Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022

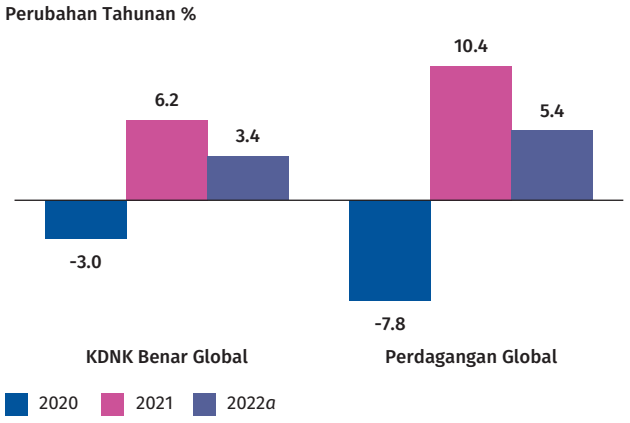
2022: PEMULIHAN DALAM NEGERI YANG LEBIH KUKUH DALAM PERSEKITARAN GLOBAL YANG MENCABAR

Pertumbuhan ekonomi global menjadi sederhana berikutan persekitaran yang mencabar

Kesan daripada pandemik COVID-19, isu dalam negeri di China, konflik ketenteraan di Ukraine, inflasi yang tinggi dan dasar monetari yang lebih ketat merupakan antara perkembangan utama yang membentuk landskap ekonomi global pada tahun 2022. Berikutan pelbagai cabaran ini, pertumbuhan ekonomi dan perdagangan global menjadi sederhana masing-masing kepada 3.4% dan 5.4% (2021: masing-masing 6.2% dan 10.4%) (Rajah 1.1).

Pada awal tahun 2022 , tindak balas dasar terhadap pandemik COVID-19 kekal mempengaruhi landasan pemulihan ekonomi global. Dengan kemunculan varian Omicron yang sangat mudah berjangkit pada suku terakhir tahun 2021, kebanyakan negara menghadapi penularan semula kes (Rajah 1.2). Apabila bilangan kes mencapai paras tertingginya dan tahap pemberian vaksin menjadi bertambah baik, kebanyakan negara menarik balik langkah pembendungan masing-masing dan membuka semula sempadan antarabangsa. Menjelang separuh pertama tahun 2022, kebanyakan negara telah menamatkan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan mereka. Peralihan ke fasa endemik telah menyokong aktiviti perdagangan global secara stabil sepanjang tahun 2022 berikutan dorongan daripada permintaan yang terpendam (*pent-up demand*). Pasaran pekerja dan aktiviti perkhidmatan mencatatkan pemulihan yang ketara, disokong oleh keadaan yang kembali normal. Pembukaan semula kilang-kilang, pengurangan ketidakhadiran pekerja disebabkan oleh COVID-19 dan peningkatan keupayaan syarikat untuk membuat penyesuaian juga

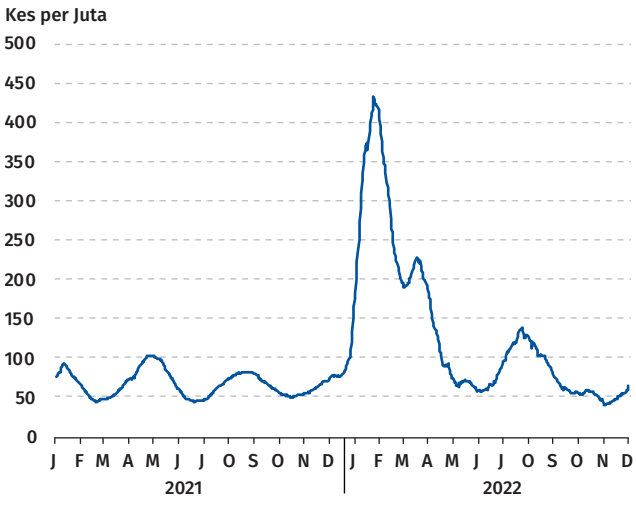
Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Global



a Anggaran

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2023 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.2: Kes Harian Baharu COVID-19 Peringkat Global per Juta Populasi



Sumber: Our World in Data

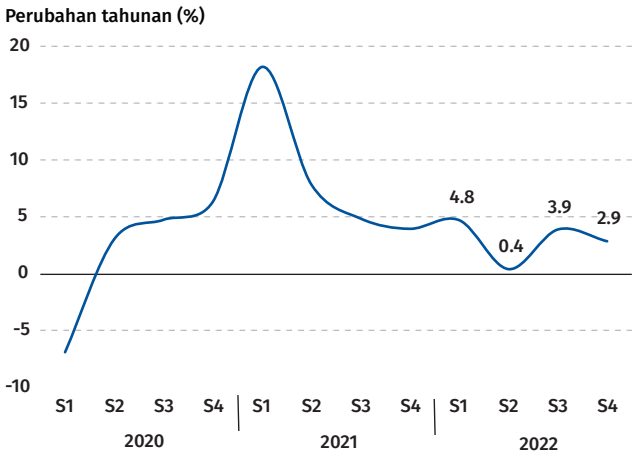
membantu meredakan keadaan rantaian bekalan yang terjejas akibat pandemik. Aktiviti pelancongan turut mencatatkan pemulihan ketara pada tahun 2022 susulan pembukaan semula sempadan antarabangsa. Walau bagaimanapun, peningkatan yang disebabkan oleh permintaan terpendam semakin berkurang sepanjang tahun itu, terutamanya berikutan penarikan balik sokongan dasar dan apabila inflasi mula meningkat.

Sementara itu, China menghadapi rintangan dalamannya sendiri sepanjang tahun 2022. China telah mengekalkan dasar sifar COVID-19 pada sebahagian besar tahun itu sebelum menamatkan sekatan pada bulan Disember. Penularan semula kes yang berbilang kali pada tahun itu menyebabkan sekatan pergerakan dilaksanakan secara tidak menentu lantas melembapkan pertumbuhan ekonomi (Rajah 1.3). Pada bulan April, Shanghai melaksanakan sekatan pergerakan di seluruh bandar selama dua bulan yang menyebabkan gangguan teruk terhadap kegiatan ekonomi dan menjejaskan keyakinan pengguna di China. Pada bulan Disember, langkah pembendungan yang ditamatkan secara tiba-tiba telah menyebabkan gangguan ekonomi berikutan aktiviti penghindaran risiko dan ketidakhadiran pekerja ketika kes COVID-19 melonjak akibat pergerakan dalam negeri yang meningkat. Gangguan ini berkurang secara beransur-ansur pada awal tahun 2023 apabila keadaan kembali normal. Sementara itu, sektor harta tanah terus menjadi lemah apabila banyak pemaju utama menghadapi kemungkiran hutang yang menjejaskan pelaburan harta tanah. Jualan rumah juga merosot berikutan kebimbangan terhadap keupayaan pemaju untuk menyiapkan projek sedia ada dan projek pada masa hadapan.

Konflik ketenteraan di Ukraine telah menyebabkan gangguan global yang teruk. Sekatan dikenakan terhadap Rusia. Pada awalnya, sekatan yang dikenakan bersifat kewangan dan teknologi. Walau bagaimanapun, apabila konflik berlarutan, sekatan menjadi lebih luas dan lebih teruk. Kesatuan Eropah mengenakan larangan import minyak dan arang batu yang dihantar melalui laut, serta larangan insurans maritim. Gangguan rantaian bekalan global bertambah buruk pada bulan Mac dan April apabila konflik semakin meruncing yang seterusnya menjejaskan produk seperti komoditi dan barangan E&E berkaitan automotif. Keadaan ini seterusnya menyebabkan kenaikan harga komoditi dan peningkatan inflasi global yang pantas (Rajah 1.4). Kekurangan bekalan gas dan kenaikan harga gas yang mendadak menyebabkan krisis tenaga bagi pengimport minyak terutamanya di Eropah berikutan dedahan mereka yang lebih tinggi kepada tenaga dari Rusia. Hal ini menyekat perbelanjaan isi rumah dan menjejaskan aktiviti perkilangan, terutamanya bagi produk berintensif tenaga (Rajah 1.5). Sementara itu, negara pengeksport komoditi meraih manfaat daripada peningkatan harga komoditi melalui pertumbuhan eksport yang lebih tinggi.

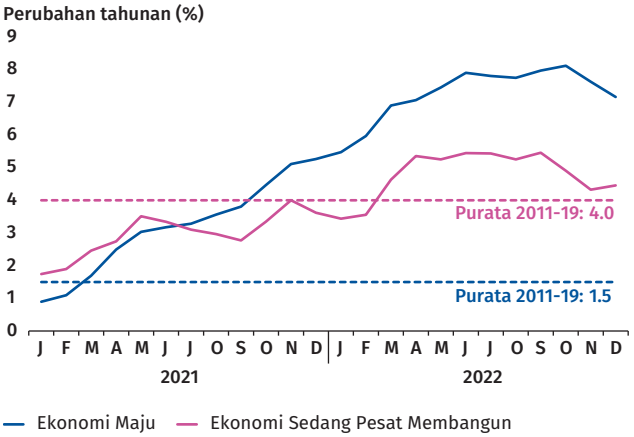
Persekitaran permintaan yang lebih kukuh, pasaran pekerja yang ketat dan harga komoditi yang tinggi menyebabkan inflasi melonjak ke paras tertinggi yang belum pernah dicatatkan sebelum ini. Di beberapa negara, terutamanya AS, keadaan permintaan yang kukuh diburukkan lagi

Rajah 1.3: Pertumbuhan KDNK Benar Suku Tahunan China



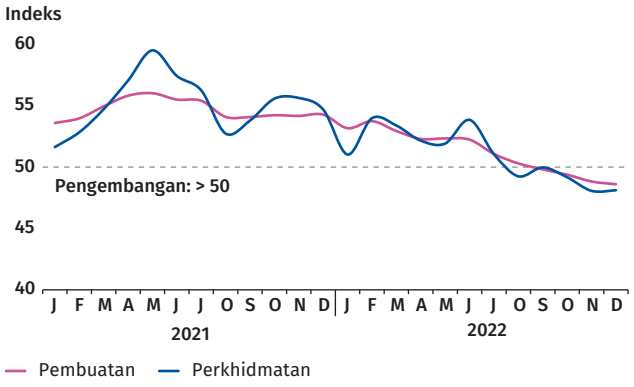
Sumber: Biro Perangkaan Kebangsaan China

Rajah 1.4: Inflasi Keseluruhan Global



Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.5: Indeks Pengurus Pembelian (PMI) Dunia



Sumber: S&P Global

oleh kekurangan pekerja, sekali gus menyumbang kepada pertumbuhan gaji yang kukuh. Hal ini telah mengakibatkan peningkatan tekanan harga. Di Eropah, konflik ketenteraan memburukkan lagi kesan tekanan harga menerusi harga gas dan tenaga yang tinggi. Sebaliknya, walaupun inflasi dalam ekonomi serantau di Asia meningkat, inflasi secara relatif kekal rendah. Keadaan ini disebabkan oleh kawalan harga yang meluas dan subsidi tenaga dalam beberapa ekonomi[1], serta inflasi yang lebih rendah bagi makanan ruji, terutamanya beras. Selain itu, Asia mengalami kesan permintaan terpendam yang lebih rendah disebabkan oleh pembukaan semula yang secara relatif lebih perlahan dan sokongan fiskal yang lebih sederhana berbanding dengan ekonomi maju (*advanced economies*, AE). Inflasi global mencatatkan paras tertinggi pada suku ketiga (Rajah 1.4) tetapi kemudiannya menurun, namun kekal pada tahap yang tinggi. Meskipun tekanan inflasi dari segi bekalan semakin reda pada separuh kedua tahun 2022, inflasi asas kekal berterusan.

Keadaan kewangan global menjadi ketat berikutan tindakan dasar monetari bank-bank pusat dan aktiviti penghindaran risiko pelabur global

Pada tahun 2022, pasaran kewangan global berdepan dengan pengetatan dasar monetari yang belum pernah dialami apabila bank-bank pusat menaikkan kadar faedah dengan ketara dan pada kadar yang pantas. Hal ini adalah untuk menangani risiko daripada inflasi yang lebih tinggi dan berlarutan lebih lama daripada jangkaan. Secara khusus, bank-bank pusat dan para pelabur terus mengemas kini prospek dasar monetari mereka apabila tekanan inflasi global berlarutan lebih lama daripada jangkaan sebelumnya. Di samping itu, ketidakpastian ekonomi dan geopolitik yang ketara sepanjang tahun itu menyumbang kepada keadaan kewangan menjadi ketat secara amnya dan aktiviti penghindaran risiko yang lebih giat. Perkembangan ini menjejaskan semua kelas aset pada peringkat global.

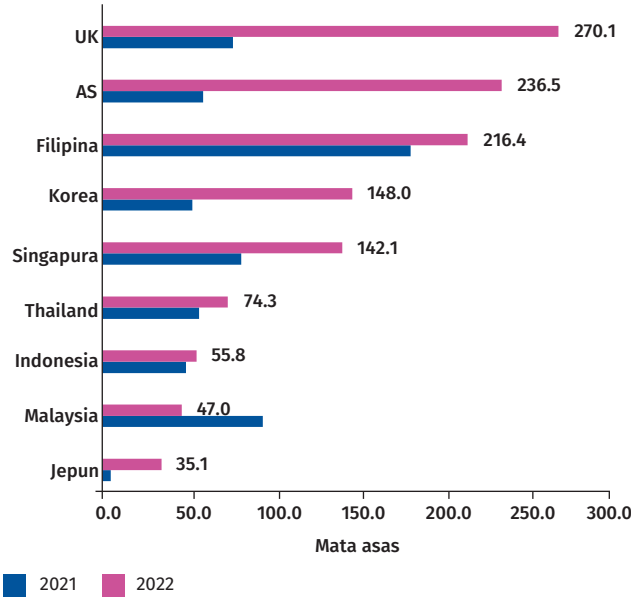
Peserta pasaran kewangan memulakan tahun 2022 dengan kebimbangan terutamanya terhadap perubahan naratif berhubung dengan kadar pengetatan dasar monetari global. Dalam keadaan tekanan inflasi yang lebih tinggi, bank-bank pusat mula menarik balik sokongan monetari pada separuh kedua tahun 2021, dengan peningkatan penunjuk oleh Federal Reserve AS (Fed) untuk menaikkan kadar faedah dengan lebih pantas bagi tahun 2022.[2] Jangkaan kenaikan kadar faedah yang lebih pantas dan lebih besar menjadi semakin ketara pada suku pertama tahun 2022 apabila konflik ketenteraan di Ukraine dan kesannya kepada harga komoditi global mengakibatkan jangkaan tindak balas dasar monetari yang lebih agresif. Menjelang akhir tahun 2022, Fed telah menaikkan secara mendadak kadar dana persekutuan secara kumulatif sebanyak 425 mata asas ke tahap tertinggi dalam tempoh 15 tahun. Selain itu, Fed terus menarik balik sokongan mudah tunai pasaran melalui pengurangan program pembelian bonnya. Kadar hasil Perbendaharaan AS melonjak pada tahun itu. Keadaan ini disertai oleh kenaikan kadar dasar yang ketara dan berlaku serentak merentas ekonomi maju (*advanced economies*, AE) dan ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) lain, yang mendorong kepada pelarasan kadar hasil bon global (Rajah 1.6).

Pada sepanjang tahun 2022, sentimen kekal sensitif terhadap perkembangan berhubung dengan tindakan bank-bank pusat global dan keupayaan mereka untuk membendung inflasi yang tinggi dan berlarutan. Apabila pihak berkuasa mengesahkan komitmen

[1] Sebagai contoh, Malaysia, Thailand, Indonesia, dan Vietnam mengekalkan kawalan harga dan subsidi untuk beberapa barangan keperluan dan tenaga.

[2] Semasa mesyuaratnya pada bulan Disember 2021, Federal Open Market Committee (FOMC) mengumumkan akan mempercepat kadar pengurangan pembelian aset bersihnya berikutan inflasi yang tinggi dan pemulihan pasaran pekerja yang kukuh. Di samping itu, median unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') yang diterbitkan pada bulan Disember 2021 juga menunjukkan semakan menaik kepada sekurang-kurangnya tiga kenaikan kadar pada tahun 2022, berbanding dengan hanya satu kenaikan kadar pada unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') pada bulan September 2021.

Rajah 1.6: Perubahan Kadar Hasil Bon Kerajaan 10 Tahun Ekonomi Terpilih

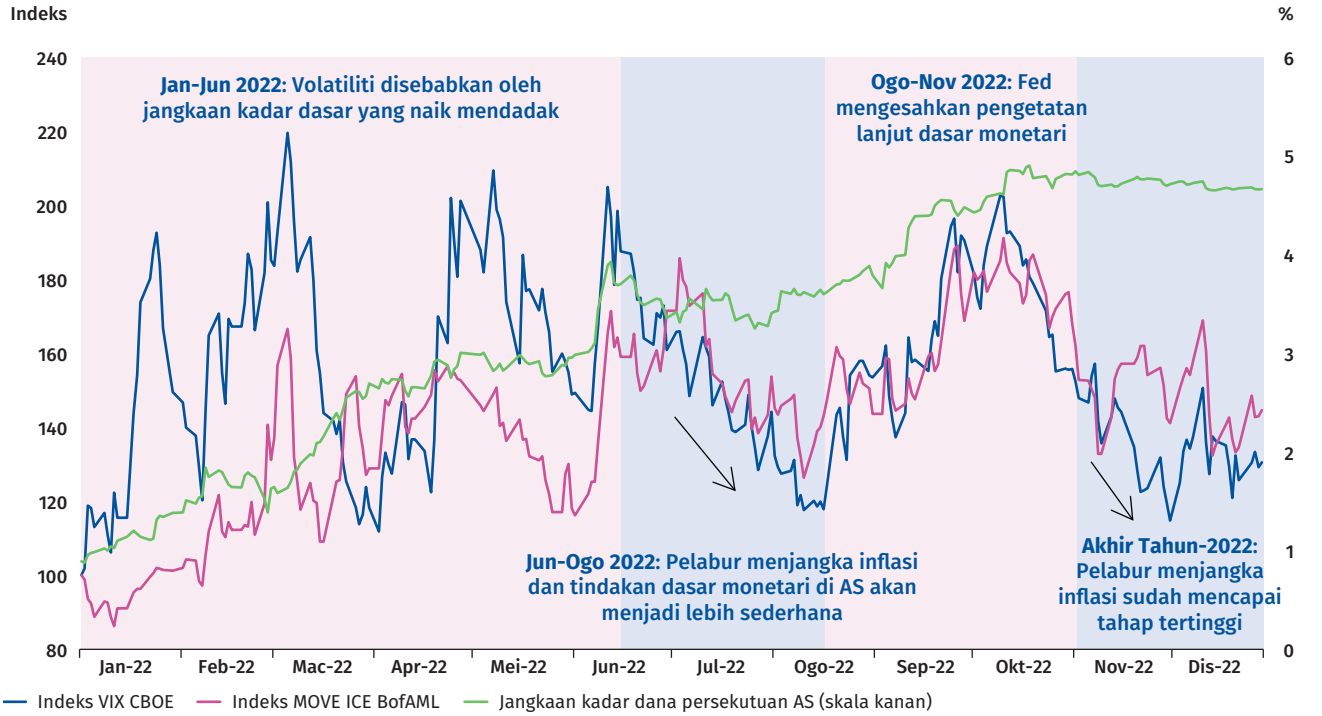


Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

mereka untuk menurunkan inflasi, peserta pasaran semakin bimbang terhadap potensi risiko kepada pertumbuhan ekonomi dan perolehan korporat. Keadaan ini menyebabkan lonjakan volatiliti pasaran kewangan apabila jangkaan pelabur terhadap tindakan dasar monetari Fed berubah berikutan perkembangan terkini inflasi AS dan data pasaran pekerja (Rajah 1.7). Pasaran ekuiti global turut menurun (Rajah 1.8). Kadar faedah AS yang secara relatif lebih tinggi dan prospek ekonomi global yang lebih lemah juga mendorong pengimbangan semula portfolio terhadap aset kewangan AS, seperti sekuriti Perbendaharaan AS. Perkara ini mendorong kepada permintaan yang kukuh untuk dolar AS yang meningkat ke paras paling kukuh dalam tempoh dua dekad seperti yang ditunjukkan oleh Indeks Dolar AS (US Dollar Index, DXY) (Rajah 1.9). Keadaan ini seterusnya menjejaskan nilai mata wang kebanyakan AE dan EME lain berbanding dolar AS. Walau bagaimanapun, sentimen ini mereda menjelang akhir tahun berikutan jangkaan pengetatan dasar monetari yang lebih perlahan di AS apabila keadaan pasaran pekerja dan inflasi menunjukkan tanda-tanda pasaran semakin reda.

Selain keadaan monetari global yang lebih ketat, prospek pertumbuhan diburukkan lagi oleh prospek konflik yang berlarutan di Ukraine, krisis tenaga di Eropah dan kelembapan ekonomi di China. Kelembapan ekonomi di China menjejaskan terutamanya EME yang mempunyai hubungan perdagangan yang rapat dengan China. Berlatarkan keadaan ini, prospek pertumbuhan

Rajah 1.7: Indeks Volatiliti Pasaran Kewangan Berbanding Jangkaan Pasaran Hadapan Kadar Dana Persekutuan AS



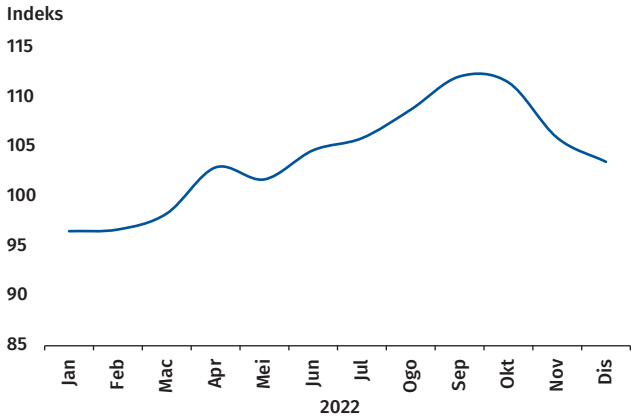
Sumber: Bloomberg

Rajah 1.8: Indeks Ekuiti: Indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun MSCI dan Indeks S&P 500



Sumber: Bloomberg

Rajah 1.9: Indeks Dolar AS



Sumber: Bloomberg

global menjadi lemah, dengan IMF menurunkan unjuran pertumbuhan global tahun 2023 kepada 2.7% daripada 2.9%[3] dan keluk kadar hasil Perbendaharaan AS beralih arah secara mendadak[4]. Seterusnya, prospek pertumbuhan yang lebih perlahan terus memberikan kesan terhadap sentimen pelabur dan menjana permintaan yang lebih kukuh untuk 'aset selamat' (*safe-haven assets*) di negara-negara seperti AS. Walau bagaimanapun, pada bulan Januari 2023, IMF menaikkan unjuran pertumbuhan global tahun 2023 kepada 2.9% berikutan kejutan pertumbuhan positif dan daya tahan yang lebih kukuh daripada jangkaan dalam kebanyakan ekonomi.[5]

Menjelang tahun 2023, keadaan kewangan global bermula dengan trend pelonggaran namun kekal terdedah kepada perubahan sentimen pelabur, terutamanya berkaitan dengan kadar dan had tinggi kenaikan kadar dasar global. Pasaran terus didorong oleh berita. Sebagai contoh, data AS yang dikeluarkan pada bulan Februari dan tanda berhati-hati yang berterusan oleh Fed menyebabkan tekanan terhadap kadar hasil UST dan kekukuhan semula indeks dolar AS. Hal ini seterusnya mendorong beberapa tempoh volatiliti pasaran dan pelarasan harga aset pada peringkat global.

Pasaran kewangan domestik terjejas oleh perkembangan luaran namun disokong oleh faktor dalam negeri yang positif

Bagi Malaysia, pasaran kewangan domestik telah terjejas oleh perkembangan luaran ini. Dalam pasaran bon, kadar hasil menunjukkan trend menaik bagi keseluruhan tempoh matang pada sebahagian besar tahun 2022. Hal ini sejajar dengan trend menaik dalam kadar hasil bon global selain mencerminkan kesan daripada empat kenaikan berturut-turut 25 mata asas (bps) dalam Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR). Walau bagaimanapun, peningkatan kadar hasil bon di Malaysia adalah secara relatif lebih kecil berbanding dengan pasaran bon serantau yang lain. Sejajar dengan pergerakan kadar hasil bon global, kadar hasil bon domestik beralih arah sebahagiannya mulai suku keempat 2022[6] berikutan jangkaan bahawa dasar monetari global akan diperketat secara lebih perlahan. Secara keseluruhan, pasaran bon domestik mencatatkan aliran keluar bukan pemastautin berjumlah RM37.1 bilion didorong oleh perbezaan kadar faedah yang mengecil antara Malaysia dengan AE. Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun masing-masing meningkat sebanyak 86, 68 dan 47 mata asas pada tahun 2022 (Rajah 1.10).

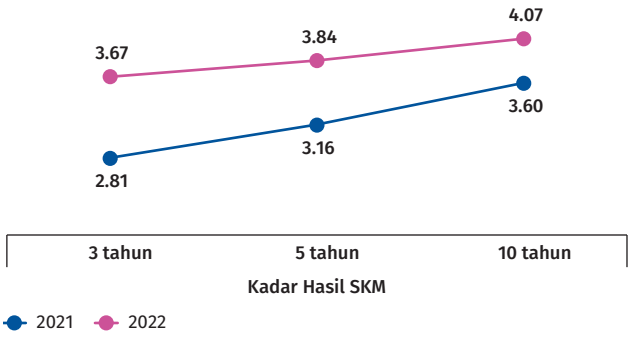
[3] IMF menurunkan unjuran pertumbuhan globalnya bagi tahun 2023 sebanyak 0.2 mata peratusan dalam laporan October 2022 World Economic Outlook.

[4] Keluk kadar hasil Perbendaharaan AS beralih arah secara mendadak pada separuh kedua 2022, seperti yang dicerminkan oleh spread negatif antara kadar hasil Perbendaharaan AS 10 tahun dan 2 tahun, yang lazimnya dianggap sebagai penunjuk utama kemelesetan ekonomi AS. Khususnya, kadar hasil jangka pendek meningkat dengan ketara sejajar dengan kadar dasar yang lebih tinggi manakala kadar hasil jangka panjang terjejas oleh prospek pertumbuhan yang lebih perlahan.

[5] Sumber: IMF World Economic Outlook Update, Januari 2023.

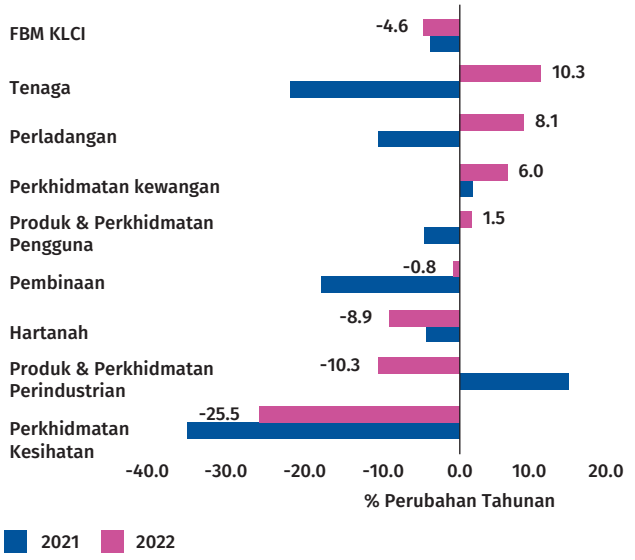
[6] Trend menurun kadar hasil bon domestik berterusan ke tahun 2023, dengan kadar hasil MGS pada amnya menurun antara 14 hingga 33 mata asas sejak awal tahun sehingga kini (setakat 20 Mac 2023).

Rajah 1.10: Keluk Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (%)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.11: Prestasi FBM KLCI dan Indeks Ekuiti Mengikut Sektor

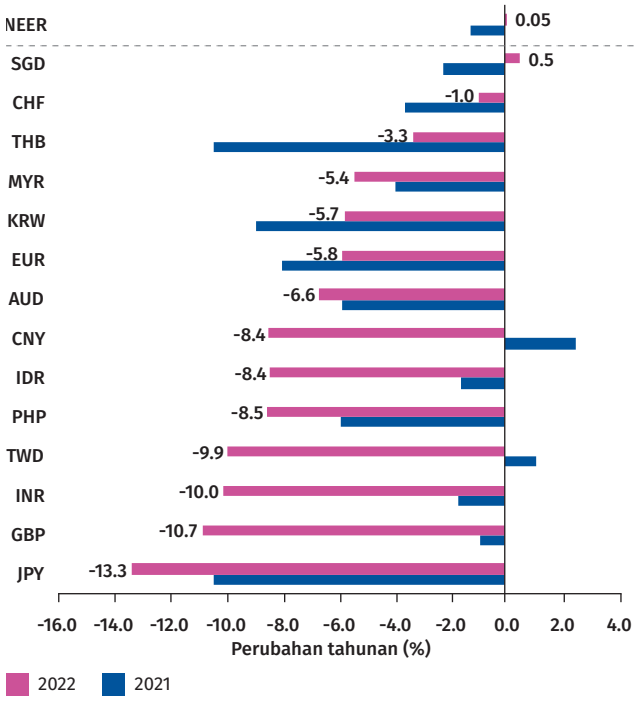


Sumber : Bloomberg

Berbeza dengan pasaran bon domestik, pasaran ekuiti domestik mencatatkan aliran masuk portfolio bukan pemastautin pada tahun 2022. Meskipun turut terjejas oleh faktor luaran, ekuiti domestik disokong sebahagiannya oleh faktor domestik yang positif, terutamanya momentum pertumbuhan domestik yang kukuh pada tahun itu. Khususnya, Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) memulakan tahun itu dengan disokong oleh prospek perolehan korporat yang kukuh berikutan harga komoditi yang lebih tinggi, kegiatan ekonomi dalam negeri yang terus pulih serta pembukaan semula sempadan antarabangsa. Sebahagian besar ekuiti domestik seterusnya terjejas oleh peralihan sentimen pelabur global, dengan FBM KLCI menunjukkan trend lebih rendah pada suku kedua dan ketiga dalam keadaan sentimen penghindaran risiko global dan kadar faedah yang lebih tinggi. Menjelang akhir tahun itu, peningkatan kesanggupan mengambil risiko pada peringkat global memberikan sedikit sokongan kepada pasaran ekuiti dan mengimbangi sebahagian daripada penurunan sebelum ini. Secara keseluruhan, FBM KLCI menurun sebanyak 4.6% (2021: -3.7%) dan ditutup pada 1,495.5 mata. Yang nyata, terdapat juga beberapa pembezaan sektor di seluruh pasaran ekuiti. Khususnya, saham dalam sektor perladangan dan tenaga mencatatkan prestasi positif yang kukuh didorong oleh harga komoditi global yang tinggi (Rajah 1.11).

Dalam pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX), pergerakan kadar pertukaran ringgit mencerminkan terutamanya kekukuhan dolar AS. Ringgit menurun nilai ke paras paling lemah pada tahun 2022, iaitu sebanyak RM4.7465 berbanding dengan dolar AS pada bulan November 2022, sebelum mengukuh sedikit menjelang akhir tahun itu. Secara keseluruhan pada tahun 2022, ringgit menurun nilai sebanyak 5.4% untuk mengakhiri tahun itu pada RM4.4130 berbanding dengan dolar AS (Rajah 1.12). Kedudukan ini sejajar dengan prestasi kebanyakan mata wang pasaran serantau yang sedang pesat membangun, yang menurun nilai antara 3.3% hingga 8.5% berbanding dengan dolar AS. Renminbi China yang semakin lemah turut memberikan sedikit tekanan kepada ringgit memandangkan hubungan perdagangan yang rapat antara Malaysia dengan China. Meskipun terdapat faktor-faktor ini, tekanan ke atas ringgit berikutan dolar AS yang secara amnya kukuh dan renminbi China yang lebih lemah sebahagiannya dikurangkan oleh dorongan positif daripada harga komoditi yang lebih tinggi dan pemulihan ekonomi domestik yang lebih mantap. Walaupun ringgit didagangkan lebih lemah berbanding dengan dolar AS, prestasinya lebih stabil berbanding dengan mata wang utama dan serantau lain. Antara lain, ringgit menambah nilai berbanding dengan Euro (+0.5%), yen Jepun (+9.1%) dan pound Britain (+6.0%). Hasilnya, Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) ringgit mencatatkan kenaikan nilai marginal sebanyak 0.05% bagi tahun 2022. Baru-baru ini, ringgit menurun sebanyak 1.5% (sejak awal tahun hingga setakat 20 Mac) berbanding dengan dolar AS, didorong oleh perubahan jangkaan berhubung dengan kenaikan kadar dasar Fed.

Rajah 1.12: 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

Walaupun keadaan kewangan domestik secara keseluruhan menjadi ketat dan pasaran mengalami episod volatiliti yang lebih tinggi, kesan limpahan kepada pengantaraan kewangan adalah terkawal. Pembiayaan terus menyokong ekonomi dalam negeri, dengan aktiviti memperoleh dana yang kekal giat dalam pasaran modal serta aliran kredit bank yang berterusan. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh peranan utama pembiayaan domestik dan berasaskan ringgit di Malaysia, yang mengehadkan risiko FX berikutan dolar AS yang lebih kukuh. Kekukuhan dan daya tahan sistem perbankan domestik, yang menjadi pengantara sebahagian besar pembiayaan dalam ekonomi domestik,[7] terus menyokong pengantaraan dana yang berkesan. Kos dana bank-bank sebahagian besarnya tidak terjejas oleh kadar hasil bon yang lebih tinggi memandangkan kos dana ini kekal tegar kepada kadar dasar bank pusat,[8] meskipun kadar pasaran wang sebahagiannya terjejas oleh jangkaan pergerakan OPR pada masa hadapan. Pengurusan risiko[9] yang giat oleh bank-bank mengurangkan lagi kerugian penilaian semula daripada pemegangan bon mereka. Aktiviti perdagangan dalam pasaran FX domestik kekal kukuh,[10] manakala mudah tunai Bank dan operasi pertukaran asing memberikan sokongan tambahan untuk mengurangkan volatiliti pasaran yang berlebihan dan mengekalkan keadaan pasaran yang teratur. Yang penting, fleksibiliti ringgit untuk memudahkan pelarasan dalam sektor luaran terus memainkan peranan penting untuk mengurangkan kesan kejutan global yang buruk kepada ekonomi dalam negeri.[11]

Pada tahun 2022, ekonomi dalam negeri berkembang dengan kukuh dan melebihi paras sebelum pandemik apabila kebanyakan kegiatan ekonomi kembali normal

Meskipun berdepan dengan cabaran sepanjang tahun 2022, termasuk persekitaran luaran yang tidak menentu, kes Omicron yang melonjak pada awal tahun, kekurangan tenaga kerja, gangguan dalam rantaian bekalan, serta kenaikan inflasi, ekonomi Malaysia berkembang kukuh sebanyak 8.7% pada tahun 2022 (2021: 3.1%) (Rajah 1.13). Di dalam negeri, penamatan langkah pembendungan sepenuhnya dan aktiviti pelancongan yang kembali pulih serta sokongan dasar yang berterusan telah menyebabkan pertumbuhan yang bertambah baik secara meluas. Di luar negeri, kesan pertumbuhan global dan aktiviti perdagangan yang lebih rendah susulan konflik geopolitik dan dasar monetari menjadi lebih ketat telah dapat dibendung. Hal ini dibuktikan oleh pertumbuhan eksport yang berdaya tahan, dipacu oleh sektor elektrik dan elektronik (E&E), berikutan peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan. Tambahan lagi, sebagai pengeksport

[7] Pengantaraan bahagian kredit kepada sektor swasta bukan kewangan melalui pinjaman bank dan bon korporat masing-masing pada 79% dan 21% (setakat akhir tahun 2022).

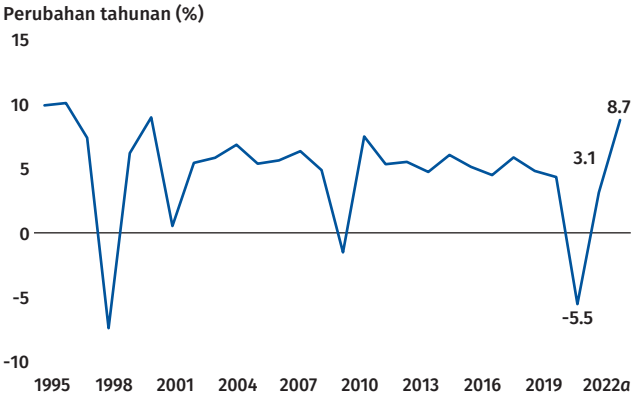
[8] Perkara ini mencerminkan terutamanya pembiayaan bank-bank yang kebanyakannya bergantung pada deposit ringgit, yang mencakupi 70.9% daripada jumlah liabiliti (setakat akhir tahun 2022).

[9] Contohnya, strategi lindung nilai bank-bank dan had dalaman mereka berhubung dengan tahap dedahan kepada pemegangan bon pada penyata kewangan mereka.

[10] Purata volatiliti FX harian (volatiliti tersirat 1 bulan USDMYR) dalam pasaran FX domestik kekal rendah pada 4.5% (purata 5 tahun (2017-2021): 4.6%), manakala purata jumlah dagangan harian kekal kukuh pada USD13.7 bilion (purata 2021: USD11.2 bilion).

[11] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Kadar Pertukaran Ringgit dan Ekonomi Malaysia" dalam Laporan Tahunan BNM 2022.

Rajah 1.13: Pertumbuhan KDNK Benar (1995-2022)



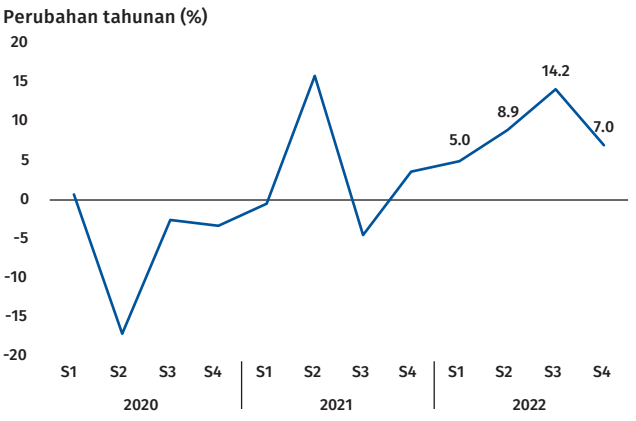
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

komoditi bersih, Malaysia meraih manfaat daripada permintaan yang meningkat dan harga yang lebih tinggi bagi eksport komoditi, yang seterusnya memberikan kesan pendapatan yang positif kepada isi rumah dan syarikat dalam segmen tertentu seperti industri minyak & gas serta minyak sawit.

Dari segi trajektori, pertumbuhan mencatatkan kadar tertinggi pada suku ketiga tahun 2022 (Rajah 1.14). Hal ini mencerminkan pengembangan permintaan dalam negeri yang kukuh berikutan pembukaan semula sepenuhnya sempadan antarabangsa pada 1 April 2022 dan sokongan dasar oleh kerajaan. Walau bagaimanapun, momentum pertumbuhan tersebut menjadi perlahan menjelang akhir tahun disebabkan terutamanya oleh permintaan global yang semakin berkurang dan kesan asas yang semakin luput.

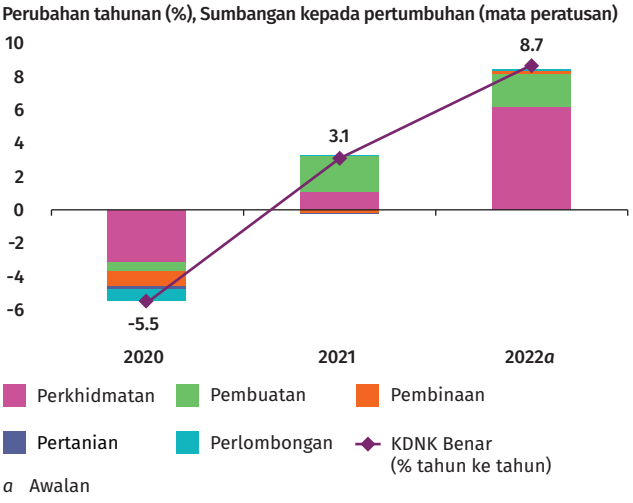
Rajah 1.14: Pertumbuhan KDNK Benar Suku Tahunan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Namun begitu, kadar pemulihan kekal tidak sekata merentas sektor (Rajah 1.15). Industri berorientasikan eksport terus berdaya tahan, manakala trend yang didorong oleh pandemik seperti bekerja dari jarak jauh (*remote working*) memacu pertumbuhan dalam subsektor berorientasikan domestik terpilih. Sebaliknya, aktiviti dalam beberapa sektor seperti sektor perkhidmatan berkaitan libur, perlombongan dan pengkuarian, pertanian dan pembinaan yang mencakupi kira-kira 20% daripada ekonomi, kekal berada di bawah paras sebelum pandemik. Aktiviti dalam sektor-sektor ini dikekang masing-masing oleh pemulihan yang lebih beransur-ansur dalam ketibaan pelancong, penutupan kemudahan untuk tujuan penyelenggaraan, selain kekurangan tenaga kerja dan harga input yang lebih tinggi.

Rajah 1.15: KDNK Benar Mengikut Sektor Ekonomi



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

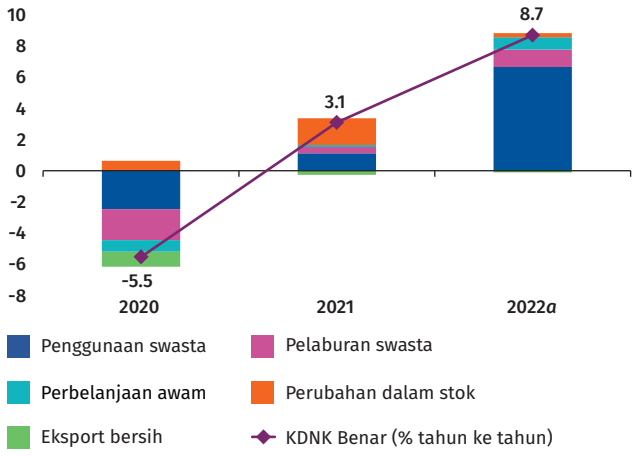
Secara keseluruhan, pemulihan pada tahun 2022 sebahagian besarnya didorong oleh permintaan dalam negeri, terutamanya daripada perbelanjaan sektor swasta yang kukuh (Rajah 1.16). Keadaan pasaran pekerja terus bertambah baik, dengan permintaan pekerja yang lebih kukuh sepanjang tahun telah menyebabkan pekerjaan meningkat, penyertaan tenaga kerja yang lebih tinggi dan kadar pengangguran yang semakin berkurang. Pertumbuhan upah juga bertambah baik merentas sektor utama, disokong oleh aktiviti ekonomi yang semakin giat dan kenaikan gaji minimum sebanyak RM300 menjadikannya RM1,500. Perbelanjaan isi rumah turut disokong oleh permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang direalisasikan selain

sokongan dasar yang berterusan. Khususnya, dasar Kerajaan seperti bantuan wang tunai, subsidi ke atas barangan pengguna terpilih, dan kawalan harga bermusim memberikan perlindungan terhadap kenaikan harga yang mendadak kepada isi rumah dan membantu perbelanjaan mereka dalam keadaan kos sara hidup yang meningkat. Pembentukan modal tetap kasar meningkat semula untuk berkembang sebanyak 6.8% (2021: -0.9%) disokong oleh penyambungan semula aktiviti pembinaan, usaha pengautomasian dan pendigitalan yang berterusan dan projek infrastruktur awam.

Dalam sektor luaran, pertumbuhan eksport kasar Malaysia kekal kukuh merentas produk dan pasaran (Rajah 1.17) (2022: 25.0%, 2021: 26.1%). Pertumbuhan didorong oleh permintaan yang berterusan terhadap barangan E&E dan penyelesaian tunggakan pesanan syarikat, dan harga komoditi yang tinggi. Ringgit yang lebih lemah turut membantu penilaian hasil eksport yang lebih tinggi. Akaun semasa imbangan pembayaran terus mencatatkan lebihan, dibantu oleh eksport barangan yang kukuh dan pendapatan perjalanan (*travel receipts*) yang bertambah baik. Walau bagaimanapun, lebihan ini mengecil daripada tahun 2021 disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang teguh telah mendorong import, berikutan pembukaan semula ekonomi. Selain itu, syarikat mengukuhkan penampan inventori mereka untuk mengurangkan gangguan rantaian bekalan yang timbul akibat sekatan pergerakan di China dan konflik ketenteraan di Ukraine.

Rajah 1.16: Perbelanjaan KDNK Benar

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

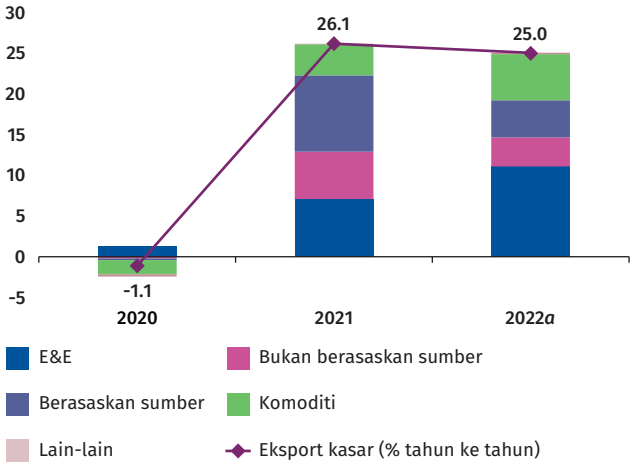


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.17: Eksport Kasar

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



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2020	2021	2022*a*	2023*r*
Populasi (juta orang)	32.4	32.6	32.7	33.1
Guna tenaga (juta orang)	15.1	15.3	15.8	~16.1
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	4.5	4.6	3.9	~3.5
Pendapatan Per Kapita (RM)	42,823	46,163	52,819	55,186
(USD)	10,187	11,142	12,001	12,678[4]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga tahun 2015	-5.5	3.1	8.7	4.0-5.0
(RM bilion)	1,345.1	1,386.7	1,507.3	1,573.0
Pertanian, perhutanan dan perikanan	-2.4	-0.2	0.1	0.7
Perlombongan dan pengkuarian	-9.7	0.3	3.4	2.0
Perkilangan	-2.7	9.5	8.1	4.0
Pembinaan	-19.3	-5.2	5.0	6.3
Perkhidmatan	-5.4	1.9	10.9	5.0
PNK nominal	-5.7	8.2	14.7	5.8
(RM bilion)	1,389.5	1,503.8	1,724.6	1,824.9
PNK benar	-5.0	2.7	7.7	4.5
(RM bilion)	1,331.4	1,367.7	1,472.9	1,539.3
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	-5.5	1.7	9.2	5.4
Perbelanjaan swasta	-5.9	2.0	10.4	6.1
Penggunaan	-4.2	1.9	11.3	6.1
Pelaburan	-11.9	2.6	7.2	5.8
Perbelanjaan awam	-4.0	0.6	4.3	2.7
Penggunaan	5.0	5.3	3.9	1.3
Pelaburan	-21.2	-11.3	5.3	7.0
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	24.4	26.8	27.5	25.6
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	137.5	170.6	169.3	173.1
Eksport	780.5	977.1	1,181.4	1,210.6
Import	643.0	806.5	1,012.1	1,037.5
Imbangan perkhidmatan	-47.2	-60.7	-45.4	-33.6
Pendapatan primer, bersih	-28.5	-41.6	-63.6	-64.0
Pendapatan sekunder, bersih	-2.7	-9.6	-13.1	-18.3
Imbangan akaun semasa	59.1	58.7	47.2	57.2
(% daripada KDNK)	4.2	3.8	2.6	2.5 - 3.5
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	432.3	486.8	503.3	-
(dalam bulan import barangan dan perkhidmatan)[3]	6.6	6.1	5.0	-
(dalam bulan import tertangguh)	8.4	7.7	6.3	-
HARGA (% perubahan)				
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	-1.2	2.5	3.3	2.8 - 3.8
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	-2.7	9.5	7.8	-

[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.
[4] Berdasarkan kadar pertukaran purata dolar AS bagi tempoh Januari-Februari 2023.

r Ramalan
a Anggaran

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion)	2020	2021	2022
Hasil	225.1	233.8	294.4
Perbelanjaan mengurus	224.6	231.5	292.7
Perbelanjaan pembangunan bersih	50.1	63.3	70.2
Kumpulan Wang COVID-19	38.0	37.7	31.0
Imbangan keseluruhan	-87.6	-98.7	-99.5
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-6.2	-6.4	-5.6
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	119.7	125.2	164.1
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-7.3	-4.3	-4.4
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	958.5	1,082.1	1,144.0
Hutang jangka sederhana dan panjang	591.2	676.3	662.3
Hutang jangka pendek	367.3	405.7	481.7
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan)			
Jumlah hutang	13.8	11.0	11.9
Hutang jangka sederhana dan panjang	13.5	10.8	11.5

	Perubahan 2020		Perubahan 2021		Perubahan 2022	
WANG DAN PERBANKAN	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**
Bekalan wang M1	71.1	15.7	54.6	10.4	24.7	4.3
M3	79.4	4.0	130.8	6.4	93.9	4.3
Deposit sistem perbankan	88.9	4.4	132.4	6.3	132.0	5.9
Pinjaman sistem perbankan[2]	59.6	3.4	80.6	4.4	108.5	5.7
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4]	82.5		81.2		82.4	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5]	71.9		70.9		72.0	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2020	2021	2022
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	1.75	1.75	2.75
Kadar antara bank (1 bulan)	1.82	1.83	2.95
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	1.58	1.57	2.55
12 bulan	1.75	1.71	2.65
Deposit tabungan	0.48	0.56	0.85
Kadar asas (BR) purata berwajaran	2.43	2.43	3.42
Kadar pinjaman asas (BLR)	5.49	5.49	6.42
Bil Perbendaharaan Malaysia (3 bulan)[6]	1.72	1.79	2.93
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6]	1.73	1.85	3.25
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6]	2.12	3.15	3.86
KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	**2020**	**2021**	**2022**
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	-1.8	-1.4	-0.4
Perubahan berbanding dengan USD	2.0	-3.9	-5.4

[1] Tidak termasuk prabayaran.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dengan rekursa. Data mulai tahun 2021 adalah berdasarkan set data pinjaman 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 menjadi teras pertumbuhan pada tahun 2022

Pada tahun 2022, ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 8.7% (2021: 3.1%), didorong terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang lebih tinggi berikutan pembukaan semula ekonomi sepenuhnya.[12] Perbelanjaan isi rumah telah mencatatkan pertumbuhan yang kukuh, mencerminkan permintaan terpendam (*pent-up demand*), keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dan sokongan dasar yang berterusan. Sementara itu, aktiviti pelaburan meningkat selaras dengan pemerolehan jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) baharu dan penyambungan semula aktiviti pelaburan struktur. Perbelanjaan sektor awam terus disokong oleh perbelanjaan kerajaan dan perbelanjaan modal yang lebih tinggi daripada syarikat awam. Bagi sektor luaran, eksport bersih mencatatkan penguncupan. Meskipun eksport mencatatkan pengembangan yang kukuh, pertumbuhan import adalah lebih tinggi berikutan perbelanjaan isi rumah yang kukuh dan aktiviti pelaburan yang meningkat serta usaha syarikat untuk membina penimbal inventori bagi mengurangkan gangguan rantaian bekalan.

Penggunaan swasta mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 11.3% pada tahun 2022 (2021: 1.9%). Pertumbuhan disokong oleh keadaan guna tenaga dan pendapatan yang lebih baik. Peralihan ke fasa endemik pada suku kedua tahun 2022 mendorong permintaan terpendam direalisasikan. Perbelanjaan untuk keperluan isi rumah meningkat dengan kukuh manakala perbelanjaan budi bicara, khususnya dalam segmen ekonomi yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch segments*)[13], juga bertambah baik. Langkah-langkah dasar untuk membantu isi rumah yang berpendapatan lebih rendah terus dilaksanakan sepanjang tahun 2022. Langkah ini termasuk pindahan wang tunai, langkah-langkah berkaitan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dan pelaksanaan gaji minimum yang lebih tinggi.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2022*a*	2021	2022*a*	2021	2022*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**93.1**	**1.7**	**9.2**	**1.6**	**8.5**
Perbelanjaan sektor swasta	75.6	2.0	10.4	1.5	7.8
Penggunaan	60.2	1.9	11.3	1.1	6.6
Pelaburan	15.4	2.6	7.2	0.4	1.1
Perbelanjaan sektor awam	17.5	0.6	4.3	0.1	0.8
Penggunaan	13.2	5.3	3.9	0.7	0.5
Pelaburan	4.4	-11.3	5.3	-0.6	0.2
Pembentukan Modal Tetap Kasar	19.7	-0.9	6.8	-0.2	1.4
Perubahan dalam stok	**1.5**			**1.7**	**0.3**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**5.4**	**-4.1**	**-1.8**	**-0.3**	**-0.1**
Eksport	71.7	15.4	12.8	9.5	8.9
Import	66.3	17.7	14.2	9.8	9.0
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**3.1**	**8.7**	**3.1**	**8.7**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[12] Malaysia beralih ke fasa endemik pada 1 April 2022. Hampir semua sektor ekonomi dan sosial dibenarkan beroperasi, kawalan ke atas aktiviti sosial semasa Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) ditamatkan dan sempadan antarabangsa dibuka semula.
[13] Termasuk restoran dan hotel, serta perkhidmatan rekreasi.

Pertumbuhan pembentukan modal tetap kasar (PMTK) meningkat semula kepada 6.8% pada tahun 2022 (2021: -0.9%). Pertumbuhan didorong oleh perbelanjaan modal sektor swasta dan awam. Mengikut jenis aset, pertumbuhan pelaburan M&E kekal kukuh (2022: 10.2%, 2021: 13.2%), disokong oleh pengembangan kapasiti merentas sektor ekonomi utama. Sementara itu, pelaburan struktur telah pulih selepas mengalami penguncupan selama tiga tahun berturut-turut (2022: 4.7%, 2021: -10.1%), apabila pelaksanaan projek-projek semakin giat berikutan pembukaan semula ekonomi sepenuhnya.

Pelaburan swasta mencatatkan pertumbuhan yang lebih kukuh sebanyak 7.2% (2021: 2.6%), dengan perbelanjaan modal yang lebih tinggi khususnya dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Syarikat telah meningkatkan penggunaan automasi dan pendigitalan, lantas menyumbang kepada pelaburan yang tinggi dalam M&E. Yang penting, hasrat pelaburan kekal kukuh dengan pelaburan yang diluluskan berjumlah RM265 bilion bagi industri utama seperti teknologi maklumat dan komunikasi (*information dan communications technology*, ICT) serta elektrik dan elektronik (*electrical and electronics, E&E).* Tambahan lagi, pemulihan dalam pelaburan struktur adalah ketara berikutan penyambungan semula aktiviti pembinaan, terutamanya dalam segmen bukan kediaman.

Pertumbuhan pelaburan awam mencatatkan pemulihan sebanyak 5.3% (2021: -11.3%). Hal ini didorong terutamanya oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi daripada syarikat awam, terutamanya dalam sektor minyak dan gas (*oil and gas*, O&G) dan telekomunikasi. Pelaksanaan yang berterusan bagi projek infrastruktur besar sedia ada seperti Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Laluan Transit Aliran Ringan 3 (Light Rail Transit 3, LRT3) dan Lebuhraya Pan Borneo turut menyokong pertumbuhan.

Penggunaan awam berkembang sebanyak 3.9% (2021: 5.3%). Pertumbuhan kekal disokong oleh perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan serta emolumen. Khususnya, perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan adalah untuk kerja-kerja penyelenggaraan dan pembaikan kecil.

Pertumbuhan disokong oleh pengembangan sektor perkhidmatan dan perkilangan

Semua sektor ekonomi mencatatkan pertumbuhan yang positif pada tahun 2022. Walau bagaimanapun, pertumbuhan beberapa aktiviti terpilih masih berada di bawah paras sebelum pandemik. Yang penting, tahap pemulihan dalam perkhidmatan makanan dan minuman serta penginapan menghadapi kekangan disebabkan oleh pemulihan yang beransur-ansur dalam aktiviti pelancongan. Kapasiti operasi dalam sektor perlombongan telah terjejas berikutan penutupan loji pengeluaran bagi tujuan penyelenggaraan, sementara harga input yang tinggi dan kekurangan pekerja yang berlarutan terus menjejaskan sektor pembinaan dan seterusnya aktiviti perkhidmatan harta tanah.

Jadual 2

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2022*a*	2021	2022*a*	2021	2022*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	58.2	1.9	10.9	1.1	6.2
Perkilangan	24.2	9.5	8.1	2.2	2.0
Pertanian	6.6	-0.2	0.1	0.0	0.0
Perlombongan dan pengkuarian	6.4	0.3	3.4	0.0	0.2
Pembinaan	3.5	-5.2	5.0	-0.2	0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**[1]	**3.1**	**8.7**	**3.1**	**8.7**

[1] Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 10.9% (2021: 1.9%). Aktiviti dalam perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (contohnya, perkhidmatan runcit, makan di luar dan aktiviti rekreasi) serta subsektor pengangkutan dan penyimpanan terus mencatatkan pemulihan sepanjang tahun itu. Hal ini disokong oleh penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan serta pemulihan secara beransur-ansur dalam aktiviti pelancongan berikutan pembukaan semula sempadan antarabangsa pada 1 April 2022. Selain itu, penggunaan perkhidmatan penghantaran dan e-dagang kekal kukuh, dicerminkan oleh aktiviti perdagangan runcit secara dalam talian yang lebih tinggi dengan pertumbuhan sebanyak 19.8% pada tahun 2022 (2021: 18.4%). Perkhidmatan harta tanah dan perniagaan juga bertambah baik sepanjang tahun itu, sejajar dengan peningkatan dalam aktiviti perkilangan dan pembinaan.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 8.1% (2021: 9.5%), disokong oleh permintaan global dan dalam negeri yang kukuh. Penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan memberikan sokongan kepada aktiviti pengeluaran. Meskipun jualan semikonduktor global perlahan, pertumbuhan dalam kelompok E&E Malaysia terus disokong oleh tempahan tertunggak dan permintaan yang berkaitan dengan trend mega (*megatrends*) teknologi seperti kenderaan elektrik, kecerdasan buatan dan Objek Rangkaian Internet (Internet of Things). Pengeluaran dalam sektor berkaitan sumber disokong terutamanya oleh peningkatan pengeluaran di sebuah loji penapisan minyak utama di Johor. Sementara itu, kelompok berkaitan pengguna mendapat manfaat daripada peningkatan perbelanjaan isi rumah dan permintaan yang lebih tinggi dalam segmen pengangkutan berikutan pengecualian cukai jualan dan perkhidmatan ke atas kereta penumpang.

Sektor pertanian berkembang sebanyak 0.1% (2021: -0.2%) disebabkan oleh prestasi pengeluaran minyak sawit yang kukuh. Pada tahun 2022, pengeluaran minyak sawit pulih apabila aktiviti penuaian bertambah baik berikutan kemasukan semula pekerja asing ke sektor perladangan pada suku keempat tahun 2022. Walau bagaimanapun, pertumbuhan diimbangi sebahagiannya oleh prestasi yang lebih lemah dalam subsektor pertanian lain berikutan kenaikan kos input terutamanya untuk makanan haiwan dan baja.

Sektor perlombongan terus berkembang sebanyak 3.4% (2021: 0.3%) berikutan pengeluaran minyak dan gas yang lebih tinggi. Pertumbuhan disokong oleh permulaan operasi telaga gas Pegaga baharu di Blok SK320 yang terletak di luar pesisir Sarawak sejak bulan Mac 2022 dan peningkatan pengeluaran di PETRONAS Floating Liquified Natural Gas-2 (PFLNG2). Peningkatan dalam subsektor perlombongan lain juga menyumbang kepada pertumbuhan. Faktor-faktor ini lebih daripada mengimbangi kesan penutupan loji untuk tujuan penyelenggaraan seperti penutupan loji pengeluaran Gumusut-Kakap.

Sektor pembinaan pulih untuk berkembang sebanyak 5.0% (2021: -5.2%) susulan peningkatan yang menyeluruh dalam aktiviti merentas semua subsektor. Subsektor bukan kediaman meningkat semula dengan kukuh berbanding dengan tahun sebelumnya, disebabkan oleh perkembangan yang lebih pantas dalam pelaksanaan projek perindustrian dan harta tanah komersial yang besar. Subsektor perdagangan khas juga mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi, disokong oleh kerja-kerja peringkat awal dan akhir seperti kerja penyediaan tapak dan kerja pemasangan, serta pelaksanaan berterusan projek-projek berskala kecil. Pemulihan dalam subsektor kejuruteraan awam dan kediaman berada pada kadar yang sedikit perlahan. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh kekurangan pekerja yang berlanjutan serta kos bahan binaan yang tinggi.

Pemulihan Pasaran Pekerja yang Lebih Menyeluruh pada Tahun 2022

Secara keseluruhannya, keadaan pasaran pekerja bertambah baik pada tahun 2022, disokong oleh pertumbuhan ekonomi yang lebih kukuh berikutan pelonggaran langkah-langkah pembendungan COVID-19, kegiatan ekonomi yang kembali normal dan pembukaan semula sepenuhnya sempadan antarabangsa. Guna tenaga telah bertambah baik, manakala kadar pengangguran dan guna tenaga tidak penuh[14,15] menurun masing-masing kepada

[14] Merujuk guna tenaga tidak penuh berkaitan masa iaitu individu yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu disebabkan oleh jenis pekerjaan mereka atau kekurangan kerja. Individu dalam kategori ini mampu dan bersedia untuk menerima tambahan jam bekerja.

[15] Paras ambang 30 jam secara konvensional digunakan untuk mentakrifkan guna tenaga tidak penuh berkaitan masa oleh International Labour Organization dan kebanyakan negara OECD.

3.9% dan 1.3% daripada jumlah tenaga kerja (2021: 4.6% dan 2.1%). Pertumbuhan guna tenaga yang mantap adalah seiring dengan pengembangan tenaga kerja pada tahun 2022, dengan kadar penyertaan tenaga kerja pulih melebihi kadar sebelum pandemik (2022: 69.3%; 2019: 68.9%). Walau bagaimanapun, risiko kerosakan berpanjangan (*scarring*) dalam kalangan segmen mudah terjejas seperti wanita dan belia masih membimbangkan.

Jadual 3

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2017	2018	2019	2020	2021	2022*a*
Guna tenaga ('000 orang)	14,459	14,810	15,126	15,096	15,290	15,762
Perubahan tahunan (%)	2.0	2.4	2.1	-0.2	1.3	3.1
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.4	3.3	4.5	4.6	3.9
Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja)	67.8	68.4	68.9	68.4	68.5	69.3
Pemberhentian pekerja (orang)	35,097	23,168	29,605	104,432	63,321	32,683
Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang)	2,274	2,239	2,254	2,214	2,149	2,136

a Awalan

Nota: Anggaran guna tenaga, pengangguran dan kadar penyertaan tenaga kerja adalah berdasarkan purata suku tahunan daripada Survei Tenaga Buruh.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Kementerian Sumber Manusia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pengembangan guna tenaga yang mantap (2022: 3.1%; 2021: 1.3%) didorong terutamanya oleh sektor perkhidmatan, khususnya subsektor perdagangan borong dan runcit, serta pengangkutan dan penyimpanan, masing-masing berikutan penyambungan semula aktiviti pengguna dan aktiviti yang berkaitan pelancongan serta sokongan berterusan daripada pertumbuhan eksport yang kukuh. Dalam sektor perkilangan, industri berorientasikan eksport terus mendorong pertumbuhan guna tenaga, khususnya subsektor E&E, yang mendapat manfaat daripada permintaan semikonduktor yang kukuh di seluruh dunia. Dari segi kemahiran, pertumbuhan guna tenaga didorong terutamanya oleh pekerja berkemahiran rendah dan separa mahir (masing-masing 7.7% dan 4.1%) seperti peruncit, operator pelancongan dan pekerja pembinaan. Pertumbuhan guna tenaga yang tinggi dalam segmen-segmen ini juga mencerminkan kemasukan semula pekerja asing secara beransur-ansur apabila sempadan antarabangsa dibuka semula dan sekatan pengambilan pekerja asing dilonggarkan. Permintaan untuk pekerja terus kukuh apabila laporan tuntutan pengangguran daripada Sistem Insurans Pekerjaan (SIP)[16] Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) menurun (2022: 34,388; 2021: 61,360), manakala kekosongan pekerjaan terus meningkat menghampiri tahap sebelum pandemik (2022: 192,400 jawatan; 2019: 198,000).

Upah dalam sektor swasta juga mencatatkan peningkatan yang ketara, dengan upah nominal agregat meningkat sebanyak 6.5% pada tahun 2022 (2021: 0.4%). Pertumbuhan upah dalam sektor perkhidmatan kembali mencatatkan peningkatan (7.2%; 2021: -1.0%), disebabkan terutamanya oleh pemulihan dalam subsektor seperti perdagangan borong & runcit, pengangkutan & penyimpanan, maklumat dan komunikasi serta perkhidmatan profesional yang mendapat manfaat yang ketara daripada perbelanjaan pengguna yang semakin meningkat serta aktiviti pelancongan dalam negeri yang kembali giat. Dalam sektor perkilangan, pertumbuhan upah meningkat kepada 5.2% (2021: 3.0%), didorong terutamanya oleh sektor berorientasikan eksport, seperti subsektor produk E&E dan petrokimia. Sementara itu, sektor awam mencatatkan pertumbuhan upah yang agak sederhana sedikit pada 4.7% (2021: 5.4%). Pertumbuhan upah agregat yang tinggi sebanyak 6.5% pada tahun 2022 berbanding dengan purata tertinggi sebelum ini (tahun 2015-2019: 5.3%) sebahagian besarnya didorong oleh peningkatan dalam kegiatan ekonomi sejak suku kedua tahun 2022 dan disokong selanjutnya oleh kenaikan gaji minimum[17]. Walau bagaimanapun, pertumbuhan upah telah diatasi oleh kenaikan inflasi, lantas memberikan tekanan terhadap upah benar. Pertumbuhan upah juga rendah berbanding dengan peningkatan produktiviti, apabila syarikat telah melaksanakan pelbagai langkah untuk meningkatkan kecekapan bagi mengatasi

[16] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Laporan Mingguan SIP melalui eiscentre.perkeso.gov.my.

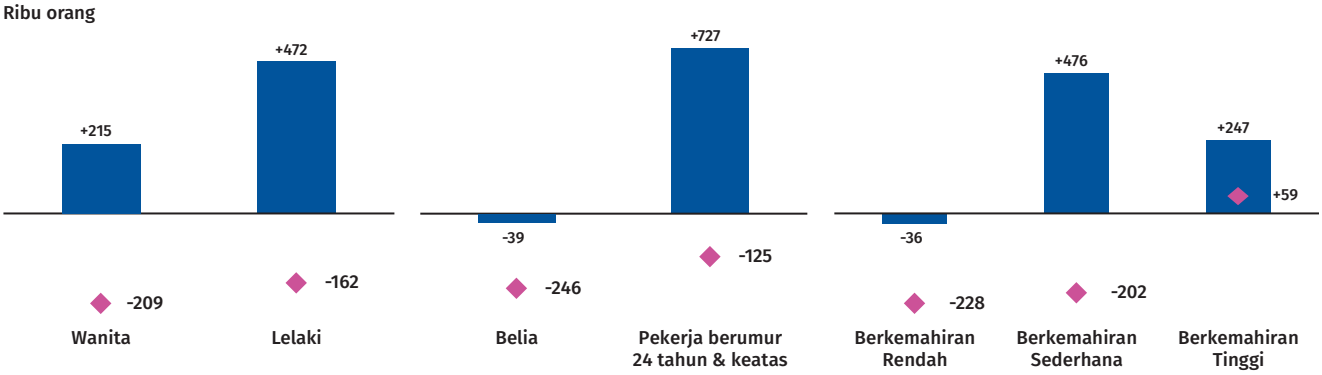
[17] Gaji minimum negara telah dinaikkan daripada RM1,100 (RM1,200 untuk pekerja majlis perbandaran dan kawasan majlis perbandaran) kepada RM1,500 berkuat kuasa 1 Mei 2022. Pengecualian sementara diberikan kepada majikan yang mempunyai kurang daripada lima pekerja hingga 30 Jun 2023.

kekurangan pekerja sepanjang tahun 2022. Kelesuan dalam pasaran pekerja yang berterusan dalam keadaan pengembangan bekalan tenaga kerja juga telah menyebabkan tekanan upah menjadi terkawal secara relatif, meskipun terdapat laporan tentang kekurangan pekerja dalam beberapa sektor terpilih sepanjang tahun 2022.[18]

Pertumbuhan produktiviti pekerja, dari segi nilai ditambah per jam bekerja, berubah menjadi positif sebanyak 1.8% pada tahun 2022 (2021: -2.6%) berikutan pertumbuhan KDNK yang lebih tinggi berbanding dengan bilangan jam bekerja dalam ekonomi. Keadaan ini berkemungkinan telah disumbangkan sebahagiannya oleh peningkatan kecekapan melalui usaha automasi dan pendigitalan yang lebih menyeluruh apabila perniagaan menjalankan pelarasan untuk mengatasi kekangan yang timbul daripada kekurangan pekerja.[19] Peningkatan produktiviti disokong oleh sektor perkhidmatan yang berkembang sebanyak 3.3% (2021: -4.2%) disebabkan oleh aktiviti seperti makanan & minuman dan penginapan, pengangkutan & penyimpanan serta harta tanah dan perkhidmatan perniagaan. Dari segi nilai ditambah per pekerja, peningkatan produktiviti adalah lebih besar (5.4%; 2021: 1.8%). Hal ini menunjukkan bahawa pekerja adalah lebih cekap pada tahun lepas.

Penyambungan semula kegiatan ekonomi pada tahun 2022 telah mendorong pemulihan yang lebih menyeluruh dalam pasaran pekerja pada tahun lepas berbanding dengan tahun 2021. Khususnya, guna tenaga wanita telah melepasi tahap sebelum pandemik (Rajah 1). Walau bagaimanapun, kadar pemulihan dalam kalangan segmen mudah terjejas secara relatif masih perlahan. Peningkatan guna tenaga dalam kalangan wanita dan belia masing-masing terus lebih perlahan berbanding dengan guna tenaga dalam kalangan lelaki dan golongan umur utama pekerja (*prime-age workers*). Tambahan lagi, kadar kemasukan wanita kembali bekerja agak lembap selepas pandemik, dengan kadar penyertaan tenaga kerja wanita kekal di bawah tahap sebelum pandemik (55.9% pada S4 2022; S4 2019: 56.1%). Walaupun guna tenaga berkemahiran rendah berkembang pada kadar yang lebih cepat pada tahun 2022, bilangan pekerja berkemahiran rendah kekal di bawah tahap sebelum pandemik, terutamanya dalam sektor perkhidmatan berikutan pekerjaan dalam aktiviti berkaitan pelancongan yang belum pulih sepenuhnya. Selain itu, walaupun kadar guna tenaga tidak penuh berkaitan masa telah kembali normal ke tahap sebelum krisis, guna tenaga tidak penuh berkaitan kemahiran kekal tinggi (11.2% daripada tenaga kerja; 2019: 9.5%). Kesan pandemik yang berlanjutan ini terus mencerminkan keadaan kerosakan berpanjangan yang berpunca daripada kehampaan (*discouragement*), kebiasaan (*habituation*), dan kemerosotan kemahiran (*skill atrophy*) yang boleh mengakibatkan prospek pendapatan yang lebih rendah dalam tempoh jangka panjang.[20]

Rajah 1: Perubahan Pekerjaan mengikut Kategori Demografik



■ Kadar perubahan pada akhir-2022, berbanding peringkat pra-pandemik (S4 2022 vs. S4 2019)

◆ Penurunan semasa paras terendah krisis (S2 2020 vs. S4 2019)

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[18] Untuk perbincangan lanjut mengenai kelesuan dalam pasaran pekerja dan implikasinya terhadap upah, sila rujuk rencana dalam Bab 2 mengenai Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari.

[19] Untuk perbincangan lanjut tentang kekurangan pekerja, sila rujuk rencana dalam Bab 2 mengenai Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari.

[20] Untuk perbincangan lanjut mengenai kesan pandemik tidak sekata dan faktor yang menyebabkan kesan kerosakan jangka panjang pasaran pekerja, sila rujuk rencana bertajuk Penyusunan Semula yang Menyeluruh: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID 19 'dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020, Bank Negara Malaysia.

Prestasi sektor luaran kukuh pada tahun 2022

Dari segi imbangan pembayaran, Malaysia terus mencatatkan lebihan akaun semasa, meskipun dengan landskap ekonomi global yang mencabar pada tahun 2022. Lebihan berjumlah RM47.2 bilion atau 2.6% daripada KDNK (2021: RM58.7 bilion atau 3.8% daripada KDNK), disokong oleh lebihan barangan.

Jadual 4

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2020	2021	2022*a*
	RM bilion		
Akaun semasa	**59.1**	**58.7**	**47.2**
Barangan[2]	137.5	170.6	169.3
Perkhidmatan	-47.2	-60.7	-45.4
Pendapatan primer	-28.5	-41.6	-63.6
Pendapatan sekunder	-2.7	-9.6	-13.1
Akaun modal	**-0.4**	**-0.6**	**-0.5**
Akaun kewangan	**-77.4**	**13.0**	**14.8**
Pelaburan langsung	3.1	28.5	16.0
Pelaburan portfolio	-49.6	18.8	-51.3
Derivatif kewangan	0.4	-2.3	-2.2
Pelaburan lain	-31.3	-32.0	52.3
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-0.6**	**-25.5**	**-8.3**
Imbangan keseluruhan	**-19.3**	**45.7**	**53.3**

[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] Pada S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab. Amalan ini terpakai sejak S1 2010

a Awalan

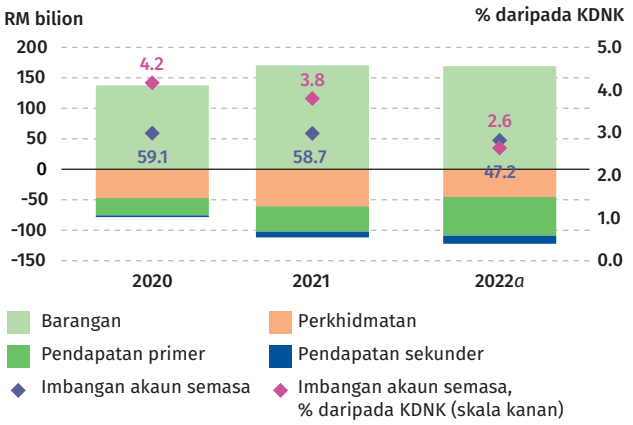
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Bagi akaun barangan, import meningkat pada kadar yang lebih cepat berbanding dengan eksport, lantas menyebabkan lebihan barangan yang sedikit rendah iaitu sebanyak RM169.3 bilion (2021: RM170.6 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh berikutan penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan serta syarikat yang terus membina penampan inventori untuk mengurangkan gangguan rantaian bekalan. Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih kecil sebanyak RM45.4 bilion pada tahun 2022 (2021: -RM60.7 bilion). Hal ini mencerminkan terutamanya defisit akaun perjalanan yang lebih rendah sebanyak RM1.8 bilion (2021: -RM14.6 bilion) berikutan pembukaan semula sempadan antarabangsa pada 1 April 2022 yang mendorong kemasukan pelancong yang lebih tinggi.

Bagi akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM63.6 bilion (2021: -RM41.6 bilion) disebabkan terutamanya oleh pendapatan pelaburan terakru yang lebih tinggi kepada pelabur asing di Malaysia, disokong terutamanya oleh perolehan yang lebih tinggi daripada prestasi eksport yang kukuh. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar sebanyak RM13.1 bilion (2021: -RM9.6 bilion) disebabkan terutamanya oleh pengiriman wang keluar yang lebih tinggi oleh pekerja asing.

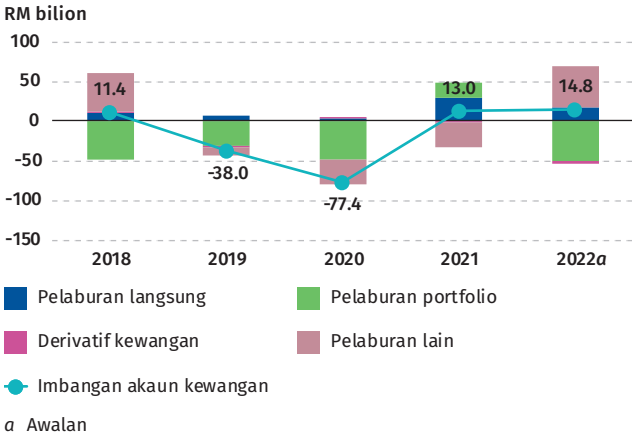
Pada tahun 2022, akaun kewangan mencatatkan aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM14.8 bilion (2021: +RM13.0 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh aliran masuk dalam akaun pelaburan langsung dan pelaburan lain, yang lebih daripada mengimbangi aliran keluar akaun pelaburan portfolio.

Rajah 2: Imbangan Akaun Semasa



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Aliran Akaun Kewangan mengikut Komponen Utama



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM16.0 bilion (2021: +RM28.5 bilion). Aliran masuk pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) bersih khususnya meningkat dengan ketara kepada RM73.3 bilion pada tahun 2022 (4.1% daripada KDNK; 2021: +RM48.1 bilion, 3.1% daripada KDNK), melebihi tahap yang dicatatkan pada tempoh sebelum pandemik. Hal ini mencerminkan pemulihan yang kukuh dalam ekonomi dan perdagangan global selepas COVID-19, lantas menggalakkan syarikat multinasional (*multinational companies*, MNC) untuk meningkatkan pelaburan di Malaysia dan mengembangkan kapasiti pengeluaran mereka. Yang penting, syarikat-syarikat ini telah melaburkan semula keuntungan mereka pada skala yang lebih besar berbanding dengan tahap pada tempoh sebelum pandemik (2022: RM37.1 bilion; purata 2015-2019: RM9.9 bilion). Selain itu, pelaburan melalui suntikan ekuiti juga telah melebihi tahap sebelum pandemik (2022: RM23.4 bilion; purata 2015-2019; RM22.2 bilion). Dari segi perspektif sektoral, sektor perkilangan kekal sebagai penerima manfaat utama aliran masuk FDI sepanjang tahun 2022, iaitu berjumlah RM47.7 bilion (65.1% daripada jumlah FDI). Khususnya, kedudukan Malaysia sebagai pengeksport utama E&E (38.3% daripada jumlah eksport pada tahun 2022) telah mendapat manfaat daripada permintaan berterusan untuk komponen E&E berikutan trend mega teknologi yang berterusan seperti kenderaan elektrik, kecerdasan buatan dan Objek Rangkaian Internet[21]. Selain sektor perkilangan, pelaburan asing juga disalurkan kepada subsektor perkhidmatan. Hal ini sejajar dengan peningkatan aktiviti perkhidmatan dalam negeri, terutamanya dalam subsektor kewangan serta perdagangan borong dan runcit.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) juga lebih tinggi pada RM57.3 bilion (-3.2% daripada KDNK; 2021: -RM19.7 bilion, -1.3% daripada KDNK). Pelaburan di luar negeri ini disalurkan terutamanya kepada subsektor perkhidmatan kewangan serta sektor perkilangan dan perlombongan. Penerima utama DIA pada tahun 2022 ialah Belanda (25.0% daripada DIA bersih bagi tahun 2022), Indonesia (20.4%) dan Singapura (19.8%).

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM51.3 bilion (2021: +RM18.8 bilion), didorong terutamanya oleh pelupusan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin. Hal ini mencerminkan dasar monetari yang lebih ketat terutamanya dalam ekonomi maju serta ketidakpastian tentang prospek pertumbuhan global. Aliran keluar juga disebabkan oleh pelaburan portfolio pemastautin yang berterusan di luar negeri terutamanya dalam bentuk pelaburan ekuiti oleh pelabur institusi domestik. Aliran keluar ini sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk daripada pelaburan oleh bukan pemastautin ke dalam pasaran ekuiti domestik.

[21] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Rencana terdahulu mengenai 'Pertumbuhan yang disokong oleh pengembangan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan'.

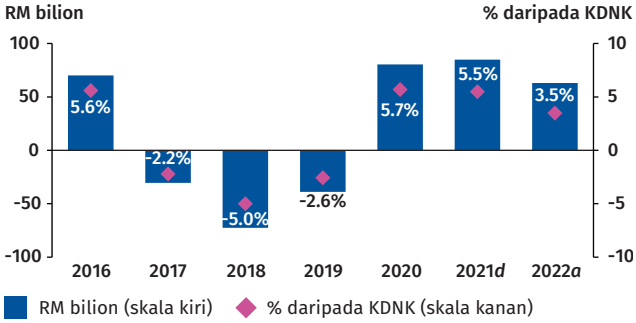
Akaun pelaburan lain bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih yang besar sebanyak RM52.3 bilion (2021: -RM32.0 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh aliran masuk bersih daripada peminjaman antara bank oleh institusi perbankan tempatan dan deposit antara bank di luar negeri yang akan mencapai tempoh matang oleh sistem perbankan domestik, yang mencerminkan operasi pengurusan mudah tunai berpusat mereka untuk operasi serantau. Kesilapan dan ketinggalan (*errors and omissions*, E&O) bersih berjumlah -RM8.3 bilion atau -0.3% daripada jumlah perdagangan sepanjang tahun 2022 (2021: -RM25.5 bilion, atau -1.1% daripada jumlah perdagangan).

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia kekal menggalakkan

Kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) Malaysia mencatatkan kedudukan aset luaran bersih untuk tahun ketiga berturut-turut, yang berjumlah RM63.0 bilion atau bersamaan 3.5% daripada KDNK pada akhir tahun 2022 (akhir tahun 2021: RM84.9 bilion atau 5.5% daripada KDNK). Aset luaran meningkat sebanyak RM111.2 bilion pada tahun 2022, mencerminkan sebahagiannya pelaburan portfolio dan pelaburan langsung tambahan di luar negeri oleh syarikat korporat. Aset luaran yang lebih tinggi juga mencerminkan kesan penilaian kadar pertukaran berikutan nilai ringgit yang lemah berbanding dengan dolar AS. Walau bagaimanapun, keadaan ini sebahagiannya telah diimbangi oleh penilaian harga yang lebih rendah berikutan prestasi yang kurang menggalakkan dalam pasaran ekuiti global pada tahun 2022. Liabiliti luaran meningkat sebanyak RM133.0 bilion, mencerminkan terutamanya aliran masuk bersih pelaburan langsung asing serta peminjaman antara bank dan deposit bukan pemastautin.

Kedudukan aset luaran mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih, seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY ditolak liabiliti luaran FCY, berada pada RM1.2 trilion, atau 64.9% daripada KDNK (2021: RM1.1 trilion, atau 74.1% daripada KDNK). Dengan kedudukan ini, penyusutan nilai kadar pertukaran ringgit menyebabkan peningkatan yang lebih besar dalam aset luaran FCY berbanding dengan liabiliti luaran FCY sepanjang tahun 2022.

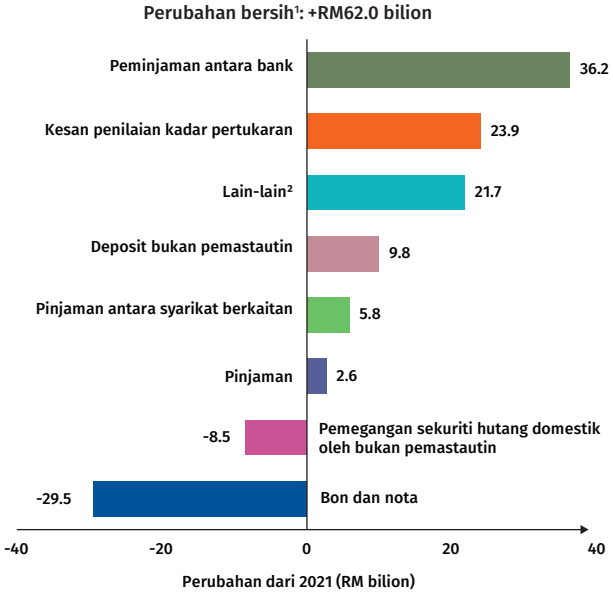
Rajah 4: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 5: 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 kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain.

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 RM1,144.0 bilion pada akhir tahun 2022, atau 64.0% daripada KDNK (2021: RM1,082.1 bilion atau 70.0% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri didorong terutamanya oleh peminjaman antara bank yang lebih tinggi (70.3% adalah daripada peminjaman antara kumpulan oleh bank asing)[22] dan kesan penilaian kadar pertukaran berikutan penurunan nilai ringgit, khususnya berbanding dengan dolar AS. Peminjaman antara bank yang lebih tinggi pada tahun 2022 mencerminkan terutamanya usaha berterusan bank-bank tempatan untuk mengurus mudah tunai pertukaran asing mereka. Hal ini sebahagiannya diimbangi oleh bayaran balik bersih bon dan nota antarabangsa, sebahagian besarnya oleh syarikat korporat. Sementara itu, ringgit terus menjadi denominasi utama bagi hutang luar negeri Kerajaan Persekutuan (90.3%; 2021: 90.4%), dengan sebahagian besar daripada perubahan hutang luar negerinya dalam denominasi FCY mencerminkan perubahan penilaian semula dalam kadar pertukaran (-RM0.6 bilion; 2021: -RM0.7 bilion).

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia terus terkawal dengan baik berikutan profil tempoh matang dan mata wang yang menggalakkan. Bersama-sama dengan keperluan kehematan dan lindung nilai Bank[23] terhadap syarikat korporat dan institusi perbankan, hutang luar negeri kekal terurus. Pada akhir tahun 2022, hutang luar negeri terdedah risiko bagi syarikat korporat[24] dan institusi perbankan[25] masing-masing berjumlah RM16.6 bilion dan RM85.9 bilion (2021: masing-masing RM29.2 bilion dan RM55.9 bilion). Secara kumulatif, hutang berisiko ini mencakupi 9.0% daripada jumlah hutang luar negeri dan 20.4% daripada rizab antarabangsa Malaysia (2021: masing-masing 9.2% dan 20.5%).

Hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (33.1%; 2021: 34.5%) dan oleh yang demikian tidak terjejas oleh turun naik dalam kadar pertukaran ringgit. Sebahagian besar hutang luar negeri ini adalah dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin (65.1% daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi ringgit) serta deposit bukan pemastautin (17.1%). Sementara itu, baki hutang luar negeri dalam denominasi FCY sebahagian besarnya tertakluk pada keperluan kehematan terhadap pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan.[26] Tambahan pula, peminjaman antara kumpulan[27] mencakupi 34.3% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY, yang secara amnya lebih stabil dan tertakluk pada terma konsesi.

Rizab antarabangsa Bank berjumlah USD114.6 bilion pada akhir tahun 2022 (2021: USD116.9 bilion). Kedudukan rizab ini mencukupi untuk membiayai 5.0 bulan import barangan dan perkhidmatan dan 1.0 kali hutang luar negeri jangka pendek[28]. Penting untuk ditegaskan bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya cara untuk memenuhi obligasi luaran. Khususnya, liberalisasi dasar pertukaran asing[29] Bank yang progresif telah memudahkan pengumpulan aset luaran dalam denominasi FCY oleh institusi perbankan dan syarikat korporat. Aset-aset ini, terutamanya bahagian mudah tunai yang berjumlah RM799.5 bilion, boleh dikeluarkan untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri mereka sebanyak RM474.7 bilion tanpa memerlukan tuntutan terhadap rizab antarabangsa.

[22] Bank asing merujuk bank asing yang diperbadankan di Malaysia dan cawangan bank di Labuan.
[23] Untuk maklumat lanjut tentang pengurusan hutang luar negeri Malaysia, sila rujuk rencana "Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa" dalam Laporan Tahunan 2018 Bank Negara Malaysia.
[24] Berdasarkan pinjaman luar pesisir yang diperoleh dan bon yang diterbitkan oleh peminjam korporat berisiko tinggi.
[25] Merujuk bahagian hutang luar negeri institusi perbankan yang lebih mudah terjejas akibat kejutan pengeluaran dana secara tiba-tiba. Bahagian hutang ini termasuk peminjaman antara bank (RM66.4 bilion), deposit institusi kewangan (RM14.4 bilion) dan hutang jangka pendek lain (RM5.2 bilion) daripada pihak yang tidak berkaitan.
[26] Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap institusi perbankan menurut peraturan perbankan tempatan.
[27] Terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank berkaitan.
[28] Untuk maklumat lanjut tentang rizab antarabangsa Bank, sila rujuk rencana "Membina Penampan: Peranan dan Fungsi Rizab Antarabangsa Bank Negara Malaysia" dalam Laporan Tahunan 2020 Bank Negara Malaysia.
[29] Satu set langkah kehematan berkaitan dengan pasaran pertukaran asing untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan serta melindungi kedudukan imbangan pembayaran.

Rajah 6: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)

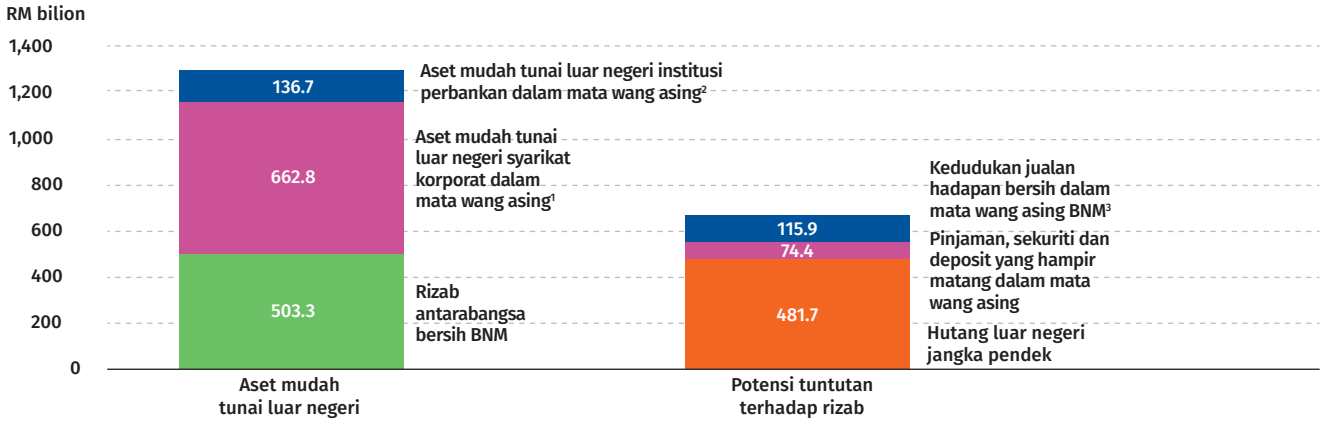


[1]Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 7: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan Terhadap Rizab Antarabangsa



¹ Terdiri daripada pelaburan portfolio serta mata wang dan deposit.
² Terdiri daripada deposit dan penempatan antara bank, bon dan nota serta instrumen pasaran wang.
³ Termasuk kedudukan belian hadapan swap mata wang.

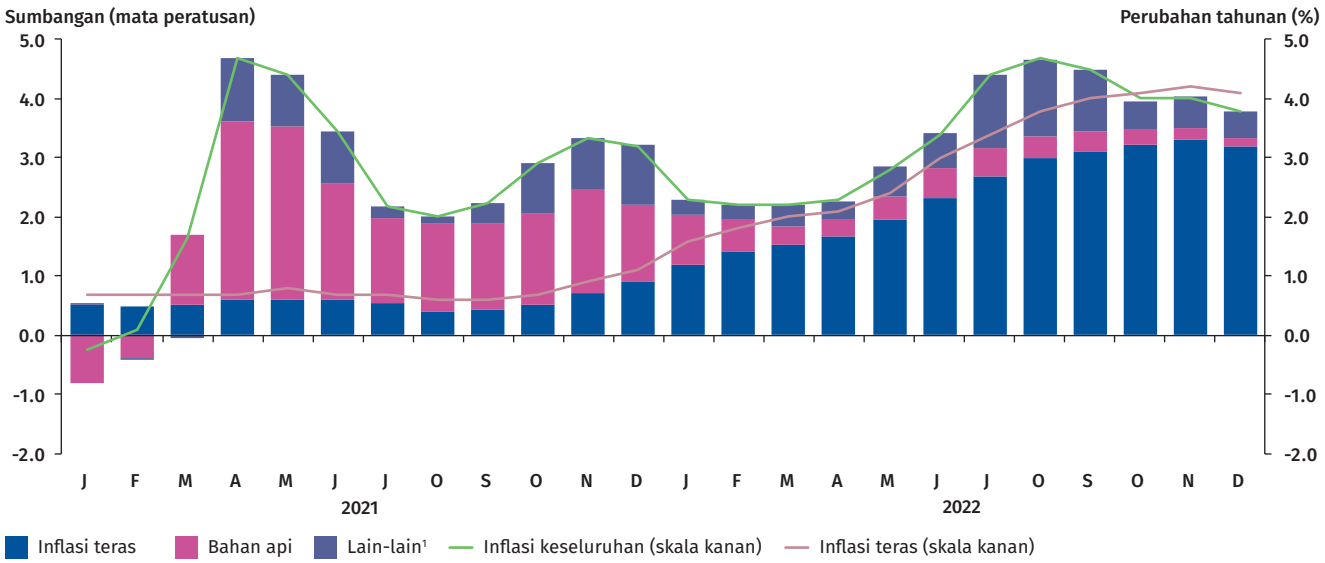
Nota: BNM merujuk kepada Bank Negara Malaysia

Sumber: Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan dan inflasi asas meningkat pada tahun 2022

Inflasi keseluruhan meningkat pada tahun 2022, dan berpurata pada 3.3% bagi tahun itu (2021: 2.5%) disebabkan oleh gabungan faktor-faktor penawaran dan permintaan. Inflasi yang lebih tinggi bagi makanan dan minuman bukan alkohol (2022: 5.8%; 2021: 1.7%) merupakan pendorong utama yang menyumbang kepada hampir separuh daripada kenaikan kadar inflasi keseluruhan. Dari segi trajektori, inflasi keseluruhan mencapai tahap tertinggi pada suku ketiga 2022, disebabkan terutamanya oleh kesan asas daripada diskaun bil elektrik yang dilaksanakan pada suku ketiga 2021 (Rajah 1.18). Seterusnya, inflasi keseluruhan menjadi lebih sederhana pada suku keempat, meskipun kekal tinggi, selepas luputnya kesan asas. Hal ini juga disokong oleh tekanan kos yang menjadi lebih sederhana berikutan keadaan rantaian bekalan global yang bertambah baik dan penambahan nilai ringgit.

Rajah 1.18: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



¹ Lain-lain termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan lain yang harganya ditadbir (Tidak termasuk bahan api)

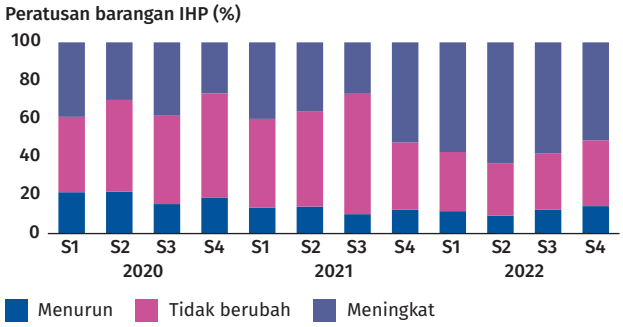
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Harga komoditi global yang tinggi dan gangguan berkaitan bekalan yang berlanjutan terus mendorong tekanan inflasi tolakan kos sepanjang tahun itu, seperti yang dicerminkan oleh kenaikan berterusan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) yang meningkat sebanyak 7.8% pada tahun 2022 (2021: 9.5%). Khususnya, harga tenaga dan komoditi makanan global melonjak berikutan konflik ketenteraan di Ukraine yang semakin meruncing. Kenaikan harga ini diburukkan lagi oleh larangan eksport di negara-negara pengeksport komoditi utama. Tindakan ini khususnya memberikan kesan terhadap kos input pengeluaran makanan, seperti baja dan makanan haiwan. Kekukuhan nilai dolar AS yang berterusan berbanding dengan ringgit juga menyebabkan harga import lebih tinggi, yang menghasilkan tekanan kos tambahan pada tahun itu. Di dalam negeri, kekurangan bekalan makanan dan faktor bermusim seperti keadaan cuaca buruk juga sebahagiannya menyumbang kepada harga yang lebih tinggi bagi barangan makanan tertentu. Bersama-sama dengan keadaan permintaan yang bertambah baik berikutan pembukaan semula ekonomi Malaysia, faktor-faktor ini menyebabkan pindahan kos (*cost pass-through*) yang lebih tinggi kepada harga pengguna. Meskipun demikian, tahap pindahan kos kepada inflasi harga pengguna sebahagiannya terus dibendung oleh kawalan harga yang sedia ada, subsidi dan lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras,[30] meningkat sepanjang tahun itu, dan berpurata pada 3.0% (2021: 0.7%). Keadaan permintaan yang kukuh susulan pembukaan semula ekonomi mempercepat peningkatan inflasi teras selepas tempoh permintaan yang lemah dan margin keuntungan yang lebih rendah semasa pandemik. Yang penting, peralihan kepada fasa endemik di Malaysia telah menggalakkan peralihan permintaan daripada barangan pengguna kepada perkhidmatan. Sehubungan dengan itu, tekanan harga adalah paling ketara dalam perkhidmatan IHP teras, terutamanya bagi makanan di luar rumah dan sewaan. Harga bagi perkhidmatan budi bicara lain, seperti perkhidmatan kebudayaan dan restoran serta hotel juga meningkat.

Secara keseluruhan, tekanan harga menjadi lebih meluas pada tahun itu. Bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan masih melebihi purata jangka panjang bagi sebahagian besar tahun itu (purata 2022: 57.5%; purata 2011-2019: 45.6%), walaupun kenaikan yang meluas ini menjadi lebih sederhana mulai bulan September 2022 (Rajah 1.19). Risiko kesan pusingan kedua daripada dinamik upah-harga (*wage-price dynamics*) terus terkawal pada masa ini memandangkan jangkaan inflasi kekal tegar manakala pertumbuhan upah benar tidak berlebihan.[31] Walau bagaimanapun, tekanan inflasi yang lebih tinggi terus memberikan tekanan pada kos sara hidup isi rumah, terutamanya berikutan harga barangan yang tinggi untuk barangan keperluan asas dan kerap dibeli, seperti produk makanan dan perkhidmatan. Namun demikian, pelbagai langkah dasar terus dilaksanakan untuk mengurangkan sebahagian daripada kenaikan kos sara hidup isi rumah, termasuk kawalan harga dan subsidi untuk keperluan utama pengguna serta pindahan pendapatan bersasar kepada isi rumah yang mudah terjejas.

Rajah 1.19: Perubahan Harga Bulan ke Bulan bagi Barangan Indeks Harga Pengguna (IHP)*



* Berdasarkan inflasi bulan ke bulan bagi 125 barangan IHP pada aras 4-digit (purata bagi suku tersebut).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[30] Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir.

[31] Setakat bulan Januari 2023, jangkaan inflasi penganalisis median kekal tegar pada 2.9% untuk tahun 2023 dan 2.2% untuk tahun 2024. Kenaikan upah benar terus berada dalam julat yang pernah dicatatkan sebelum ini dan masih terdapat lebihan kapasiti dalam pasaran pekerja dalam negeri.

Meninjau Semula Kesan Pindahan Kadar Pertukaran Ringgit terhadap Inflasi di Malaysia

Pengenalan

Pada tahun 2022, ringgit menurun nilai sebanyak 5.4% berbanding dengan dolar AS.[32] Dari tahap tertinggi hingga terendah, nilai ringgit menurun sebanyak 12.2% antara bulan Januari hingga 4 November (apabila ringgit menurun nilai dari RM4.1665 pada akhir 2021 hingga paras terendah iaitu RM4.7477 berbanding dengan dolar AS). Dengan kos harga komoditi global masih tinggi, terdapat perhatian khusus terhadap kesan episod turun nilai kepada inflasi di Malaysia. Dalam tempoh ini, kesan kadar pertukaran tidak diimbangi oleh faktor kos pengurangan lain seperti harga komoditi global. Oleh itu, terdapat kepercayaan bahawa turun nilai kadar pertukaran boleh disalurkan lebih daripada sepenuhnya kepada pengguna, lantas mendorong inflasi keseluruhan yang lebih tinggi, seperti yang diukur oleh Indeks Harga Pengguna (IHP). Hal ini berbeza daripada episod turun nilai yang dialami oleh Malaysia sebelum ini.[33,34]

Pergerakan ringgit berbanding dengan dolar AS pada tahun 2022 sebahagian besarnya mencerminkan kekukuhan dolar AS berikutan pengetatan dasar monetari secara agresif oleh Federal Reserve bagi membendung inflasi yang tinggi secara berterusan di AS. Kesan dolar AS yang kukuh terbukti secara global apabila kebanyakan mata wang negara lain juga turut menyusut pada tahap yang berbeza-beza. Berbeza dengan prestasi terhadap dolar AS, ringgit adalah lebih kukuh berbanding dengan beberapa mata wang utama lain dan mata wang serantau. Kesannya, kadar pertukaran efektif nominal berwajaran import (*import-weighted nominal effective exchange rate*, NEERM), yang mengukur prestasi ringgit berbanding dengan sekumpulan mata wang rakan kongsi import utama, meningkat sebanyak 1.0%.[35]

Apabila menilai tahap pindahan kadar pertukaran (*exchange rate pass-through*, ERPT) terhadap inflasi, satu persoalan yang sangat penting ialah pilihan antara menggunakan satu kadar pertukaran dua hala, seperti RM berbanding dengan dolar AS, atau purata pelbagai kadar pertukaran dua hala antara RM dan mata wang rakan dagangan utama, seperti NEERM. Oleh sebab perdagangan sebahagian besarnya diniagakan dalam dolar AS tanpa mengira asal atau arah aliran perdagangan (fenomena yang dikenali sebagai penetapan harga mata wang yang dominan, seperti yang dicadangkan oleh Gopinath et al. (2020)),[36] kadar pertukaran RM/USD dua hala mungkin lebih relevan untuk memahami ERPT terutamanya dalam masa terdekat apabila harga import sukar berubah secara relatif (Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), 2019).[37] Hal ini ternyata benar khususnya bagi komoditi yang didagangkan pada peringkat antarabangsa seperti minyak mentah dan bijirin yang diniagakan dalam dolar AS.[38] Walau bagaimanapun, kadar pertukaran dua hala mungkin kurang relevan dalam jangka masa sederhana,[39] berikutan pelarasan harga dalam mata wang invois. Sebagai contoh, apabila terdapat penurunan nilai mata wang di bawah penetapan mata wang yang dominan, pengeksport[40] mungkin akan memilih untuk mengurangkan harga dalam mata wang invois melebihi jangka pendek. Pengeksport juga cenderung untuk menetapkan harga mengikut permintaan global, dan bukannya mengikut permintaan khusus negara (Crookes

[32] Dikira sebagai perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun. Untuk makluman, semua data kadar pertukaran dua hala dalam rencana ini diperoleh daripada Bloomberg.
[33] Pertumbuhan tahunan dalam IHP dirujuk sebagai inflasi IHP dalam rencana ini.
[34] Sebagai contoh, pada tahun 2015, ringgit menurun nilai sebanyak 21.5% pada bulan Januari hingga 29 September (ketika ringgit mencapai tahap terendah iaitu 4.4570 berbanding dengan dolar AS) dan 18.6% berbanding dengan dolar AS untuk tahun 2022 secara keseluruhan (perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun). Walaupun ringgit semakin lemah, inflasi keseluruhan seperti yang diukur oleh inflasi IHP, kekal rendah secara relatif pada 2.1% dengan kesan pengurangan daripada penurunan harga komoditi global yang ketara.
[35] Dikira sebagai perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun. Ukuran kadar pertukaran efektif nominal (NEER) ini berbeza daripada ukuran NEER di bahagian lain dalam "Pertumbuhan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022", yang merujuk nilai ringgit berbanding dengan kumpulan jumlah dagangan berwajaran mata wang rakan dagangan utama Malaysia. Perbezaan mungkin timbul antara kedua-dua ukuran tersebut disebabkan oleh kelainan antara wajaran import dengan jumlah wajaran dagangan.
[36] Bagi Malaysia, 83% daripada eksport dan 79% daripada import diniagakan dalam dolar AS pada tahun 2019 (Boz et al., 2020).
[37] Berikutan harga import dolar AS yang sebahagian besarnya tidak berubah, seiring dengan keadaan lain yang tetap sama (*ceteris paribus*), penurunan nilai berbanding dengan dolar AS meningkatkan harga import bagi mata wang tempatan menjadikannya pendorong yang lebih penting daripada kadar pertukaran dua hala dalam ERPT terhadap harga import dalam mata wang tempatan dalam tempoh setahun kejutan penurunan nilai (iaitu, dolar AS meningkat secara amnya) (IMF, 2019).
[38] Rujuk Bank Negara Malaysia (2022) untuk perbincangan tentang transmisi harga komoditi global terhadap harga import di Malaysia.
[39] Sehingga tiga tahun selepas kejutan penurunan nilai (iaitu dolar AS meningkat secara amnya).
[40] Pengeksport merujuk pengeluar asing daripada perspektif ekonomi tempatan.

et.al., 2022). Dalam hal ini, NEERM mungkin lebih relevan kerana pergerakan semua mata wang rakan dagangan berbanding dengan dolar AS menjadi penting (IMF, 2019). Hal ini mencerminkan dengan lebih jelas kesan pelarasan dalam harga relatif yang dijangka dapat mempengaruhi inflasi (Caselli dan Roitman, 2019), dalam keadaan perubahan dalam harga import, permintaan dalam negeri dan corak intensiti import.

Berlatarkan keadaan tersebut, pertama, rencana ini memberikan gambaran keseluruhan saluran ERPT terhadap inflasi IHP. Seterusnya, rencana ini memberikan anggaran ERPT yang berkaitan dengan kadar pertukaran RM/USD kerana kadar ini mungkin lebih relevan terhadap ekonomi dalam jangka masa terdekat. Hal ini dilakukan untuk inflasi harga import agregat dan inflasi IHP serta untuk inflasi IHP sektoral, yang menggariskan segmen yang sangat sensitif khususnya terhadap pergerakan kadar pertukaran. Akhir sekali, pandangan diberi tentang potensi sifat ERPT dalam konteks persekitaran semasa, iaitu sama ada ERPT mempunyai kemungkinan untuk menjadi lebih tinggi daripada purata, mengambil kira kedinamikan inflasi keseluruhan, termasuk pengaruh harga yang ditadbir dan tingkah laku penetapan harga syarikat.

Rajah 1: Kadar Pertukaran dan Inflasi



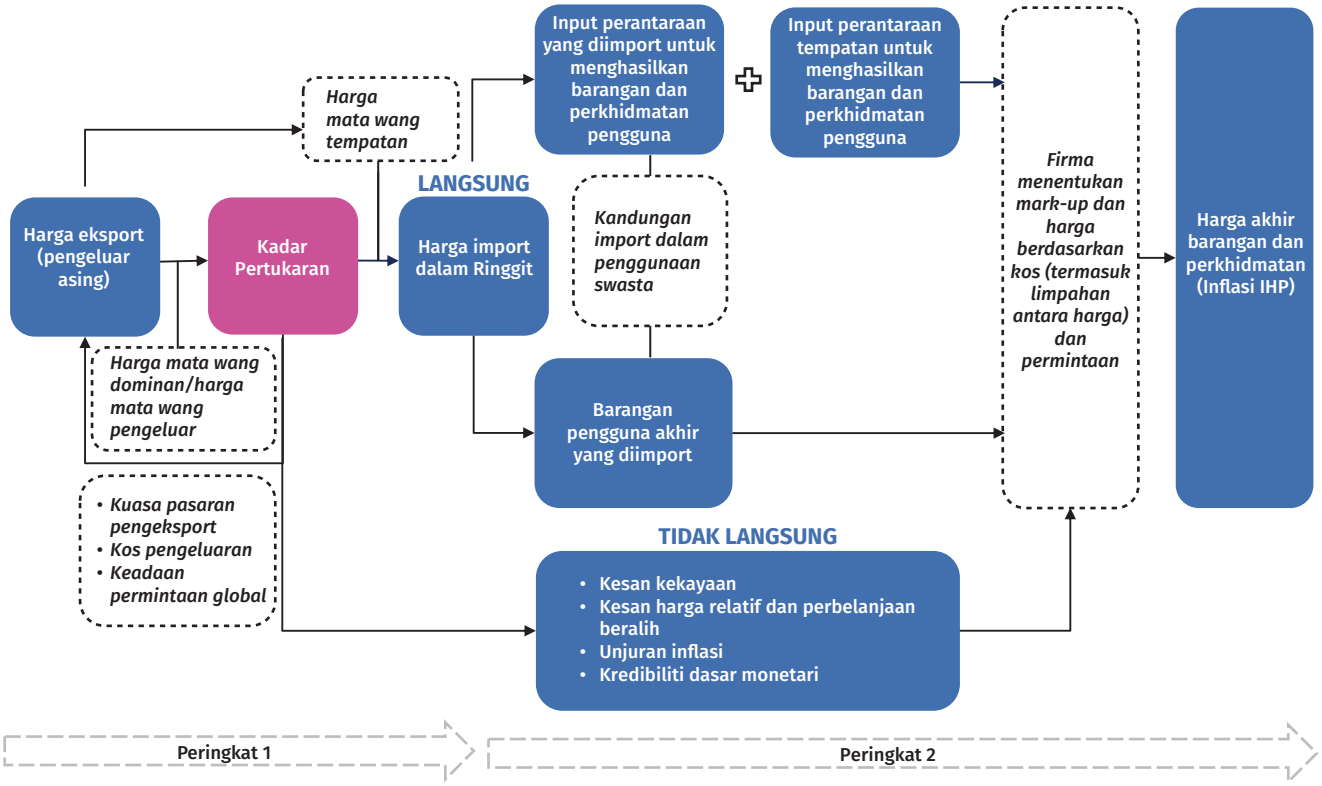
[1] Perubahan tahunan inflasi keseluruhan merujuk kepada pertumbuhan tahunan dalam purata suku tahunan.
[2] Perubahan tahunan kadar pertukaran merujuk kepada pertumbuhan tahunan dalam kadar akhir suku tahunan.
[3] Kadar pertukaran efektif nominal terhadap rakan import (NEERM) dikira berdasarkan purata wajaran kadar pertukaran dua hala berbanding 15 rakan import utama Malaysia. Angka positif menunjukkan penyusutan nilai ringgit berbanding rakan import utama Malaysia berbanding tahun sebelumnya.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Bloomberg dan Bank Negara Malaysia.

Saluran transmisi bagi pergerakan kadar pertukaran terhadap inflasi

Rajah 2 memberikan gambaran keseluruhan saluran ERPT. Saluran ERPT yang paling langsung terhadap inflasi IHP adalah melalui harga import. Tahap kesan pindahan penyusutan kadar pertukaran terhadap harga import dalam jangka pendek (apabila kontrak dagangan ditetapkan secara relatif) bergantung pada mata wang harga import yang ditetapkan iaitu pindahan tinggi dengan penetapan mata wang dominan dan penetapan mata wang pengeluar (harga ditetapkan dalam mata wang negara pengeksport) dan pindahan rendah dengan penetapan harga mata wang tempatan (harga ditetapkan dalam mata wang negara destinasi). Perbezaan dalam ERPT terhadap harga import merentas pelbagai jenis penetapan mata wang, sama ada penetapan mata wang dominan, penetapan mata wang pengeluar atau penetapan mata wang tempatan akan berkurang dalam jangka masa yang lebih panjang (Crookes et al., 2022) kerana ERPT juga sebahagiannya bergantung pada tindak balas faktor-faktor lain seterusnya terhadap kejutan kadar pertukaran. Faktor-faktor lain ini termasuk tingkah laku penetapan harga dan semakan kontrak pengeksport. Lazimnya, faktor-faktor ini dipengaruhi oleh kuasa pasaran pengeksport, kos pengeluaran dan keadaan permintaan global. ERPT bagi harga import lazimnya lengkap dalam pasaran kompetitif yang sempurna. Walau bagaimanapun, bukti yang empiris menyokong berlakunya kesan pindahan yang agak tinggi tetapi tidak lengkap terhadap harga import. Sebagai contoh, Campa dan Goldberg (2005) mendapati bahawa perubahan komposisi komoditi import dapat mempengaruhi kesan pindahan terhadap harga import iaitu ERPT lebih tinggi bagi import tenaga dan bahan mentah berbanding dengan produk perkilangan dan produk makanan.

Rajah 2: Saluran Transmisi daripada Kejutan Kadar Pertukaran kepada Inflasi di Malaysia



Sumber: Pembinaan Bank Negara Malaysia secara nominal berdasarkan Forbes (2015) and Rincón-Castro and Rodríguez-Niño (2018)

Perubahan harga import akan memberikan kesan terhadap inflasi IHP bergantung pada bahagian kandungan import dalam penggunaan swasta. Hal ini secara langsung dipengaruhi oleh import barangan siap, yang mungkin masih menanggung kos pengedaran dan pengangkutan tempatan dan secara tidak langsung melalui input perantara diimport yang mempengaruhi kos pengeluaran syarikat. Berdasarkan jadual input-output, bahagian import Malaysia bagi penggunaan swasta berjumlah 26% pada tahun 2020 (27% pada tahun 2019; 31% pada tahun 2015) bagi kedua-dua komponen ini (Rajah 3).[41,42] Hal ini dilihat melebihi sedikit purata berbanding dengan ekonomi sedang pesat membangun (berdasarkan Carrière-Swallow et al. (2021) yang menunjukkan bahawa purata wilayah sebanyak 15–25%; dan hampir 30% secara purata untuk ekonomi maju). Walau bagaimanapun, hal ini bukan sesuatu yang tidak dijangkakan kerana Malaysia merupakan negara terbuka yang berpendapatan tinggi-sederhana secara relatif.[43]

Masa dan tahap kesan pindahan kos pengeluaran yang tinggi juga bergantung pada kesan kadar pertukaran yang lebih tinggi terhadap margin keuntungan, bersama-sama dengan kos perubahan harga, kuasa pasaran syarikat dan keadaan permintaan semasa. ERPT terhadap inflasi IHP juga akan berlaku melalui kesan tidak langsung dalam jangka masa panjang (sebagai contoh, rujuk Rincón-Castro and RodrÍguez-Niño (2018), dan Savoie-Chabot dan Khan (2015)). Kesan tidak langsung termasuk perubahan komposisi dan tahap permintaan dalam negeri yang disebabkan oleh peralihan perbelanjaan (ke arah barangan yang dikeluarkan dalam negeri)[44]

[41] Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia (2018, 2022) dan anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan metodologi untuk mengasingkan kandungan import dalam komponen permintaan akhir, dalam Kranendonk dan Verbruggen (2005, 2008).

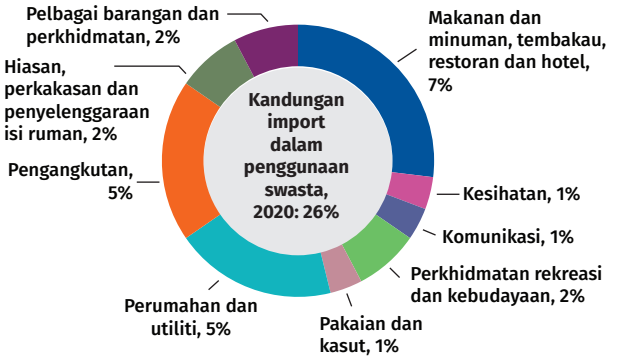
[42] Secara tegasnya, bahagian import penuh penggunaan juga merangkumi bahagian modal (iaitu jentera dan peralatan yang digunakan dalam pengeluaran dalam negeri) yang diimport. Walau bagaimanapun, hal ini tidak dimasukkan disebabkan oleh keterbatasan data dalam jadual input-output secara umum. Seterusnya, konsep kandungan penggunaan yang diimport yang digambarkan dalam rencana ini selaras dengan kajian lain tentang ERPT (sebagai contoh, rujuk Carrière- Swallow et al. (2021) dan Gopinath (2015)).

[43] Sebagai contoh, Singapura, sebuah negara terbuka dan berpendapatan tinggi, mempunyai kandungan import dalam penggunaan swasta sebanyak 42% pada tahun 2019. Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Singapore Supply, Use and Input-Output Tables 2019 yang tersedia melalui: https://www.singstat.gov.sg › ekonomi › io2019. Diakses pada 25 Januari 2023.

[44] Ketersediaan produk tempatan alternatif akan memudahkan pertukaran perbelanjaan ini. Kesan bersih terhadap inflasi IHP akan bergantung pada kesan terhadap kandungan yang diimport dalam penggunaan persendirian serta tekanan terhadap sumber dalam negeri untuk memenuhi pengeluaran dan permintaan.

dan kesan kekayaan (bergantung pada cara kunci kira-kira dipengaruhi oleh susut nilai kadar pertukaran). Tambahan pula, jika penyusutan kadar pertukaran berpanjanagan, tingkah laku penetapan gaji dan harga mungkin berubah disebabkan oleh unjuran inflasi jangka panjang yang lebih tinggi. Kesannya, salah satu faktor utama dalam ERPT ialah unjuran inflasi. Sama ada unjuran inflasi terus tegar, atau sebaliknya, bergantung pada kredibiliti dasar monetari. Unjuran inflasi yang lebih stabil dan percanggahan unjuran yang lebih rendah dalam kalangan peramal profesional dikaitkan dengan ERPT yang lebih rendah terhadap inflasi IHP (Carrière-Swallow et al., 2021). Disebabkan dinamik sedemikian, tidak semestinya ERPT meningkat secara linear apablia saiz sektor dan bilangan barangan meningkat dalam kandungan yang dimport, atau apabila barangan menjadi lebih boleh didagangkan; atau bahawa ERPT kekal tidak berubah merentas masa.[45,46]

Rajah 3: Kandungan Import dalam Penggunaan



Nota: Angka pecahan hanya merupakan penghampiran berdasarkan pemetaan anggaran klasifikasi komoditi dalam jadual input-output untuk penggunaan mengikut tujuan. Kandungan import merujuk kepada input perantaraan yang diimport dan barangan penggunaan akhir. Ia tidak termasuk import modal.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia (2022)

Anggaran ERPT

Anggaran ERPT merangkumi dua tahap. Tahap pertama ialah pindahan terhadap inflasi harga import dan tahap kedua, iaitu tumpuan analisis ERPT, ialah pindahan terhadap inflasi IHP. ERPT berikutan perubahan kadar pertukaran RM/USD terhadap inflasi harga import dan inflasi IHP, dianggarkan secara empiris dengan menggunakan data suku tahunan daripada tahun 2006 hingga 2022.[47] Dari segi tahap pertama transmisi (rujuk "Langsung" dalam Rajah 2), bagi perubahan 5% dalam kadar pertukaran RM/USD, kesan segera ERPT terhadap inflasi harga import ialah sekitar 0.8 mata peratusan pada suku tahun semasa (jangka pendek) dan 2.1 mata peratusan selama setahun (jangka panjang).[48,49] Hal ini bermaksud bahawa kira-kira 40% kesan kadar pertukaran memberikan kesan pada harga import keseluruhan selepas setahun. Tahap kesan pindahan terhadap inflasi harga import berada pada dapatan bagi purata untuk ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun.[50] Walaupun penetapan mata wang dominan akan menunjukkan kesan pindahan yang tinggi

[45] Meskipun terdapat hubungan yang jelas untuk item tertentu, contohnya, harga bahan api runcit di bawah mekanisme harga automatik (automatic pricing mechanism, APM) berkait rapat dengan pergerakan harga minyak global dan kadar pertukaran RM/USD apabila tidak tertakluk pada harga tertinggi. APM telah dilaksanakan pada bulan Disember 2014. Harga bahan api diapungkan sepanjang bulan Disember 2014 hingga suku kedua tahun 2018, dan dari bulan Januari 2020 hingga Februari 2021.

[46] Rujuk Forbes (2015) untuk perbincangan mengenai tiga aspek salah faham ERPT ini mengikut konteks United Kingdom.

[47] Analisis ini berdasarkan persamaan anggaran jenis New Keynesian Phillips Curve (NKPC) dengan kawalan untuk inflasi yang tertangguh, lebihan kapasiti ekonomi dalam negeri, inflasi harga komoditi global dan inflasi rakan import (sebagai contoh, rujuk Gordon (2013)).

[48] Kesan jangka pendek adalah sama dengan dapatan Bank Negara Malaysia (2015) dengan menggunakan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) untuk input bahan mentah dan perantara yang diimport.

[49] Analisis empirikal berdasarkan episod susut nilai dalam kadar pertukaran RM/USD tidak menghasilkan petunjuk ERPT asimetri terhadap harga import inflasi. Sementara itu, analisis sampel separa menunjukkan pindahan telah meningkat dari semasa ke semasa, di mana untuk sampel separa suku pertama 2015 hingga suku keempat 2022, ERPT kepada inflasi harga import masing-masing menghampiri 2.0 mata peratusan dan 4.0 mata peratusan.

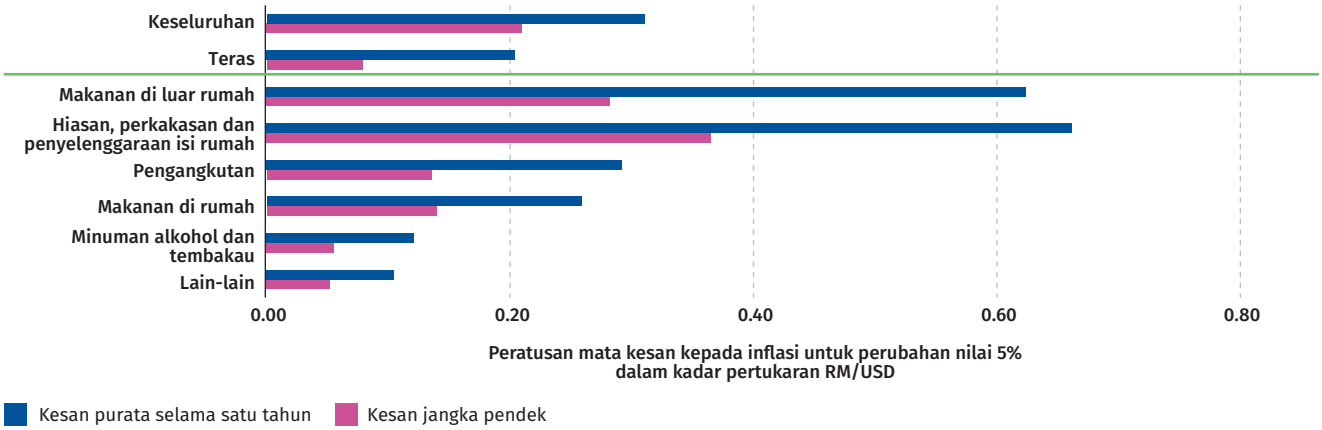
[50] Sebagai contoh, Campa dan Goldberg (2005), dengan tumpuan pada negara-negara OECD, membuat anggaran bahawa harga import dalam mata wang tempatan secara puratanya mencerminkan 46% turun naik kadar pertukaran dalam jangka pendek dan 65% dalam jangka masa panjang. Carrière-Swallow et al. (2021) mendapati bahawa pindahan yang lebih tinggi sebanyak 50% (75%) dalam jangka pendek dan sekitar 80% (100%) dalam jangka panjang untuk ekonomi maju (ekonomi sedang pesat membangun) tetapi berpendapat bahawa keputusan mereka selaras dengan Campa dan Goldberg (2005), disebabkan oleh jarak keyakinan sekitar tempoh anggaran mereka.

secara relatif, kesan yang tidak lengkap dipengaruhi oleh faktor lain seperti tingkah laku penetapan harga pengeksport dan semakan kontrak, didorong oleh struktur pasaran produk, kos dan permintaan, seperti yang telah dinyatakan pada bahagian awal rencana ini.

Tahap kedua transmisi iaitu ERPT terhadap inflasi IHP, seperti yang dijangka, adalah lebih rendah berbanding dengan inflasi harga import, sebahagiannya mencerminkan bahagian kandungan import yang agak sederhana dalam penggunaan. Perubahan sebanyak 5% dalam kadar pertukaran RM/USD dikaitkan dengan lebih kurang 0.1 mata peratusan perubahan kepada inflasi teras pada suku tahun berikutnya (jangka pendek) dan 0.2 mata peratusan dalam tempoh setahun (jangka panjang).[51,52] Keadaan ini kurang daripada kesan pindahan inflasi harga import sepenuhnya,[53] dan secara amnya selaras dengan dapatan ERPT bagi ekonomi sedang pesat membangun terhadap inflasi IHP (Carrière-Swallow et al. 2021; Ha, Stocker, dan Yilmazkuday, 2019).[54]

Walau bagaimanapun, dapatan ini terutamanya, mengukur kesan purata dan mungkin tidak mencerminkan kesan utama seperti perubahan ERPT dari semasa ke semasa, kesan heterogen merentas item IHP (rujuk Rajah 4), dan potensi purata akibat kadar pertukaran yang meningkat dan menyusut dari semasa ke semasa. Inflasi makanan lebih sensitif terhadap pergerakan kadar pertukaran dan sensitiviti ini meningkat dari semasa ke semasa. Hal ini berpotensi mencerminkan pada tahap tertentu, keupayaan pengeluaran dalam negeri yang lebih rendah dan nisbah kebergantungan import yang lebih tinggi untuk barangan terpilih yang merangkumi daging dan tenusu, ikan dan makanan laut, buah-buahan dan sayur-sayuran.[55] Terdapat juga penunjuk bahawa ERPT cenderung lebih tinggi semasa episod penyusutan nilai.[56] Sebagai contoh, bagi susut nilai 5% dalam kadar pertukaran RM/USD, ERPT satu tahun terhadap inflasi teras meningkat kepada 0.4 mata peratusan (berbanding

Rajah 4: Kategori IHP Terpilih dan Kesan Pindahan Kadar Pertukaran



Sumber : Anggaran Staf Bank Negara Malaysia berdasarkan data suku tahunan sepanjang 2006S1-2022S4.

[51] Keputusan adalah agak serupa untuk ERPT terhadap inflasi IHP keseluruhan masing-masing pada kira-kira 0.2 mata peratusan dan 0.3 mata peratusan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

[52] ERPT terhadap inflasi IHP merangkumi semua peringkat sepanjang rantaian bekalan, di mana input perantara yang diimport boleh mempengaruhi harga pengguna akhir. Sebagai contoh, ERPT terhadap inflasi makanan di luar rumah akan merangkumi kesan kos makanan haiwan yang diimport yang lebih tinggi melalui harga ayam segar yang lebih tinggi. Rujuk Bank Negara Malaysia (2022) untuk perbincangan tentang kesalinghubungan ini dalam konteks saluran transmisi daripada harga komoditi global.

[53] Proksi pindahan sepenuhnya terhadap inflasi IHP ialah (ERPT inflasi harga import) x (kandungan import penggunaan) yang menghasilkan 0.2 mata peratusan dan 0.5 mata peratusan masing-masing pada tempoh segera dan tempoh setahun. Untuk sampel separa 2015S1-2022S4, pindahan penuh indikatif terhadap inflasi IHP dianggarkan kira-kira 0.5 mata peratusan dan 1.0 mata peratusan masing-masing dalam tempoh jangka pendek dan jangka panjang.

[54] Walaupun tidak dibincangkan secara menyeluruh dalam rencana ini, analisis ERPT yang dilaksanankan dengan menggunakan NEERM menunjukkan dapatan yang lebih kurang sama untuk inflasi harga import dan inflasi teras. Hal ini bukanlah sesuatu yang tidak dijangkakan kerana hubung kait yang kukuh antara NEERM dengan kadar pertukaran RM/USD dalam tempoh sampel 0.85.

[55] Barangan khusus termasuk daging lembu, daging kambing, susu segar, sotong, ketam, kelapa, mangga, dan kubis.

[56] Hal ini mungkin mencerminkan ketegaran harga yang menurun. Sebagai contoh, satu tinjauan syarikat sekali sahaja yang melibatkan kerjasama Bank pada awal tahun 2021 untuk lebih memahami tingkah laku penetapan harga menunjukkan bahawa apabila kos meningkat, harga lebih cenderung meningkat tetapi apabila kos menurun, kemungkinan harga menurun adalah kurang.

dengan 0.2 mata peratusan secara purata), walaupun kesan jangka pendek secara relatif tidak berubah.[57,58] Secara ringkas, ERPT terhadap inflasi IHP secara keseluruhan telah meningkat sedikit mengikut masa[59] dan mencerminkan kesan yang berbeza merentas harga relatif serta cenderung lebih tinggi semasa episod susut nilai. Namun begitu, ERPT kekal berlaku tidak sepenuhnya.

Konteks semasa: Tahap ERPT dibendung oleh harga yang ditadbir dan tekanan kos kestabilan keseluruhan

Merujuk perkara di atas, penurunan kadar pertukaran RM/USD baru-baru ini memberikan sedikit kesan terhadap inflasi IHP. Hal ini termasuk kenaikan harga yang ketara[60] iaitu barangan berkaitan makanan yang mempengaruhi inflasi Malaysia melalui limpahan barangan berkaitan makanan serta perkhidmatan berkaitan makanan yang sensitif kepada kadar pertukaran, melalui saluran kos input. Sebagai contoh, harga barangan makanan yang lebih tinggi, sama ada terjejas secara langsung atau tidak langsung oleh kadar pertukaran, akan menaikkan kos pengeluaran bagi penyedia perkhidmatan makanan. Hal ini akan mendorong harga jualan yang lebih tinggi. Saluran penyebaran ini akan menjadi lebih besar apabila keadaan permintaan bertambah baik. Pada tahun 2022, tekanan harga adalah ketara terutamanya pada barangan dan perkhidmatan berkaitan makanan, yang menyumbang sekitar separuh daripada keseluruhan inflasi. Inflasi makanan yang meningkat menambahkan kebimbangan terhadap kos sara hidup kerana barangan makanan mencakupi bahagian yang lebih besar daripada kumpulan penggunaan bagi golongan yang mudah terjejas. Keadaan ini sebaliknya boleh mengubah unjuran inflasi dan menyebabkan tuntutan gaji yang lebih tinggi yang kemudiannya berpotensi untuk menyebabkan limpahan pada harga barangan dan perkhidmatan lain.[61]

Penting untuk menggariskan bahawa kawalan harga dalam negeri dan subsidi sebahagiannya telah mengurangkan sensitiviti harga secara keseluruhan terhadap pergerakan kadar pertukaran, terutamanya dari segi harga bahan api runcit. Sebagai harga ketara, jika harga ini terkesan oleh pergerakan kadar pertukaran, ini boleh mengakibatkan kesan tidak langsung (*knock-on*) kepada komponen lain dalam kumpulan IHP termasuk inflasi perkhidmatan. Seterusnya, perbincangan industri[62] menjelaskan bahawa meskipun penyusutan kadar pertukaran merupakan faktor utama bagi tekanan kos pada akhir 2022 (khususnya pada bulan September dan Oktober 2022), kesan pindahan hanyalah separa. Secara amnya, syarikat-syarikat telah melaksanakan beberapa inisiatif untuk menguruskan kos dan kenaikan harga,[63] termasuk melaraskan reka bentuk produk, rundingan dengan pelanggan dan pembekal serta meningkatkan kecekapan kos. Pada masa hadapan, tingkah laku penetapan harga syarikat akan dibentuk berdasarkan perkembangan tentang permintaan dan prospek kos. Dari segi prospek kos, kelemahan dolar AS baru-baru ini, pelonggaran kekangan rantaian bekalan dan harga komoditi global yang menjadi sederhana akan menyebabkan tekanan kos kembali normal. Perbincangan industri pada awal tahun 2023 telah menunjukkan bahawa kebimbangan yang berkurang terhadap kadar pertukaran berbanding dengan akhir tahun 2022. Kadar pertukaran tidak dilihat sebagai faktor kos utama dalam prospek harga syarikat. Pemerhatian ini terbukti bagi kedua-dua segmen berorientasikan pengguna dan industri.

---

[57] Asimetri kurang diperhati secara statistik bagi kes penyusutan NEERM dalam sampel yang dipertimbangkan dalam rencana ini. Hal ini mungkin disebabkan oleh episod susut nilai yang kurang jelas melalui NEERM. Walau bagaimanapun, Rajah 5 Bank Negara Malaysia (2015) memberikan gambaran tentang hubungan asimetri antara NEERM dengan inflasi.

[58] Asimetri ERPT telah didapati dalam ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun. Penyusutan dilihat boleh menghasilkan tindak balas yang lebih besar daripada kenaikan. Untuk contoh, rujuk Caselli dan Roitman (2019), dan Ha, Stocker, dan Yilmazkuday (2019).

[59] Analisis sampel separa untuk suku pertama 2015 hingga suku keempat 2022 menganggarkan ERPT terhadap inflasi IHP keseluruhan masing-masing adalah kira-kira 0.3 mata peratusan dan 0.5 mata peratusan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

[60] Perubahan harga yang ketara ditakrifkan sebagai perubahan harga barangan yang lebih penting bagi pengguna dan berkemungkinan memberikan pengaruh yang lebih besar pada trend harga keseluruhan (Bank for International Settlements (BIS), 2022). Hal ini mungkin disebabkan oleh peranan mereka yang meluas dalam rantaian pengeluaran (contohnya, harga tenaga) atau wajaran dalam kumpulan penggunaan (contohnya, makanan).

[61] BIS (2022) mendapati bahawa bagi AS, makanan dan minuman serta petrol, merupakan pengeksport yang kukuh secara relatif bagi limpahan harga terhadap barangan dan perkhidmatan lain. Untuk makanan dan minuman, limpahan harga sangat jelas untuk perkhidmatan makanan apabila rejim inflasi rendah. Walau bagaimanapun, limpahan lebih banyak tersebar di seluruh sektor dalam rejim inflasi yang tinggi berikutan perubahan unjuran inflasi dan maklum balas harga gaji.

[62] Menggunakan program Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank.

[63] Walaupun pelarasan harga sektoral telah dilaksanakan sepanjang tahun 2022 untuk menangani secara am persekitaran kos yang tinggi (contohnya, dalam sektor makanan dan minuman) dan untuk mendapatkan semula jualan yang hilang semasa pandemik (contohnya, berkaitan dengan aktiviti rekreasi). Pendapatan dan pertumbuhan keuntungan yang dijangkakan secara keseluruhan dalam kalangan perniagaan kecil hingga sederhana kekal menggalakkan merentas empat suku tahun 2022 (VISTAGE-MIER, 2022).

Walau bagaimanapun, apabila keadaan terus berkembang berkaitan dasar monetari AS menjadi ketat yang menjejaskan perkembangan kadar pertukaran, Bank terus berwaspada terhadap cara tingkah laku penetapan harga syarikat boleh berubah mengikut keadaan kos dan permintaan.

Kesimpulan

Dapatan berdasarkan analisis empirikal yang menunjukkan ERPT terhadap inflasi IHP yang kurang lengkap (kekurangan padanan bagi inflasi harga import berdasarkan kandungan import) mencadangkan kesan keseluruhan yang sederhana dan tidak berlebihan daripada penyusutan nila ringgit berbanding dolar AS. Hal ini secara amnya sejajar dengan dapatan merentas negara mengenai ERPT. Pelaksanaan harga yang ditadbir dan tingkah laku penetapan harga syarikat yang stabil secara relatif di Malaysia, juga cenderung untuk membataskan tahap ERPT. Walau bagaimanapun, sensitiviti inflasi yang lebih besar terhadap penyusutan kadar pertukaran untuk beberapa komponen IHP, khususnya item berkaitan makanan perlu diberikan perhatian. Hal ini berikutan potensi kesan harga ketara ini untuk menyebabkan limpahan pada harga lain termasuk unjuran inflasi, terutamanya berikutan keadaan permintaan yang semakin bertambah baik yang memudahkan pemindahan kos yang meningkat. Setakat kejutan kos, termasuk kejutan kadar pertukaran, memberikan kesan sementara terhadap inflasi IHP, ini membolehkan Bank meneliti kejutan ini tanpa bertindak balas. Walau bagaimanapun, apabila tekanan yang menyebabkan inflasi lebih berkekalan, tindak balas dasar monetari mungkin diperlukan. Seterusnya, kekal penting bagi teras keseluruhan dasar monetari mengambil tindakan awal bagi menguruskan risiko terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang mampan. Dasar monetari kekal sebagai salah satu intrumen penting dalam menguruskan inflasi yang didorong oleh permintaan. Pada masa hadapan, pemahaman yang berterusan tentang tingkah laku penetapan harga syarikat berkaitan dengan pergerakan kadar pertukaran, serta secara amnya keadaan kos dan permintaan akan menjadi sangat penting bagi memahami cara inflasi yang diimport mempengaruhi kedinamikan inflasi keseluruhan.

Rujukan

Bank Negara Malaysia. (2015). Kesan Penyusutan Nilai Kadar Pertukaran Terhadap Inflasi di Malaysia. *Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2015*, muka surat 70-78.

---------- (2022). Trend Harga Komiditi Global, Dinamik Inflasi dan Tindak Balas Dasar: Kajian di Malaysia. *Buletin Suku Tahunan S3 2022*, muka surat 25-34.

Bank for International Settlements. (2022). Inflation: A look under the hood. *Annual Economic Report*, June, muka surat. 41-71.

Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange Rate Pass-Through into Import Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 87(4), 679-690.

Carrière-Swallow, Y., Gruss, B., Magud, N. E., & Valencia, F. (2021). Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through. *International Journal of Central Banking*, 17(3), 61-94.

Caselli, F. G., & Roitman, A. (2019). Nonlinear exchange-rate pass-through in emerging markets. *International Finance*, 22(3), 279-306.

Crookes, A., Zhang, A., Al Kasm, K., & Stoddart, P. (2022). *Exchange Rates and Trade*. A Report by Economic Insight for the Department for International Trade, United Kingdom. Diakses dari: https://www.gov.uk/government/publications/research-on-the-relationship-between-exchange-rates-and-trade

Jabatan Perangkaan, Malaysia. (2018). *Jadual Input-Output Malaysia, 2015*. Jabatan Perangkaan, Malaysia.

---------- (2022). *Jadual Input-Output Malaysia, 2019 & 2020*. Jabatan Perangkaan, Malaysia.

Forbes, K. (2015, September 11). *Much ado about something important: How do exchange rate movements affect inflation?* 47th Money, Macro and Finance Research Group Annual Conference, Cardiff, UK. Diakses dari: https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/much-ado-about-something-important-how-do-exchange-rate-movements-affect-inflation

Gopinath, G. (2015). *The International Price System* (NBER Working Paper No. 21646). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Gopinath, G., Boz, E., Casas, C., Díez, F. J., Gourinchas, P. O., & Plagborg-Møller, M. (2020). Dominant currency paradigm. *American Economic Review*, 110(3), 677-719.

Gordon, R. J. (2013). *The Phillips curve is alive and well: Inflation and the NAIRU during the slow recovery* (NBER Working Paper No. 19390). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Ha, J., Stocker, M. M., & Yilmazkuday, H. (2019). *Inflation and Exchange Rate Pass-Through* (World Bank Policy Research Working Paper No. 8780). Washington, DC: World Bank.

International Monetary Fund (IMF). (2019). Exchange Rate and External Adjustment. External Sector Report: The Dynamics of External Adjustment, pp. 43-62.

Kranendonk, H.C., and Verbruggen, J.P. (2005). *How to Determine the Contributions of Domestic Demand and Exports to Economic Growth? Dutch Versus International Method* (CPB Memorandum No. 129). CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

---------- (2008). *Decomposition of GDP Growth in Some European Countries and the United States, Different Methods Tell Different Stories* (CPB Memorandum No. 203). CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Rincón-Castro, H., & Rodríguez-Niño, N. (2018). *Nonlinear state and shock dependence of exchange rate pass-through on prices* (BIS Working Papers No. 690). Bank for International Settlements.

Savoie-Chabot, L., & Khan, M. (2015). *Exchange Rate Pass-Through to Consumer Prices: Theory and Recent Evidence* (Bank of Canada Discussion Paper No. 2015-9). Bank of Canada.

VISTAGE-MIER (2022). *Q4 2022 CEO Confidence Index*. Diakses dari: https://vistage.com.my/vistage-ceo-confidence-index/

Dasar monetari disesuaikan semula dalam keadaan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh

Pada tahun 2022, OPR dinaikkan sebanyak 100 mata asas daripada tahap terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini pada 1.75% kepada 2.75% menerusi empat pelarasan secara berturut-turut mulai bulan Mei 2022. Penyesuaian semula OPR, yang terus memberikan tumpuan pada usaha mengimbangi risiko terhadap inflasi dalam negeri dan pertumbuhan mampan, adalah wajar. Hal ini kerana keadaan yang belum pernah dialami ketika kemuncak pandemik kini telahpun reda.

MPC mula melaraskan tahap akomodasi monetari berlatarkan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh. Hal ini dicerminkan melalui keadaan pasaran pekerja yang lebih baik dan permintaan dalam negeri yang lebih teguh, terutamanya selepas peralihan ke fasa endemik dalam suku tahun kedua. Peningkatan permintaan dalam negeri sebahagiannya menyumbang kepada tekanan inflasi dalam persekitaran kos lebih tinggi, dalam keadaan harga komoditi yang tinggi dan gangguan rantaian bekalan yang berterusan. Perkembangan global, seperti konflik ketenteraan di Ukraine, langkah pembendungan yang ketat di China dan pelarasan dasar monetari yang agresif oleh bank-bank pusat lain turut meningkatkan ketidakpastian dalam persekitaran global. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan ini, MPC mengambil pendekatan secara beransur-ansur dan terkawal bagi melaraskan penetapan dasar monetari menerusi pertambahan 25 mata asas mulai bulan Mei 2022. Hal ini memastikan penyesuaian semula dasar monetari tidak menjejaskan pemulihan dan pada masa yang sama membolehkan Bank menguruskan secara lebih awal risiko permintaan yang berlebihan terhadap tekanan harga.

Keadaan monetari dan pembiayaan domestik kekal kondusif, dengan limpahan negatif yang terhad daripada perkembangan luaran dan keadaan kewangan yang lebih ketat pada peringkat global. Hal ini disokong oleh daya tahan sistem perbankan domestik dan pelarasan yang teratur dalam pasaran modal. Operasi monetari Bank terus memberikan tumpuan pada usaha untuk memastikan kecukupan mudah tunai bagi menyokong pengantaraan kewangan. Operasi-operasi ini dijalankan menerusi pelbagai instrumen, termasuk repo berbalik, pembelian sekuriti Kerajaan secara terus dan swap pertukaran asing untuk memastikan keadaan pasaran yang teratur. Susulan operasi suntikan mudah tunai yang lebih tinggi, paras mudah tunai terkumpul yang ditempatkan di BNM meningkat menjelang akhir tahun 2022, selepas menurun hampir sepanjang tahun itu. Pada peringkat sistem, mudah tunai terkumpul agregat yang ditempatkan di Bank kekal lebih daripada mencukupi pada RM163.4 bilion (2021: RM160.1 bilion) (Rajah 1.20). Pada peringkat institusi, kebanyakan institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai dengan Bank. Pelarasan terhadap kedudukan mudah tunai bank kekal teratur meskipun setelah berakhirnya fleksibiliti Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR).[64]

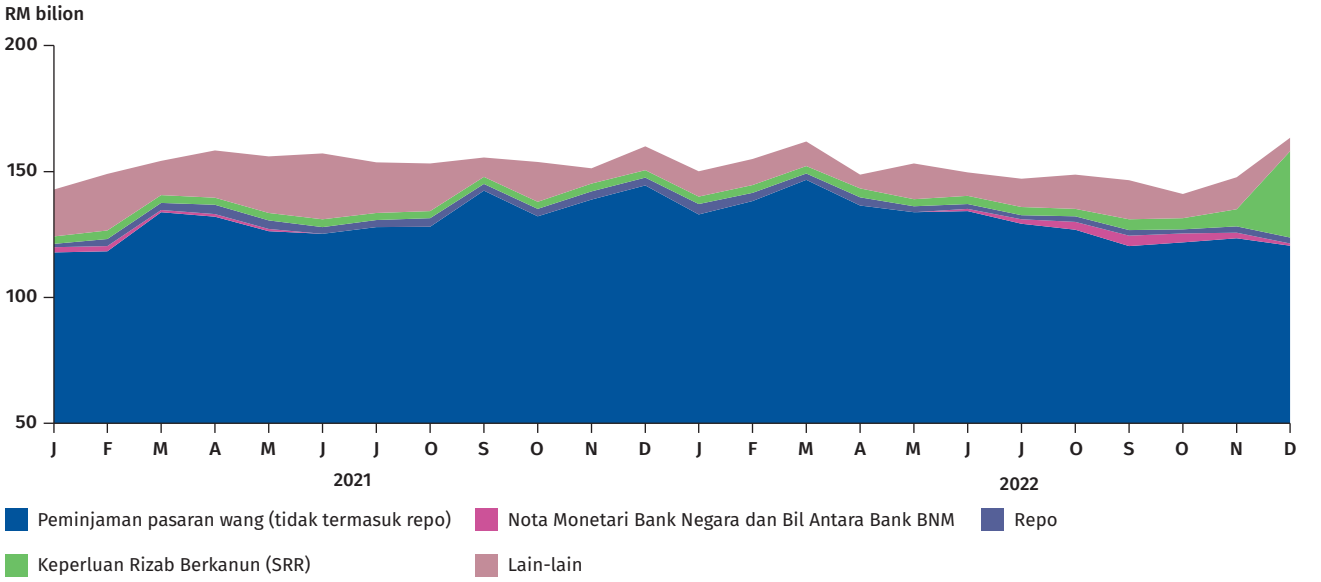
Peningkatan kadar OPR menyaksikan pindahan yang lancar kepada kadar pasaran wang, dengan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) dan kadar antara bank yang lebih tinggi bagi semua tempoh. Yang diperhatikan, kenaikan dalam KLIBOR melebihi magnitud kenaikan OPR, khususnya untuk tempoh lebih panjang, mencerminkan terutamanya jangkaan pasaran terhadap kenaikan OPR selanjutnya pada sepanjang tahun itu dan juga pada tahun 2023. Keadaan pasaran antara bank yang lebih ketat, terutamanya menjelang akhir tahun, juga disebabkan oleh persaingan yang lebih sengit untuk pembiayaan dalam kalangan bank bagi mengukuhkan nisbah pengawalseliaan.

Kadar deposit dan pemberian pinjaman juga lebih tinggi dilihat berikutan pelarasan OPR tersebut. Kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) purata berwajaran nominal meningkat antara 89 hingga 94 mata asas bagi tempoh 1 hingga 12 bulan, berbanding dengan akhir tahun 2021. Sehubungan dengan itu, kadar FD benar juga menunjukkan trend meningkat, meskipun pada takat lebih rendah, memandangkan jangkaan terhadap inflasi yang lebih tinggi. Sementara itu, kadar pemberian pinjaman juga meningkat dengan penentuan semula harga bagi pinjaman baharu dan pinjaman berkadar terapung yang sedia ada.[65] Pada akhir tahun, kadar pinjaman

[64] Hal ini merujuk fleksibiliti yang diberikan kepada institusi perbankan sejak bulan April 2020 bagi mengiktiraf pemegangan Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Fleksibiliti ini berakhir pada 31 Disember, dengan semua bank memenuhi pematuhan SRR masing-masing.

[65] Setakat akhir bulan Disember 2022, pinjaman berkadar terapung mencakupi hampir 80% daripada jumlah nilai pinjaman terkumpul atau kira-kira 50% daripada jumlah bilangan akaun pinjaman dalam sistem perbankan.

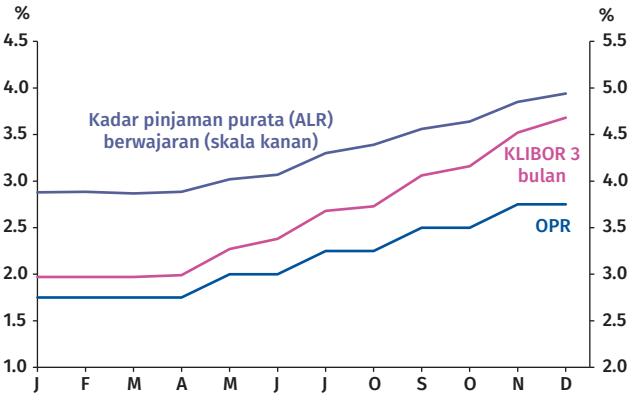
Rajah 1.20: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul meningkat sebanyak 98 mata asas berbanding pada akhir tahun 2021 (Rajah 1.21). Bagi peminjam baharu, kadar pemberian pinjaman untuk isi rumah dan perniagaan juga meningkat merentas tujuan dan sektor, selaras dengan kenaikan OPR.[66]

Rajah 1.21: Kadar Dasar, Kadar Pasaran Antara Bank dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

[66] Susulan kenaikan 100 mata asas dalam OPR, kadar pinjaman purata untuk pinjaman baharu meningkat sebanyak 82 mata asas bagi isi rumah dan 96 mata asas bagi perniagaan, dengan penambahan 100 mata asas untuk PKS (data setakat akhir bulan Disember 2022).

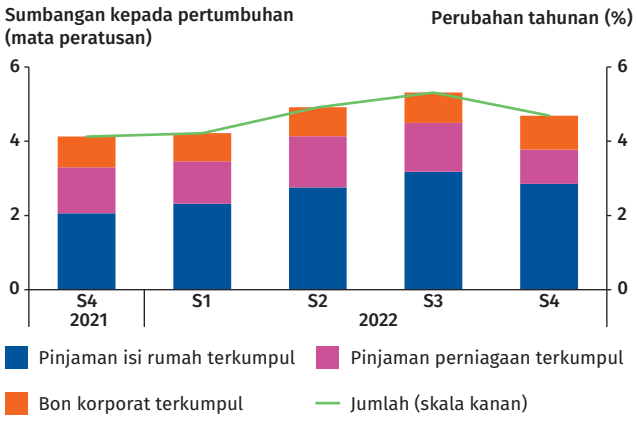
Kredit kepada sektor swasta bukan kewangan terus berkembang, disokong oleh pemulihan ekonomi yang lebih kukuh

Pertumbuhan kredit kepada sektor swasta bukan kewangan kukuh pada tahun 2022, berikutan pemulihan yang lebih kukuh dalam kegiatan ekonomi. Meskipun menjadi lebih sederhana menjelang akhir tahun, aktiviti pembiayaan terus mampan pada sebahagian besar tahun 2022 dengan kredit berkembang pada kadar yang lebih tinggi sebanyak 4.7% (2021: 4.1%) (Rajah 1.22). Pertumbuhan yang lebih tinggi dalam kredit kepada sektor swasta bukan kewangan[67] disokong oleh pertumbuhan yang lebih tinggi dalam pinjaman terkumpul[68] (2022: 4.7%; 2021: 4.1%) dan bon korporat (4.6%; 2021: 4.2%).

[67] Bermula dengan penerbitan Sorotan Bulanan Disember 2022 (pada Januari 2023), kredit kepada sektor swasta bukan kewangan telah diperkenalkan untuk meningkatkan kualiti data pembiayaan yang disalurkan kepada usaha menjana kegiatan ekonomi dalam negeri. Hal ini menggantikan siri pembiayaan kepada sektor swasta bersih yang digunakan sebelum ini. Bagi bon korporat, siri ini kini merangkumi instrumen jangka pendek konvensional dan Islam selain bon dan sukuk jangka lebih panjang, dan tidak termasuk terbitan oleh Cagamas, kerajaan, institusi kewangan dan institusi kewangan bukan bank. Jumlah pinjaman kini merujuk jumlah terkumpul pinjaman perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan institusi kewangan pembangunan (IKP). Siri ini juga tidak mengambil kira pinjaman kepada institusi kewangan, kerajaan, institusi kewangan bukan bank dan entiti lain. Siri data baharu ini yang bermula sejak bulan Julai 2021, tersedia dalam Jadual Sorotan Bulanan dan Statistik 2.18.

[68] Bagi tujuan penerbitan Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2022, 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 utama, di samping jumlah pinjaman terkumpul bagi perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan IKP.

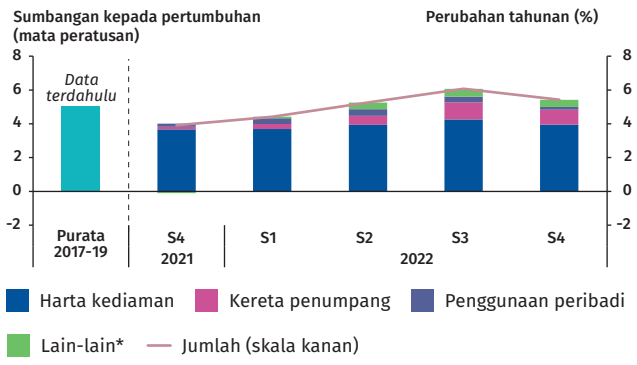
Rajah 1.22: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Segmen isi rumah merupakan pemacu penting pertumbuhan pinjaman, dengan pinjaman isi rumah terkumpul meningkat pada 5.4% (2021: 3.9%; purata 2017-19: 5.0%) (Rajah 1.23). Hal ini mencerminkan pertumbuhan yang kukuh dalam pengeluaran pinjaman (22.0%; 2021: 3.9%), terutamanya untuk pembelian rumah dan kereta, sejajar dengan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik pada tahun itu. Pertumbuhan dalam permintaan kredit, seperti yang diukur oleh permohonan pinjaman, juga kukuh sepanjang tahun itu (16.8%; 2021: 11.7%) sebelum menjadi sederhana pada suku keempat, berikutan luputnya pelepasan cukai jualan ke atas kenderaan baharu dan kenaikan OPR. Selain itu, kebanyakan isi rumah, termasuk yang bukan lagi di bawah program bantuan bayaran balik, terus berupaya meneruskan bayaran balik pinjaman. Pertumbuhan dalam bayaran balik pinjaman meningkat kepada 19% pada tahun 2022 (2021: 7.4%) berikutan penamatan program bantuan bayaran balik secara beransur-ansur pada separuh pertama tahun itu.

Rajah 1.23: Isi Rumah - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



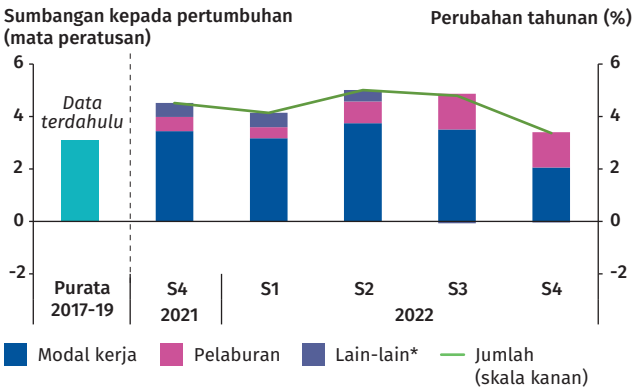
* Termasuk pembelian harta bukan kediaman, sekuriti, kad kredit dan lain-lain.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Bagi perniagaan, pinjaman terkumpul mencatatkan pertumbuhan sebanyak 3.4% (2021: 4.5%; purata 2017-19: 3.1%) (Rajah 1.24), disokong terutamanya oleh pinjaman modal kerja. Meskipun pertumbuhan pinjaman terkumpul terus melebihi paras sebelum pandemik pada sepanjang tahun itu, pertumbuhan yang lebih sederhana diperhatikan menjelang akhir tahun apabila pertumbuhan dalam bayaran balik pinjaman melebihi pengeluaran pinjaman. Walau bagaimanapun, paras pengeluaran pinjaman modal kerja kekal tinggi mulai suku kedua, berikutan syarikat-syarikat terus bergantung pada kemudahan kredit mereka yang sedia ada untuk menguruskan aliran tunai dalam persekitaran kos yang lebih tinggi. Yang penting, pinjaman berkaitan pelaburan meneruskan momentum secara beransur-ansur sepanjang tahun itu berikutan projek infrastruktur besar yang terus dilaksanakan dan penyambungan semula aktiviti pengembangan perniagaan. Pengumpulan dana dalam pasaran bon korporat juga kekal memberangsangkan, dipacu oleh terbitan daripada syarikat swasta yang besar dan syarikat berkaitan kerajaan (RM120 bilion; 2021: RM89 bilion). Hal ini juga telah menyokong projek pelaburan besar dalam sektor pembinaan dan utiliti.

Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan pembiayaan isi rumah dan perniagaan apabila ekonomi kembali dibuka sepenuhnya. Meskipun dasar monetari telah diselaraskan sejajar dengan prospek pemulihan yang lebih kukuh, sokongan bersasar kekal tersedia, terutamanya kepada peminjam berdaya maju dan mereka yang berada dalam segmen paling terjejas yang mungkin memerlukan masa yang lebih panjang untuk pulih. Bank-bank terus menyediakan bantuan bayaran balik kepada peminjam-peminjam seperti ini, selain pelbagai pengaturan

Rajah 1.24: Perniagaan - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

khidmat nasihat hutang dan penstrukturan semula. Pelbagai kemudahan pembiayaan yang disediakan oleh Bank juga disesuaikan semula bagi menyediakan sokongan bersasar kepada PKS dalam usaha memangkinkan prospek pemulihan dan pertumbuhan mereka. Kemudahan pembiayaan ini termasuk kemudahan kredit seperti Kemudahan Permodalan Semula Perniagaan (Business Recapitalisation Facility, BRF), Kemudahan Peralihan Rendah Karbon (Low Carbon Transition Facility, LCTF) dan juga Kemudahan Teknologi Tinggi & Hijau (High Tech & Green Facility, HTG). Di samping itu, jaminan kredit juga terus disediakan sepanjang tahun 2022 untuk memudahkan pemberian pinjaman oleh bank. Secara kolektif, langkah-langkah ini memberikan sokongan yang berterusan kepada bank, syarikat dan isi rumah dalam usaha memastikan keadaan pembiayaan terus menyokong kegiatan ekonomi.

Membina Semula Simpanan Persaraan dan Jaringan Keselamatan Kewangan di Malaysia

Pengenalan

Simpanan persaraan yang tidak mencukupi merupakan isu yang kritikal di seluruh dunia. Isu ini dijangka meruncing pada masa hadapan. Forum Ekonomi Dunia (World Economic Forum, WEF) mengunjurkan bahawa simpanan pencen global akan mengalami kekurangan sebanyak USD400 trilion menjelang tahun 2050.[1] Hal ini disebabkan terutamanya oleh jangka hayat yang lebih lama dan nisbah tanggungan yang lebih tinggi.[2] Walaupun jangka hayat yang lebih lama merupakan trend yang positif, bilangan penduduk umur bekerja yang semakin susut meningkatkan tekanan pada sistem perlindungan sosial semasa. Oleh itu, individu yang akan bersara mungkin mendapati lebih sukar untuk memenuhi keperluan mereka selepas bersara.

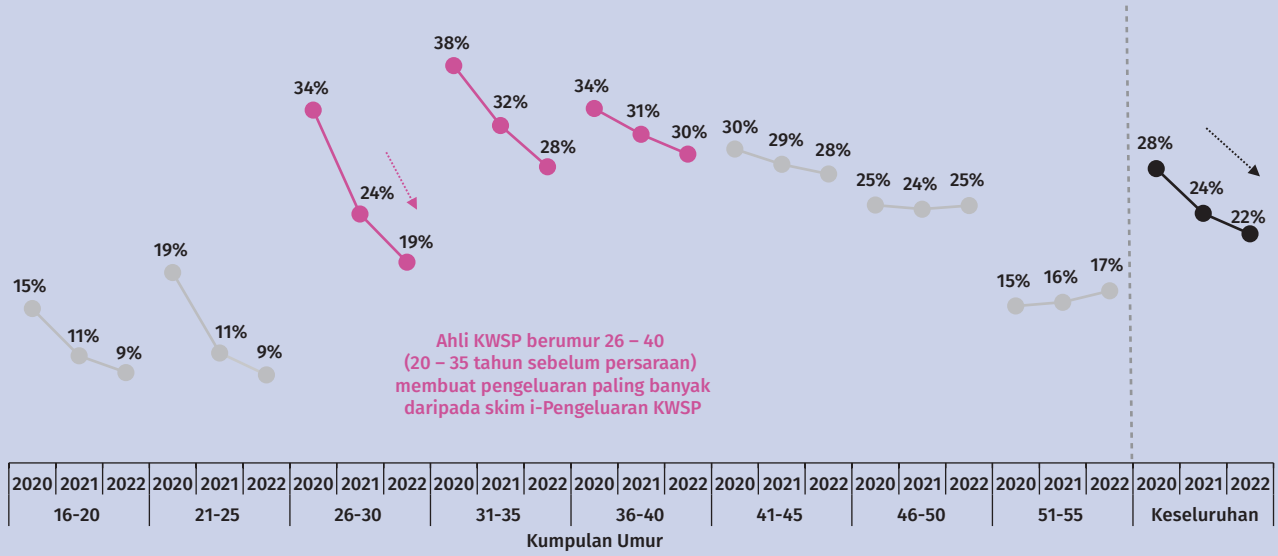
Malaysia juga berhadapan dengan trend global ini. Tambahan lagi, tahap pendapatan di Malaysia kekal rendah (BNM, 2018) manakala keberhutangan isi rumah[3] adalah secara relatif tinggi. Faktor-faktor ini mengurangkan keupayaan rakyat Malaysia untuk menyimpan. Keadaan ini diburukkan lagi oleh saiz sektor tidak formal yang besar di Malaysia (DOSM, 2020) kerana pekerja sektor ini mempunyai akses yang terhad kepada rangka kerja perlindungan sosial semasa yang kebanyakannya meliputi perlindungan untuk sektor pekerjaan formal.[4] Selanjutnya, beberapa pengeluaran khas simpanan persaraan semasa pandemik COVID-19 telah menyebabkan banyak individu menggunakan simpanan persaraan mereka sebelum masanya. Hal ini meninggalkan kesan jangka panjang terhadap taraf hidup mereka terutamanya dalam keadaan jangka hayat yang semakin meningkat. Jumlah pengeluaran yang besar dilakukan khususnya oleh individu yang lebih muda, iaitu dalam kumpulan umur 26 hingga 40 tahun. Antara tahun 2020 hingga 2022, bahagian ahli kumpulan umur ini yang memenuhi takrifan Simpanan Asas dalam Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP)[5] mengalami penurunan yang paling banyak (Rajah 1). Jumlah pengeluaran median bagi kumpulan umur ini berjumlah RM16,400. Keadaan ini menunjukkan terdapat kehilangan simpanan (*foregone savings*) antara RM24,000 hingga RM94,000[6] atau bersamaan dengan 10% hingga 39% daripada Simpanan Asas semasa, apabila mereka bersara pada umur 60 tahun.[7]

Skala dan kesan pandemik COVID-19 yang belum pernah berlaku sebelum ini telah mencabar had keupayaan sistem perlindungan sosial semasa di banyak negara, termasuk Malaysia, lantas menyebabkan perlunya sokongan fiskal secara ad hoc bagi menampung keadaan tersebut. Hal ini menekankan betapa mustahaknya campur tangan dasar bagi memastikan perlindungan yang mencukupi bagi rakyat Malaysia pada umur persaraan tanpa membebankan kewangan kerajaan atau meningkatkan kadar caruman peribadi secara ketara dengan mengorbankan pendapatan boleh guna semasa. Rencana ini memberikan tumpuan pada keperluan untuk membina semula simpanan persaraan sebagai sebahagian daripada insurans sosial dan sistem perlindungan sosial secara keseluruhan.[8] Selain itu, rencana ini juga meneliti keadaan rangka kerja simpanan persaraan rakyat Malaysia pada masa kini dan membincangkan beberapa keutamaan jangka pendek yang boleh membantu pelaksanaan reka bentuk sistem insurans sosial yang lebih berkesan untuk Malaysia.

---

1 Forum Ekonomi Dunia (2017). *We'll Live to 100 – How Can We Afford It?*.
2 Nisbah tanggungan merujuk nisbah penduduk yang tidak berada dalam umur bekerja (lebih muda daripada 15 tahun atau lebih tua daripada 64 tahun) berbanding dengan mereka yang berada dalam umur bekerja (15 hingga 64 tahun). Nisbah tanggungan yang lebih tinggi bermakna sesebuah negara mempunyai lebih banyak 'tanggungan' (individu pesara atau di bawah umur bekerja) berbanding dengan individu yang bekerja.
3 Nisbah hutang isi rumah kepada KDNK di Malaysia adalah antara yang tertinggi di rantau ini, iaitu sebanyak 89.0% pada bulan Disember 2021. Nisbah ini adalah sebanyak 89.3% di Thailand, 69.7% di Singapura dan 17.2% di Indonesia (pada bulan September 2021). Sumber: Pihak berkuasa negara.
4 Pekerjaan formal secara lazimnya merujuk pekerjaan yang tertakluk pada perundangan negara dan dikenakan cukai pendapatan (lazimnya di bawah perusahaan yang diperbadankan) dengan akses kepada perlindungan sosial dan manfaat pekerjaan.
5 Simpanan Asas merujuk jumlah minimum simpanan untuk menampung keperluan asas persaraan selama 20 tahun, iaitu mulai umur 55 tahun hingga 75 tahun selaras dengan jangka hayat rakyat Malaysia. Jumlah Simpanan Asas kini adalah sebanyak RM240,000.
6 Anggaran berdasarkan andaian Bank Negara Malaysia.
7 Jumlah ini dikira berdasarkan Simpanan Asas seperti yang dikemas kini pada bulan Februari 2019 (RM240,000). Walau bagaimanapun, nilai ambang Simpanan Asas akan meningkat pada masa hadapan kerana disemak secara berkala oleh KWSP.
8 Secara amnya, perlindungan sosial merangkumi semua dasar awam yang bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada individu daripada kesulitan ekonomi dan sosial. Terdapat tiga jenis dasar di bawah perlindungan sosial, iaitu jaringan keselamatan sosial, insurans sosial dan dasar pasaran pekerja aktif (*active labour market policies*, ALMP). Sila rujuk rencana "Visi perlindungan sosial di Malaysia" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2020 untuk perbincangan lanjut.

Rajah 1: Bahagian Ahli KWSP yang Mempunyai Simpanan Melebihi Simpanan Asas[9]



Sumber: Anggaran BNM, KWSP

Perbincangan utama rencana ini adalah tentang simpanan persaraan di bawah skim caruman tertakrif, iaitu skim yang diambil oleh kebanyakan pekerja rakyat Malaysia (contohnya skim caruman KWSP). Skim caruman tertakrif menetapkan caruman yang perlu dibuat oleh majikan dan pekerja untuk akaun simpanan persaraan setiap pekerja. Hal ini berbeza daripada skim manfaat tertakrif (contohnya Skim Pencen Penjawat Awam) yang menetapkan jumlah pencen persaraan yang akan diterima oleh seseorang pekerja berdasarkan purata atau gaji akhir yang diterima serta majikan membiayai bayaran pencen sepenuhnya. Di Malaysia, isu yang dihadapi oleh mereka yang berada di bawah liputan skim caruman tertakrif adalah unik dan menjadi lebih buruk semasa pandemik. Walaupun skim manfaat tertakrif menghadapi banyak risiko dan isu yang tersendiri, seperti pencen bulanan yang tidak mencukupi dan kemampanan fiskal, isu-isu ini perlu dianalisis secara berasingan.

Landskap Global Sistem Simpanan Persaraan

Dari segi konsep, kitaran hayat simpanan persaraan individu boleh dibahagikan kepada fasa pengumpulan simpanan (*accumulation*) dan pengeluaran simpanan (*decumulation*) (Mitchel & Moore, 1997). Semasa seseorang individu berada dalam umur bekerja (fasa pengumpulan), pendapatan lazimnya melebihi penggunaan yang membolehkan simpanan akruan bersih yang positif (Gambar Rajah 1). Apabila individu bersara atau berhenti kerja, pengeluaran simpanan akan berlaku berikutan kekurangan pendapatan berbanding dengan penggunaan. Walau bagaimanapun, sepanjang tempoh bekerja, individu mungkin akan mengalami pelbagai kesukaran seperti risiko pengangguran, kesihatan dan kehilangan upaya yang menjejaskan pengumpulan simpanan. Selepas bersara, risiko kesihatan dan kehilangan upaya akan berterusan, manakala jangka hayat yang lebih lama meningkatkan dedahan warga emas kepada risiko simpanan yang tidak mencukupi. Penyertaan dalam mekanisme insurans sosial mengurangkan risiko-risiko ini semasa tempoh bekerja dan selepas bersara. Sebagai contoh, program insurans pengangguran menyediakan penggantian pendapatan untuk individu yang hilang pekerjaan, lantas mengurangkan keperluan untuk menggunakan wang simpanan mereka sekiranya berlaku kecemasan.

[9] Data untuk bulan April pada setiap tahun.

Gambar Rajah 1: Gambaran Simpanan Sepanjang Kitaran Hayat Individu



Sumber: Mitchel dan Moore (1997)

Sistem pencen yang diwujudkan di sesebuah negara memainkan peranan penting dalam memastikan pengumpulan simpanan yang mencukupi semasa umur bekerja untuk kegunaan selepas bersara. Pada peringkat global, reka bentuk sistem pencen yang digunakan oleh setiap negara adalah berbeza-beza. Namun begitu, sistem tersebut boleh dihimpunkan mengikut empat kategori utama iaitu sistem proprietari, diubah suai, pascakolonial dan moden. Sistem-sistem ini berbeza dari aspek liputan, aturan caruman dan pendanaan (Jadual 1).

Sistem proprietari dibiayai oleh kerajaan dan memberikan perlindungan kepada penduduk berusia secara meluas melalui sistem pencen *'pay-as-you-go'* (PAYG) dengan liputan meluas tenaga kerja, lantas memerlukan perbelanjaan fiskal yang besar. PAYG bergantung pada hasil cukai daripada pekerja semasa untuk membiayai pencen bagi penduduk berusia pada satu-satu masa, dan merupakan ciri utama rangka kerja pencen yang telah lama wujud di Jerman dan Perancis. **Sistem diubah suai** diperkenalkan untuk mengurangkan pergantungan pada sumber fiskal bagi membiayai sistem pencen. Sistem ini menjadi asas bagi sistem pencen di Amerika Syarikat dan United Kingdom. Pencen yang dibiayai oleh kerajaan dalam sistem ini lazimnya bertujuan menyediakan tahap perlindungan minimum yang dibiayai terutamanya melalui cukai penggajian (*payroll tax*) atau cukai keselamatan sosial. Dalam sistem ini, skim pencen swasta memainkan peranan penting dalam pengumpulan simpanan persaraan, iaitu kerajaan menetapkan landskap perundangan (contohnya keperluan pendaftaran mandatori) dan memperkenalkan insentif (contohnya caruman padanan). Skim pencen ini mengurangkan halangan ke arah mencapai simpanan persaraan yang mencukupi untuk individu terutamanya bagi mereka yang berpendapatan rendah.[10]

[10] Satu contoh terbaharu insentif yang digunakan dalam konteks ini termasuk caruman padanan di bawah Secure 2.0 Act yang telah diluluskan sebagai akta di Amerika Syarikat pada bulan Disember 2022, iaitu memberikan caruman yang sepadan kepada penabung berpendapatan rendah.

Jadual 1: Perbandingan Merentas Negara untuk Modaliti Utama Sistem Persaraan

	Proprietari	Diubah suai	Pascakolonial	Moden
Rangka kerja	Pencen yang tinggi disediakan oleh kerajaan	Pencen asas daripada kerajaan yang dilengkapi dengan sistem pencen swasta yang kukuh	Simpanan mandatori bagi individu	Pencen yang mencukupi berdasarkan rangka kerja insurans sosial
Liputan tenaga kerja	Luas	Luas bagi pencen asas. Liputan yang diterima daripada pencen swasta bergantung pada sistem pendaftaran pencen negara masing-masing	Bercampur-campur. Liputan pencen bergantung pada segmen tenaga buruh (cth: pekerjaan dalam sektor formal dan tidak formal)	Secara lazimnya luas namun bercampur-campur[11] bagi sesetengah negara
Sistem caruman	Manfaat tertakrif dan caruman tertakrif	Caruman tertakrif bagi sektor swasta		Caruman tertakrif
Pendanaan/pembiayaan	Sistem Pay-as-you-go (PAYG) dengan tahap kebergantungan yang tinggi terhadap kedudukan fiskal negara	Sistem PAYG, iaitu pembiayaan pencen asas dikenal pasti daripada caruman keselamatan sosial daripada cukai penggajian[12]	Pendanaan individu, iaitu pendapatan selepas persaraan didana melalui caruman yang dilaburkan dalam pasaran modal	Gabungan PAYG dan pendanaan individu; Pergantungan yang lebih rendah pada kedudukan fiskal apabila manfaat pencen disesuaikan mengikut pertumbuhan ekonomi dan jangka hayat
Contoh negara	Perancis, Jerman	AS, UK	Asia, Amerika Latin	Sweden, China

Sumber: Disesuaikan daripada Grunewald (2022); Lu et al. (2019); Palmer (2022); Amaglobeli et al. (2019)

Berbeza daripada dua sistem pertama yang bergantung pada pembiayaan kerajaan, **sistem pascakolonial** dibentuk supaya kerajaan, individu dan majikan mempunyai tanggungjawab bersama dalam membina simpanan persaraan. Sistem ini memandatkan simpanan mandatori oleh individu yang lazimnya diuruskan oleh kumpulan wang simpanan seperti di Singapura dan Malaysia, yang memainkan peranan untuk membina simpanan melalui pelaburan strategik. Akhir sekali, **sistem moden** menggabungkan ciri-ciri PAYG dan caruman individu, lantas menjadikannya lebih kompleks dari segi aktuari. Sistem ini lazimnya memerlukan kadar caruman yang lebih tinggi dan manfaat pencen dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi dan jangka hayat (International Federation of Pension Funds Administrators, 2021). Sistem moden merupakan sistem yang agak baharu, yang mengekalkan sifat pencen universal seperti sistem proprietari tetapi menawarkan tahap kemampanan yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, pergantungannya pada aktuari yang kompleks menjadikan sistem moden hanya diamalkan di beberapa negara pada masa ini, iaitu Sweden dan China.

Bagi pekerja sektor swasta, sistem pencen sedia ada di Malaysia lebih selari dengan sistem pascakolonial. Secara khususnya, kumpulan pekerja ini berada di bawah skim caruman tertakrif (iaitu simpanan persaraan KWSP). Berbanding dengan pencen asas universal yang menggunakan pembiayaan kerajaan bagi memastikan perlindungan untuk setiap warganegara, sistem pascakolonial yang digunakan di Malaysia mengurangkan kos fiskal dengan membahagikan tanggungjawab antara pekerja, majikan dan kerajaan.[13] Walau bagaimanapun, liputan tahap perlindungan sosial yang minimum oleh sistem ini menjadikannya tidak begitu meluas seperti pencen asas universal. Berlatarkan keadaan ini, pekerja sektor swasta lebih mudah terjejas disebabkan oleh pengumpulan simpanan persaraan yang tidak mencukupi.

[11] Contohnya, di China, perlindungan pencen berbeza mengikut kawasan geografi kerana mengambil kira struktur tenaga kerja yang berbeza antara kawasan bandar dan luar bandar.
[12] Cukai penggajian ialah cukai levi atas pendapatan yang lazimnya digunakan untuk membiayai program keselamatan sosial sedia ada seperti program pengangguran atau penjagaan kesihatan.
[13] Meskipun kerajaan lazimnya mempunyai peranan yang lebih kecil dalam pembiayaan pencen di bawah skim caruman tertakrif pascakolonial, kerajaan masih boleh memberikan kemudahan pencen yang mencukupi serta memastikan keberkesanan skim itu. Sebagai contoh, di Malaysia, menerusi skim i-Saraan, Kerajaan menyediakan geran sepadan sebanyak 15% untuk caruman sukarela kepada KWSP yang dibuat oleh individu yang bekerja sendiri. Di negara lain seperti Singapura, kerajaan memberikan bayaran tambahan secara bulanan kepada pesara yang mendapat bayaran anuiti CPF bulanan kurang daripada SGD1300.

Menilai Rangka Kerja Simpanan Persaraan Semasa di Malaysia dalam Sistem Pencen yang Lebih Luas

Keberkesanan sistem pencen dapat dinilai dari segi keluasan dan kedalaman sistem tersebut. Pertama, keluasan menilai sejauh mana sistem pencen menyediakan bentuk sokongan yang berbeza untuk warga emas. Hal ini penting disebabkan oleh kelemahan yang wujud untuk golongan berusia serta campur tangan dasar yang diperlukan mungkin berbeza bagi setiap individu. Sebagai contoh, jika rangka kerja pencen hanya berdasarkan pengeluaran simpanan melalui skim caruman, pekerja berpendapatan rendah dan sektor tidak formal akan lebih berisiko untuk jatuh miskin selepas bersara. Lebih banyak sokongan tambahan diperlukan untuk memenuhi pelbagai keperluan penduduk berusia. Oleh itu, penilaian keluasan sering berpandukan rangka kerja sistem pencen berbilang tonggak Bank Dunia yang terdiri daripada lima bentuk campur tangan. Setiap bentuk campur tangan mempunyai objektif khusus namun saling melengkapi (Jadual 2).

Jadual 2: Rangka Kerja Berbilang Tonggak bagi Sistem Pencen Malaysia

	Tonggak 0	Tonggak 1	Tonggak 2	Tonggak 3	Tonggak 4
Ciri-ciri	Tahap perlindungan universal minimum yang dibiayai menggunakan peruntukan fiskal	Penggantian pendapatan asas universal yang dibiayai melalui PAYG (cth. keselamatan sosial yang didana oleh cukai penggajian); Manfaat tertakrif pencen sektor awam	Skim caruman tertakrif sebagai pengganti pendapatan	Skim caruman sukarela dan mengikut budi bicara sebagai sumber perlindungan pendapatan tambahan	Bantuan bukan kewangan dalam bentuk formal (cth. Sistem penjagaan kesihatan awam) dan tidak formal (cth. Bantuan ahli keluarga)
Matlamat	Mengurangkan kemiskinan	Pengganti pendapatan		Pendapatan tambahan	Bantuan bukan kewangan
Pendanaan/ pembiayaan	Tidak mencarum (dibiayai dengan cukai)	Campuran pembiayaan daripada cukai dan berasaskan caruman	Caruman individu mandatori	Caruman sukarela	Bercampur-campur
Contoh di Malaysia	Bantuan Warga Emas (BWE)	Skim Pencen Penjawat Awam; Sistem keselamatan sosial yang dibiayai oleh cukai penggajian atau cukai yang serupa (tidak diamalkan di Malaysia tetapi wujud di negara seperti AS dan UK)	Skim caruman tertakrif KWSP	Skim i-Saraan KWSP, i-Suri, insurans swasta contohnya, anuiti tertangguh dan/atau Skim Persaraan Swasta	Sistem penjagaan kesihatan awam

Sumber: Bank Dunia dan Bank Negara Malaysia

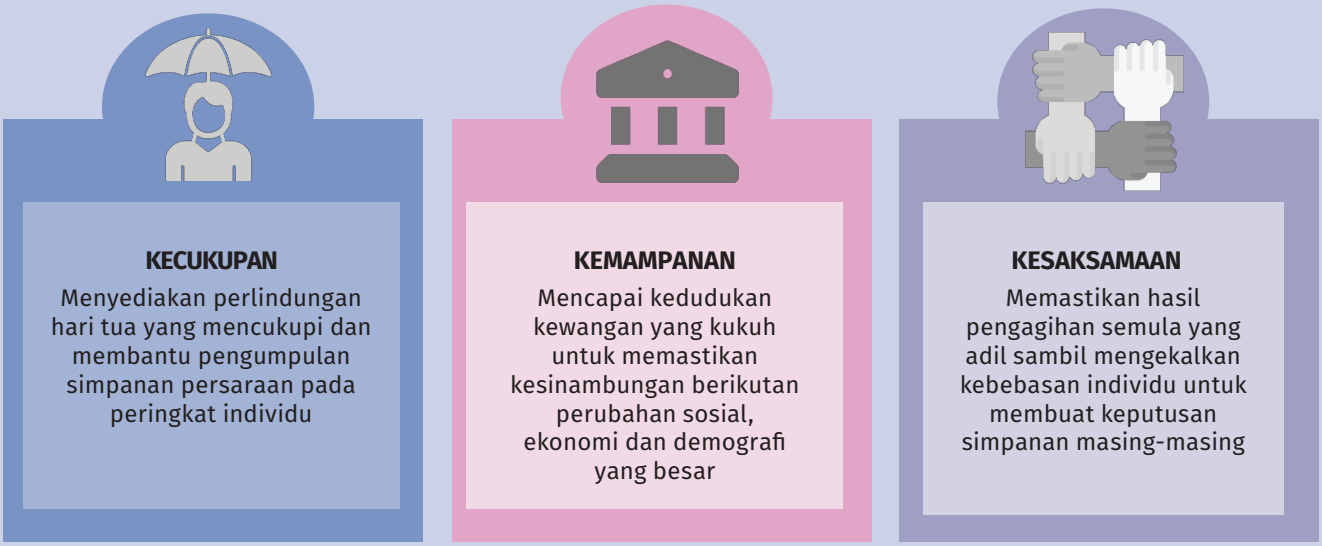
Tonggak pertama ialah **Tonggak 0** yang menyediakan tahap asas bantuan pendapatan golongan berusia kepada individu warga emas, lazimnya bertujuan untuk mengurangkan kemiskinan. Tonggak ini sering dibiayai sepenuhnya oleh kerajaan dan diberikan melalui bantuan kerajaan (contohnya, pemberian wang tunai). Oleh itu, kemampanan fiskal merupakan satu pertimbangan reka bentuk dasar yang penting dari segi jumlah bantuan dan kelayakan bagi dasar Tonggak 0. Seperti contoh sebelum ini, Tonggak 0 yang mencukupi akan memastikan pekerja berpendapatan rendah dan pekerja sektor tidak formal mempunyai jaringan keselamatan sekiranya simpanan persaraan mereka tidak mencukupi. **Tonggak 1** mempunyai dasar yang lebih meluas berbanding dengan dasar Tonggak 0 kerana Tonggak 1 menyediakan penggantian pendapatan asas untuk warga emas. Langkah ini sering dibiayai secara PAYG, yang bermaksud bahawa caruman pekerja semasa membiayai pencen pesara semasa. Satu contoh bagi dasar Tonggak 1 ialah 'State Pension' yang disediakan di United Kingdom. Pencen ini dibiayai oleh caruman National Insurance daripada pekerja semasa dan pembayaran pencen adalah berdasarkan caruman individu pada masa lalu. Pencen bagi penjawat awam di Malaysia, iaitu satu bentuk skim manfaat tertakrif, lazimnya dikelaskan di bawah Tonggak 1 (contohnya, Skim Pencen Sektor Awam di Malaysia). Dasar **Tonggak 2** pula dibiayai oleh caruman mandatori daripada pendapatan individu itu sendiri, meskipun

turut bertindak sebagai mekanisme penggantian pendapatan. Caruman ini dilaburkan sama ada oleh kerajaan atau melalui kumpulan wang simpanan dan pengeluaran boleh dibuat pada umur tertentu (contohnya pada usia 55 tahun untuk simpanan KWSP di Malaysia). Seterusnya, **Tonggak 3** melibatkan dasar-dasar dengan penyertaan sukarela yang bertujuan untuk memberikan pendapatan tambahan kepada warga emas melebihi tahap perlindungan yang diberikan oleh Tonggak 1 dan 2. Selain itu, dasar Tonggak 3 juga menyediakan saluran simpanan alternatif bagi individu yang dikecualikan daripada penetapan mandatori Tonggak 2, seperti pekerja tidak formal. Disebabkan sifat Tonggak 3 yang berdasarkan budi bicara, wujud pelbagai skim dan dana yang tersedia untuk pencarum mengikut matlamat simpanan dan toleransi risiko mereka. Akhir sekali, **Tonggak 4** meliputi pelbagai mekanisme sokongan bukan kewangan, termasuk sokongan formal seperti penjagaan kesihatan dan sokongan tidak formal seperti sokongan keluarga.

Lima tonggak ini diimbangi secara berbeza mengikut negara dengan bergantung pada sistem pencen yang sedia ada. Secara amnya di Malaysia, wujud kebergantungan yang lebih besar pada simpanan persaraan (Tonggak 2) disebabkan oleh kepentingan sistem pencen pascakolonial bagi pencen pekerja sektor swasta.

Kedua, kedalaman merujuk sama ada asas dan dasar sistem pencen memenuhi ciri-ciri keberkesanan yang diingini. Hal ini dinilai melalui tiga ciri utama: (1) kecukupan, (2) kemampanan dan (3) kesaksamaan.

Gambar Rajah 2: Ciri-ciri Sistem Pencen yang Berkesan



Sumber: Bank Dunia dan International Labour Organization

Sistem pencen Malaysia menunjukkan tahap **kecukupan** yang berbeza merentas tonggak. Pada masa ini, Tonggak 0 yang bertindak sebagai penanda aras pencen minimum bagi pekerja sektor swasta di Malaysia berada pada tahap yang tidak mencukupi. Sebagai contoh, bantuan Tonggak 0 yang disediakan oleh Jabatan Kebajikan Masyarakat melalui Bantuan Warga Emas (BWE) berada di bawah paras taraf hidup minimum yang boleh diterima.[14] Disebabkan tahap kecukupan yang rendah bagi Tonggak 0 serta ketiadaan perlindungan Tonggak 1, pesara sektor swasta berisiko untuk menghadapi pelbagai kelemahan jika simpanan persaraan Tonggak 2 mandatori mereka tidak mencukupi untuk menampung kos sara hidup mereka selepas persaraan. Keadaan ini wujud berikutan beberapa kemudahan pengeluaran khas yang diberikan semasa pandemik COVID-19 yang telah mengurangkan kecukupan simpanan Tonggak 2 untuk banyak individu.[15]

[14] Bantuan Warga Emas secara kasar hanya meliputi 40% daripada perbelanjaan bulanan untuk isi rumah dengan sepasang warga emas bagi mencapai taraf hidup minimum yang boleh diterima, dengan andaian kedua-dua individu menerima bantuan tersebut (anggaran berdasarkan Belanjawanku, 2019). Seterusnya, berbanding dengan negara-negara yang mempunyai program bantuan bersasar golongan berusia dengan cara yang sama, tahap kecukupan bantuan golongan berusia adalah rendah dengan hanya 3.7 kali melebihi garis kemiskinan antarabangsa dengan Chile pada 4.7, Brazil pada 5.9 dan Argentina pada 7.7 (Pension Watch Database, 2022).

[15] Menerusi satu siaran akhbar pada tahun 2021, KWSP menyatakan bahawa seramai 6.1 juta ahli mempunyai kurang daripada RM10,000 dalam akaun KWSP mereka, dengan 3.6 juta daripadanya mempunyai kurang daripada RM1,000. Hal ini terjadi kesan kemudahan pengeluaran khas semasa pandemik.

Selain itu, kebanyakan rakyat Malaysia tidak dapat mengambil perlindungan pendapatan tambahan kerana skim persaraan swasta[16] di bawah Tonggak 3 kurang mampu dimiliki dan agak sukar diakses. Dasar Tonggak 4 sedikit sebanyak menyediakan beberapa sokongan berikutan penjagaan kesihatan awam universal yang mudah diakses lantas mengurangkan risiko kesihatan bagi penduduk berusia. Menurut Pertubuhan Kesihatan Sedunia (World Health Organization, WHO), Malaysia mencapai skor 73 dalam indeks liputan perkhidmatan (*Service Coverage Index*, SCI) perlindungan kesihatan universal 2017, setanding dengan negara-negara seperti Finland (78), Perancis (78) dan Turkiye (74).[17] Meskipun terdedah pada risiko seperti keperluan pembiayaan yang tinggi, tonggak ini secara relatif mencukupi berbanding dengan tonggak-tonggak lain.

Kemampanan sistem pencen swasta Malaysia secara amnya mencukupi. Walau bagaimanapun, hal ini sebahagiannya disebabkan oleh kecukupan yang lebih rendah untuk Tonggak 0 seperti yang dinyatakan di atas. Pada masa ini, program seperti Bantuan Warga Emas mencakupi bahagian yang secara relatif kecil daripada hasil Kerajaan iaitu 0.3%.[18] Kemampanan ini juga disokong oleh pelaksanaan Tonggak 2 yang lebih baik berikutan keupayaan institusi KWSP yang kukuh telah mencatatkan prestasi yang mantap dalam sejarah, meskipun semasa tempoh kemerosotan ekonomi. Pada masa hadapan, dasar simpanan persaraan sukarela (Tonggak 3) boleh menjadi bidang tumpuan untuk mengurangkan pergantungan pada Tonggak 2. Kejayaan Tonggak 3 akan bergantung pada langkah-langkah pelengkap untuk merangsang pendapatan dan mengukuhkan tahap celik kewangan rakyat Malaysia supaya dapat memupuk tabiat simpanan mengikut budi bicara (*discretionary savings*).

Kesaksamaan dalam sistem pencen swasta Malaysia pada amnya rendah disebabkan oleh jurang dalam liputan. Meskipun pekerja dalam sektor formal kini diberikan perlindungan yang lebih saksama (contohnya insurans pekerjaan) dan akses kepada skim Tonggak 2, peningkatan bahagian pekerja tidak formal di Malaysia[19] memerlukan beberapa campur tangan dasar yang penting dan segera. Kini, liputan skim Tonggak 2 kebanyakannya terhad kepada pekerja yang mempunyai hubungan majikan dan pekerja secara formal. Hal ini menjadikan pekerja sektor tidak formal (contohnya, individu yang bekerja sendiri) sangat terdedah pada risiko kitaran hayat. Keadaan ini diburukkan lagi oleh tahap pemecahan yang tinggi dalam program bantuan wang tunai yang menyebabkan kesilapan dalam pengecualian. Secara amnya, peruntukan minimum perlindungan sosial yang lebih besar[20] akan memastikan sistem pencen yang lebih saksama. Hal ini boleh dicapai melalui penambahbaikan dasar Tonggak 0 secara berterusan. Selain meningkatkan jumlah yang diberikan di bawah Tonggak 0, keberkesanan yang lebih meluas juga boleh dicapai dengan menerapkan elemen kenaikan mobiliti (*upward mobility*) yang mempertingkatkan keupayaan seseorang meraih pendapatan dalam reka bentuk dasar. Sebagai contoh, program bantuan wang tunai seperti Sumbangan Tunai Rahmah[21] boleh dikaitkan dengan asas perlindungan sosial yang lain[22] seperti dasar pasaran pekerja aktif (*active labour market policies*, ALMP)[23] untuk menggalakkan kenaikan mobiliti, mempertingkatkan keupayaan benefisiari untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dan menggalakkan keupayaan mengumpulkan simpanan persaraan yang lebih tinggi dalam jangka masa panjang.

---

[16] Di Malaysia, faktor-faktor yang menaikkan kos produk anuiti di bawah skim persaraan swasta termasuk permintaan yang rendah, kos operasi yang tinggi untuk menubuhkan dana anuiti serta risiko pelaburan yang tinggi disebabkan oleh ketidakpastian jangka hayat pemegang insurans (Actuarial Partners Consulting, 2012).

[17] *Service Coverage Index* (SCI) penjagaan kesihatan universal oleh World Health Organization (WHO) mewakili purata penunjuk sesebuah negara dalam empat bidang perkhidmatan kesihatan yang penting: (1) kesihatan reproduktif, ibu, bayi baru lahir dan kanak-kanak, (2) penyakit berjangkit, (3) penyakit tidak berjangkit serta (4) keupayaan dan akses kepada perkhidmatan. Penunjuk ini berskala antara 0 hingga 100 dan skor yang lebih tinggi menandakan prestasi yang lebih baik. Data terkini yang tersedia mengenai SCI adalah berdasarkan laporan WHO pada tahun 2021, iaitu data yang telah dikemas kini daripada data tahun 2017.

[18] Bahagian perbelanjaan bantuan golongan berusia daripada hasil adalah setanding dengan negara-negara lain, iaitu masing-masing pada 0.4% untuk Thailand dan 0.9% untuk Chile. Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia.

[19] Antara tahun 2019 dan 2021, pekerjaan dalam sektor tidak formal Malaysia meningkat daripada 8.3% kepada 8.6% daripada tenaga kerja.

[20] Perlindungan sosial minimum yang merangkumi akses kepada pendidikan, penjagaan kesihatan, sanitasi dan bantuan pendapatan asas untuk semua. Di Malaysia, bantuan pendapatan asas boleh menjadi bidang tumpuan untuk penambahbaikan.

[21] Sebelum ini dikenali sebagai Bantuan Keluarga Malaysia.

[22] Tiga tonggak perlindungan sosial ialah jaringan keselamatan sosial, insurans sosial dan dasar pasaran pekerja aktif. Ketiga-tiga tonggak ini dibincangkan dengan lebih terperinci dalam rencana "Visi perlindungan sosial di Malaysia" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2020.

[23] ALMP secara amnya ditakrifkan sebagai dasar yang bertujuan untuk mempertingkatkan keupayaan pekerja meraih pendapatan seperti program peningkatan kemahiran dan latihan semula serta perkhidmatan penempatan pekerjaan.

Simpanan Hari Tua: Pembaharuan Demi Masa Hadapan yang Lebih Baik

Isu-isu berkaitan simpanan persaraan di Malaysia akan mengambil masa yang lebih lama untuk diatasi memandangkan kebanyakan halangan yang timbul adalah bersifat struktur, seperti upah yang rendah. Seperti yang disarankan terutamanya oleh beberapa agensi pelbagai hala,[24] pembaharuan dasar yang paling berkesan adalah bersifat komprehensif, saling melengkapi serta berkait dengan pelbagai asas perlindungan sosial. Dari segi turutan, pembaharuan yang tertumpu pada kesaksamaan boleh dijadikan tumpuan jangka sederhana, manakala keutamaan segera perlu ditumpukan pada usaha membina semula daya tahan dan kecukupan simpanan persaraan dalam landskap selepas pandemik. Keutamaan segera juga termasuk melaksanakan langkah-langkah pengasingan (*ringfencing*) dana persaraan dan menambah baik program jaringan keselamatan sedia ada untuk golongan berusia. Langkah-langkah ini perlu diambil seiring dengan penambahbaikan sistem untuk meningkatkan keberkesanan dan kecekapan dasar yang lebih menyeluruh seperti meningkatkan produktiviti dan merungkai potensi data perlindungan sosial. Semua keutamaan segera ini akan menjadi tumpuan utama dalam bahagian ini.

Pengasingan dana persaraan bagi melanjutkan tempoh pengumpulan dalam usaha memastikan simpanan yang mencukupi

Risiko simpanan persaraan yang tidak mencukupi kini semakin meruncing. Keadaan ini diburukkan lagi oleh pengeluaran simpanan sebelum persaraan secara besar-besaran baru-baru ini. Di Malaysia, simpanan median sebelum pandemik untuk kohort kumpulan umur antara 51 hingga 55 tahun hanya dapat bertahan selama lima tahun[25] selepas mereka membuat pengeluaran pada umur 55 tahun. Walau bagaimanapun, tempoh bertahan simpanan median ini telah berkurang lagi kepada sekitar tiga tahun berikutan pengeluaran simpanan sebelum persaraan semasa pandemik. Bagi lebih memahami kesan hal ini, purata jangka hayat global dijangka meningkat melebihi 77 tahun menjelang tahun 2050 (Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu, 2022). Berdasarkan anggaran ini, seseorang rakyat Malaysia berisiko mengalami kehabisan wang simpanan persaraan 19 tahun sebelum dijangka meninggal dunia. Jurang yang besar antara tempoh median simpanan persaraan bertahan dengan jangka hayat median selepas persaraan menggariskan keperluan segera untuk membina semula penampan simpanan persaraan.

Jurang yang besar antara tempoh median simpanan persaraan bertahan dengan jangka hayat median selepas persaraan menggariskan keperluan segera untuk membina semula penampan simpanan yang menyusut susulan pengeluaran khas semasa pandemik

Berlatarkan persekitaran ini, dasar-dasar untuk mempertingkatkan pengumpulan simpanan melalui pelanjutan fasa pengumpulan perlu segera dilaksanakan. Berdasarkan tanda aras antarabangsa, pengasingan dan pelaburan semula menawarkan potensi penyelesaian. Langkah ini melibatkan pelaburan semula sebahagian daripada simpanan persaraan yang sepatutnya akan dikeluarkan apabila mencapai umur pengeluaran, lantas melanjutkan tempoh pengumpulan simpanan.[26] Sebagai contoh, di Singapura, sebahagian daripada simpanan

[24] International Labour Organization (ILO) dan Bank Dunia memainkan peranan penting dalam merangsang galakan pembaharuan pencen di pelbagai negara. Setakat bulan Disember 2022, Bank Dunia sedang melaksanakan 42 projek libat urus pencen secara dua hala dengan negara-negara yang mengambil bahagian. ILO pula melaksanakan kajian semula pencen secara berkala di samping menjadi pemudah cara Tripartite Round Table on Pension Trends and Reforms.

[25] Berdasarkan andaian pencen minimum KWSP sebanyak RM1,000 setiap bulan (KWSP, 2021). Nota: Pencarum KWSP boleh membuat pengeluaran penuh atau pengeluaran sebahagian daripada Akaun 1 dan 2 pada umur 55 tahun.

[26] Di Malaysia, Akaun Emas tersedia untuk pesara KWSP yang terus membuat caruman selepas umur 55 tahun. Walaupun akaun ini memberikan manfaat yang paling hampir dengan pengasingan simpanan, manfaat pada kecukupan persaraan adalah lebih rendah kerana jangka hayat simpanan tidak dilanjutkan dengan ketara.

individu[27] pada usia 55 tahun dipindahkan kepada akaun simpanan persaraan mereka lantas membolehkan simpanan tersebut terus bertambah selama 10 tahun lagi. Di Chile, pesara diberikan pilihan untuk mengeluarkan sepenuhnya atau sebahagian daripada simpanan terkumpul mereka melalui pembelian anuiti. Tindakan ini membolehkan peningkatan baki simpanan berbanding dengan pengeluaran sekali gus. Kedua-dua negara ini telah berjaya mengurangkan risiko kelanjutan usia (*longevity risk*)[28] (Gambar Rajah 3).

Di Malaysia, pengasingan akan memberikan manfaat yang ketara, khususnya untuk ahli-ahli yang terus mencarum selepas mencapai umur pengeluaran pada 55 tahun. Ahli KWSP yang berumur antara 50 hingga 54 tahun dengan pendapatan pada paras ambang B40 akan mendapat manfaat hingga RM36,800[29] tambahan simpanan jika mereka menangguhkan pengeluaran simpanan dan terus mencarum selama lima tahun lagi hingga umur 60 tahun. Jumlah ini bersamaan dengan 16% daripada Simpanan Asas KWSP dan boleh melanjutkan kecukupan simpanan terkumpul selepas persaraan selama tiga tahun lagi, lantas meningkatkan daya tahan pesara terhadap kejutan ekonomi dan kewangan. Peningkatan kecukupan simpanan juga boleh dicapai dengan meningkatkan kadar caruman. Walau bagaimanapun, langkah ini mungkin lebih mencabar kerana halangan faktor struktur seperti upah yang rendah, atau mengakibatkan kesan yang tidak diingini seperti mengurangkan insentif untuk mengambil pekerja baharu. Dasar ini boleh diteliti pada masa hadapan di samping dasar-dasar untuk mempertingkatkan pendapatan dan insentif bagi majikan untuk memadankan dengan caruman yang lebih tinggi.

Gambar Rajah 3: Mekanisme Pengasingan *(Ringfencing)* Simpanan Persaraan di Singapura dan Chile



Sumber: Central Provident Fund, Singapura; OECD (2021)

[27] Di Singapura, simpanan persaraan terakru daripada caruman mandatori bagi upah yang diperoleh. Kadar caruman berkanun bagi pekerja dan majikan adalah mengikut peringkat umur seperti yang berikut: 20% dan 17% untuk pekerja berumur 55 tahun ke bawah; 15% dan 14.5% untuk pekerja berumur antara 55 hingga 60 tahun; 9.5% dan 11% untuk pekerja berumur antara 60 hingga 65 tahun; 7% dan 8.5% untuk pekerja berumur antara 65 hingga 70 tahun; serta 5% dan 7.5% untuk pekerja berumur 70 tahun ke atas.

[28] Risiko kelanjutan usia merujuk risiko jangka hayat melebihi jangkaan atau andaian penetapan harga, lantas menyebabkan keperluan aliran tunai dana persaraan yang lebih besar daripada jangkaan.

[29] Mengandaikan simpanan awal sebanyak RM39,000. Jumlah ini bersamaan dengan baki simpanan median yang dicatatkan selepas pandemik untuk ahli KWSP dalam kumpulan umur 51 hingga 55 tahun yang berpendapatan bawah paras ambang pendapatan B40 (Hanya terpakai bagi mereka yang mempunyai data pendapatan).

Penambahbaikan jaringan keselamatan sosial untuk golongan berusia bagi memastikan peruntukan keperluan asas

Bagi memastikan keperluan asas untuk warga emas disediakan secukupnya, banyak negara telah melaksanakan sokongan dasar dalam bentuk jaringan keselamatan sosial. Lazimnya, sokongan dasar ini dilaksanakan melalui program bantuan tunai bersasar yang bertujuan untuk menyediakan tahap perlindungan minimum bagi golongan berusia yang mudah terjejas. Di Malaysia, kira-kira 19.5% individu berumur 60 tahun ke atas menerima manfaat golongan berusia (Khazanah Research Institute, 2021). Apabila bahagian golongan berusia meningkat (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2016), pergantungan pada langkah-langkah bantuan ini juga akan meningkat. Oleh itu, keutamaan pembaharuan perlu diberikan pada usaha meningkatkan kecukupan dan capaian ini. Kecukupan boleh dipertingkatkan dengan memastikan bantuan-bantuan ini dikaitkan dengan langkah-langkah berhubung dengan taraf hidup. Sebagai contoh, pencen minimum bagi pekerja sektor awam sebanyak RM1,000 sebulan[30] boleh digunakan sebagai penanda aras untuk bantuan wang tunai, sama seperti cara penanda aras ini digunakan oleh KWSP sebagai asas untuk Simpanan Asas. Capaian program boleh diperluas dengan menggabungkan semua bantuan dalam satu program utama (contohnya, Sumbangan Tunai Rahmah), lantas mempermudah akses kepada bantuan ini. Yang penting, langkah untuk mempertingkatkan kecukupan bantuan bagi warga emas juga boleh memberikan manfaat secara tidak langsung kepada mereka yang masih bekerja. Hal ini disebabkan oleh bantuan awam yang lebih meluas akan mengurangkan pergantungan pada sokongan sara hidup daripada ahli keluarga atau anak-anak, lantas membolehkan warga emas meningkatkan penampan simpanan sendiri.

Memanfaatkan produktiviti dan mobiliti sosial golongan berusia untuk meningkatkan pendapatan

Pembaharuan pasaran pekerja dan keselamatan sosial merupakan bidang dasar utama yang menyumbang kepada peningkatan taraf hidup selepas persaraan secara mampan. Khususnya, dasar-dasar yang bertujuan untuk mewujudkan pekerjaan yang sesuai bagi golongan berusia yang ingin bekerja semula perlu dipertimbangkan. Kemajuan Malaysia[31] dalam usaha ini secara relatif perlahan, dengan kadar penyertaan tenaga kerja bagi individu berumur 60 hingga 64 tahun kekal pada kira-kira 40% sejak dua dekad yang lalu (Khazanah Research Institute, 2021). Punca penyertaan yang rendah ini timbul daripada permintaan majikan yang rendah terhadap pekerja yang berusia. Hal ini menyebabkan kekurangan pekerjaan yang sesuai dan boleh menghalang mereka yang berminat daripada kembali bekerja.

Sehubungan dengan itu, dasar-dasar perlu memberikan keutamaan pada menyelesaikan kegagalan pasaran yang telah menghalang golongan berusia yang berminat untuk menyertai tenaga kerja daripada mendapatkan pekerjaan yang sesuai. Langkah-langkah seperti insentif pengambilan pekerja secara kontrak untuk meningkatkan fleksibiliti kerja boleh dilaksanakan. Dalam jangka masa pendek, platform sedia ada seperti myFutureJobs[32] boleh dimanfaatkan segera untuk tujuan padanan pekerjaan bagi golongan berusia. Selain itu, usaha menambah baik ciri-ciri kesalinghubungan serta saling melengkapi bagi program perlindungan sosial seperti ALMP boleh berperanan untuk memudahkan mobiliti sosial dan mempertingkatkan potensi meraih pendapatan sepanjang fasa pengumpulan simpanan.

Merungkai data bagi meningkatkan keberkesanan dasar

Satu lagi bidang yang perlu menjadi tumpuan campur tangan dasar adalah untuk memastikan ketersediaan data perlindungan sosial yang komprehensif, bagi memainkan peranan sebagai pendorong kepada pembaharuan lain. Satu faktor penting yang menjadi punca wujudnya jurang maklumat simpanan persaraan dan jaringan

---

[30] Pada masa ini, elaun bulanan di bawah Bantuan Warga Emas ialah RM500 sebulan bagi individu berumur 60 tahun ke atas, dalam isi rumah yang mempunyai pendapatan di bawah garis kemiskinan negara (RM2,208 sebulan).

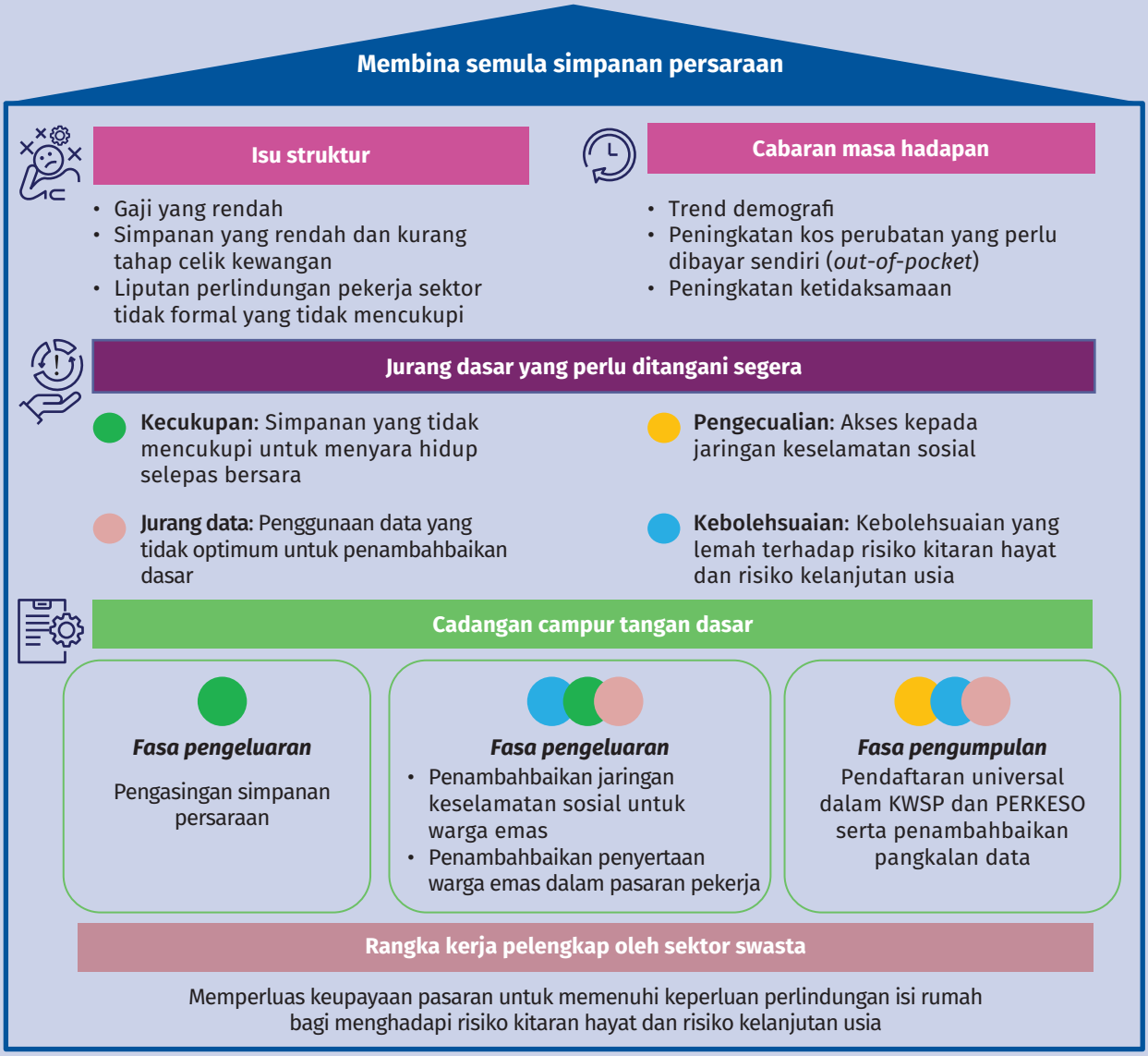
[31] Sebagai perbandingan, kadar penyertaan tenaga kerja di Mexico dan Colombia bagi golongan berumur 55 hingga 64 tahun pada tahun 2021 masing-masing jauh lebih tinggi pada 63.8% dan 70.7%. Negara-negara ini mempunyai struktur umur penduduk yang serupa dengan Malaysia. OECD Statistics (2021).

[32] MyFutureJobs ialah portal padanan pekerjaan negara yang menyesuaikan data individu (contohnya, pengalaman kerja, kemahiran dan latar belakang pendidikan) dengan kekosongan jawatan sedia ada di Malaysia. Kes penggunaan platform ini adalah lebih luas kerana MyFutureJobs mempunyai jalinan dengan bantuan lain yang berkaitan dengan pasaran pekerjaan seperti subsidi upah (yang dilancarkan semasa COVID-19) serta program latihan dan peningkatan kemahiran.

keselamatan kewangan ialah sektor tidak formal yang besar dalam tenaga kerja di Malaysia, berikutan pengaturan dan data keselamatan sosial bergantung pada hubungan formal antara majikan dengan pekerja. Kumpulan tidak formal ini perlu dirangkumkan dalam landskap data perlindungan sosial bagi memastikan dasar-dasar dapat dilaksanakan ke atas kumpulan sasaran. Sebagai permulaan, pendaftaran secara automatik bagi individu berusia 18 tahun dalam pangkalan data KWSP dan Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) boleh diusahakan. Langkah ini sejajar dengan usaha Kerajaan pada masa ini untuk membina pangkalan data perlindungan sosial yang diselaraskan, iaitu Pangkalan Data Perlindungan Sosial (PDPS).[33]

Pada masa hadapan, maklumat yang lebih komprehensif juga boleh memudahkan campur tangan dasar selain mengurangkan jurang maklumat. Sebagai contoh, jalinan antara data PERKESO dengan data bantuan wang tunai akan membolehkan syarat-syarat bagi bantuan wang tunai tertakluk pada penyertaan dalam program-program pasaran pekerja (contohnya, program peningkatan kemahiran). Tambahan lagi, rangkuman data semua rakyat Malaysia dalam PDPS akan mempertingkatkan keupayaan sasaran dasar perlindungan sosial dan meminimumkan kesilapan pengecualian, terutamanya dalam kalangan golongan yang mudah terjejas.

Gambar Rajah 4: Isu Mengenai Simpanan Persaraan dan Cadangan Dasar



Sumber: Bank Negara Malaysia

[33] Pangkalan Data Perlindungan Sosial (PDPS) ialah pangkalan data berpusat yang diuruskan oleh Unit Penyelarasan Pelaksanaan (Implementation Coordination Unit, ICU).

Kesimpulan

Pembaharuan sistem perlindungan untuk golongan berusia merupakan satu cabaran dasar yang luas dan sangat kompleks bagi Malaysia. Namun begitu, dasar jangka pendek untuk merangsang keberkesanan dasar dan menyokong pengumpulan simpanan persaraan yang dibincangkan dalam rencana ini adalah penting, memerlukan tindakan segera dan mampu dilaksanakan. Dasar ini juga akan merintis jalan ke arah pembaharuan lain dalam usaha mengurangkan pergeseran dalam pasaran pekerja, memperkukuh kemampanan fiskal termasuk pembaharuan dalam hasil dan perbelanjaan awam, serta mempertingkatkan rangka kerja perlindungan sosial secara keseluruhan. Yang penting, penambahbaikan ini bukan pengganti bagi pembaharuan ekonomi jangka panjang yang boleh meningkatkan tahap pendapatan semasa. Pasaran pekerja yang disokong oleh produktiviti yang mantap dan tahap celik kewangan yang tinggi merupakan pelengkap penting untuk sistem persaraan yang lebih baik. Oleh itu, penambahbaikan dalam tempoh jangka pendek dan jangka panjang perlu dilaksanakan serentak bagi memastikan ekonomi dapat terus dikukuhkan dengan sokongan sistem perlindungan sosial yang berkesan.

Rujukan

Amaglobeli, D., Chai, H., Dabla-Norris, E., Dybczak, K., Soto, M., & Tieman, A. F. (2019). T*he future of saving: The role of pension system design in an aging world*. Dipetik daripada IMF Staff Discussion Note.

Actuarial Partners Consulting. (2012). *Are we preparing enough for an aging society?*

Bank Dunia. *(2017). The World Bank Pension Conceptual Framework*. Dipetik daripada World Bank Pension Reform Primer.

Bank Dunia. (2020). *A silver lining: Productive and inclusive aging for Malaysia.*

Bank for International Settlements. (2022). Dipetik daripada BIS Statistics Explorer.

Bank Negara Malaysia. (2018). *Adakah pekerja Malaysia dibayar gaji sewajarnya?: Penilaian dari aspek produktiviti dan kesaksamaan*. Dipetik daripada Laporan Tahunan 2018.

Bank Negara Malaysia. (2021). *Visi perlindungan sosial di Malaysia. Dipetik daripada Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020*.

Bank Negara Malaysia. (2022). *Pelan Sektor Kewangan 2022-2026*.

Børing, P., & Grøgaard, J.B. (2021). *Do older employees have a lower individual productivity potential than younger employees?*.

Forum Ekonomi Dunia. (2017). *We'll live to 100 – How can we afford it?*.

Grunewald, A. (2022). *Between aspiration and reality: The effect of the French colonial legacy on old-age pension coverage in Africa*.

Grunewald, A. (2022). *Old-age pensions around the world: Between economic and colonial origins*.

Holzmann, R. (2014). *Global pension systems and their reform: Worldwide drivers, trends and challenges.*

International Federation of Pension Funds Administrators. (2021). *The notional defined contributions system: Analysis and international experience.*

International Labour Organization. (2018). *The ILO multi-pillar pension model: Building equitable and sustainable pension systems*. Dipetik daripada ILO Policy Brief.

International Monetary Fund. (2012). *Financial impact of longevity risk in the Global Financial Stability Report 2012*.

International Monetary Fund. (2022). *Why jobs are plentiful while workers are scarce*. Dipetik daripada IMF Blogs.

Jabatan Perangkaan Malaysia. (2016). Dipetik daripada laporan Unjuran Penduduk (Semakan Semula), Malaysia, 2010-2040.

Jabatan Perangkaan Malaysia. (2020). *Laporan Survei Sektor Informal dan Pekerjaan Informal Malaysia*.

Jaringan Pendidikan Kewangan. (2019). *Strategi Literasi Kewangan Kebangsaan 2019-2023*.

Khazanah Research Institute. (2021). *Building resilience towards inclusive social protection reforms*.

Lu, B., Pigott, J. & Zheng, B. (2019). *The notional and the real in China's pension reforms*.

Moore, J. F. & Mitchel O. S. (1997). *Projected retirement wealth and savings adequacy in the health and retirement study*.

OECD. (2020). *OECD/INFE 2020 International survey of adult financial literacy*.

OECD. (2022). Dipetik daripada statistik OECD.

Palmer, E. (2000). *The Swedish pension reform model: Framework and issues*.

Parlimen Malaysia. (2022). Dipetik daripada Mesyuarat Kedua Penggal Kelima.

Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu. (2022). *World population prospects*.

World Health Organization. (2019). *Primary health care on the road to universal health coverage: 2019 Global Monitoring Report*.