Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan

Pengenalan

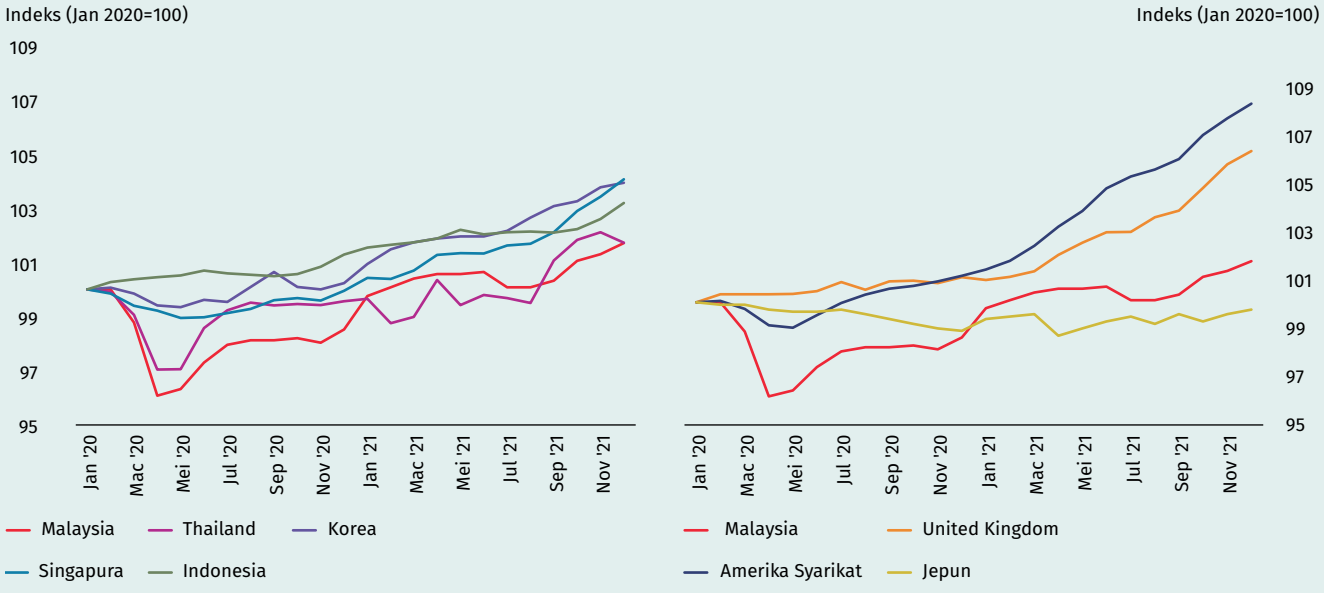
Buletin Suku Tahunan S2 2020 Bank Negara Malaysia[1] telah menggariskan penilaian interim tentang bagaimana pandemik COVID-19 akan memberikan kesan kepada inflasi pengguna. Sejak itu, kesan daripada pandemik bukan sahaja berterusan tetapi juga telah berubah. Pada peringkat global, risiko kepada inflasi pengguna telah berubah daripada kebimbangan tentang tekanan deflasi pada permulaan pandemik kepada tekanan inflasi pada masa ini. Dengan kadar pemulihan ekonomi global yang tidak sekata, tahap tekanan inflasi juga berbeza-beza dari segi magnitud merentas negara-negara (Rajah 1).

Rencana ini memberikan maklumat terkini mengenai kesan pandemik ke atas inflasi pengguna di Malaysia. Memandangkan prospek yang sangat tidak pasti, rencana ini juga memberikan konteks tentang risiko kepada inflasi pengguna yang berpunca daripada gangguan pandemik pada masa hadapan dengan mengkaji faktor-faktor khusus sesebuah negara. Dapatan dalam rencana ini menunjukkan bahawa beberapa gangguan pandemik yang mendorong kepada inflasi pengguna yang tinggi di beberapa negara lain adalah kurang teruk atau telah sebahagiannya berjaya dikurangkan di Malaysia. Meskipun demikian, sikap berwaspada perlu diteruskan. Berikutan beberapa segmen makanan ruji lebih terdedah kepada tekanan kenaikan harga yang meruncing, kebimbangan terhadap kenaikan kos sara hidup kekal menjadi perhatian utama.

Memperincikan kesan pandemik terhadap inflasi pengguna

Dalam menilai kesan pandemik terhadap inflasi pengguna, rangka kerja yang disesuaikan daripada Shapiro (2020a) telah digunakan.[2] Item terpilih dalam kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP)[3] diletakkan dalam

Rajah 1: Evolusi Indeks Harga Pengguna Sejak Bulan Januari 2020



Sumber: Bloomberg

[1] Rencana ini ialah lanjutan kepada Rencana bertajuk COVID-19: Kesannya terhadap Inflasi, yang diterbitkan dalam Buletin Suku Tahunan Bank Negara Malaysia S2 2020. Rencana sebelum ini menjelaskan bahawa Malaysia telah mengalami tekanan inflasi yang lemah sejak bermulanya pandemik. Rencana ini juga menggariskan mekanisme yang melaluinya pandemik boleh memberi kesan terhadap inflasi pada masa hadapan, termasuk perubahan dalam keadaan pasaran pekerja dan dinamik persaingan.

[2] Replikasi lengkap tidak boleh dilakukan disebabkan oleh keterbatasan data. Khususnya, walaupun Shapiro (2020a) mempertimbangkan pelarasan harga dan kuantiti dalam kajian empirikal, rencana ini hanya mempertimbangkan pelarasan harga kerana tidak terdapat data perbelanjaan penggunaan peribadi yang terperinci dan berkala. Rangka kerja berdasarkan perbezaan-dalam-perbezaan (*difference-in-difference*) digunakan.

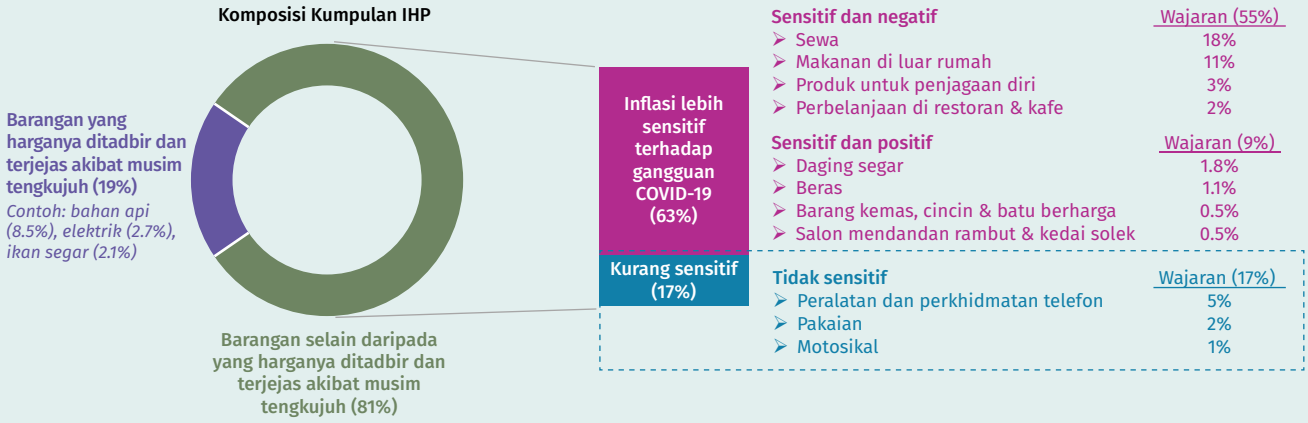
[3] Pada tahap 4 digit kumpulan IHP.

dua kumpulan yang saling eksklusif: sensitif COVID-19[4] atau tidak sensitif COVID-19. Pengelasan ini direka bentuk untuk mencatatkan kesan langsung pandemik. Yakni, inflasi untuk barangan sensitif COVID-19 akan lebih terkesan akibat gangguan berkaitan pandemik seperti penjarakan sosial, kekangan rantaian bekalan atau permintaan terpendam. Apabila gangguan ini semakin meningkat, kesannya terhadap inflasi pengguna akan turut meningkat. Sebaliknya, apabila gangguan semakin berkurang, kesannya berkemungkinan menjadi sederhana seiring dengan pengurangan itu.

Sebaliknya, item yang tidak sensitif COVID-19 kurang cenderung dipengaruhi secara langsung oleh faktor-faktor tersebut. Implikasi yang akan timbul jika tekanan harga berlebihan dan berpanjangan telah mula merebak kepada barangan yang kurang sensitif, lantas memberikan isyarat bahawa tekanan harga telah menjadi lebih kukuh (Casselman, 2021).

Pengelasan ini diringkaskan dalam Rajah 2. Kategori sensitif terdiri daripada kira-kira 63% perbelanjaan dalam kumpulan IHP. Pemerhatian yang lebih dekat menunjukkan bahawa gangguan pandemik boleh menjadi sama ada negatif atau positif ke atas inflasi pada asas bersih, mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran. Sebagai contoh, item seperti sewaan telah menunjukkan tekanan inflasi yang berkurang berbanding dengan trend sebelum pandemik apabila pandemik bermula. Hal ini menunjukkan bahawa harga item tersebut lebih sensitif terhadap keadaan permintaan. Kumpulan item ini dirujuk sebagai "sensitif dan negatif". Sebaliknya, sesetengah item telah menunjukkan peningkatan tekanan inflasi secara relatif kepada trend sebelum pandemik apabila pandemik bermula. Hal ini berpotensi mencerminkan tahap sensitif mereka yang lebih tinggi terhadap tekanan penawaran dan kos[5] (contohnya, rantaian bekalan yang terganggu dan kos prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP)). Item-item ini dirujuk sebagai "sensitif dan positif". Apabila keseimbangan permintaan dan penawaran yang disebabkan oleh pandemik berubah, begitu juga kemungkinan inflasi bagi item-item yang sensitif ini.

Rajah 2: Barangan IHP Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



Nota: Bagi memastikan penilaian yang hanya mencerminkan kejutan daripada pandemik, pengelasan mengikut sensitiviti terhadap COVID-19 mengecualikan barangan yang harganya ditadbir (seperti bil air, bil pembentungan, gas, bahan api dan tiket kereta api). Tambahan pula, berikutan musim tengkujuh luar biasa pada tahun 2021, barangan yang terjejas secara langsung (contoh ikan segar) juga telah dikecualikan. Kesemua barangan ini membentuk kategori "Barangan yang harganya ditadbir dan terjejas akibat musim tengkujuh" (19% daripada kumpulan IHP). Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[4] Kategori sensitif ialah kategori yang susulan permulaan pandemik COVID-19 mencatatkan perubahan harga sama ada positif atau negatif yang secara statistik sangat berbeza daripada trend sebelum pandemik. Bagi memastikan penilaian yang hanya mencerminkan kejutan pandemik, pengelasan ini mengecualikan item yang harganya ditadbir dan item yang harganya sebahagian besar telah terjejas akibat musim monsun. Tambahan lagi, memandangkan pengelasan ini merupakan kajian empirikal yang didorong oleh data daripada kumpulan IHP 4 digit pada tempoh selepas bermulanya pandemik, kajian ini tertumpu terutamanya pada kesan langsung jangka pendek pandemik, dan mungkin terlepas perubahan struktur jangka panjang yang timbul daripada pandemik.

[5] Satu lagi sebab item-item ini menunjukkan peningkatan tekanan inflasi pada permulaan pandemik adalah disebabkan oleh permintaan yang lebih tinggi berbanding dengan penawaran. Sebagai contoh, pandemik ini menyebabkan permintaan global yang lebih tinggi terhadap aset selamat seperti emas, yang melimpah kepada harga barang kemas yang lebih tinggi di Malaysia.

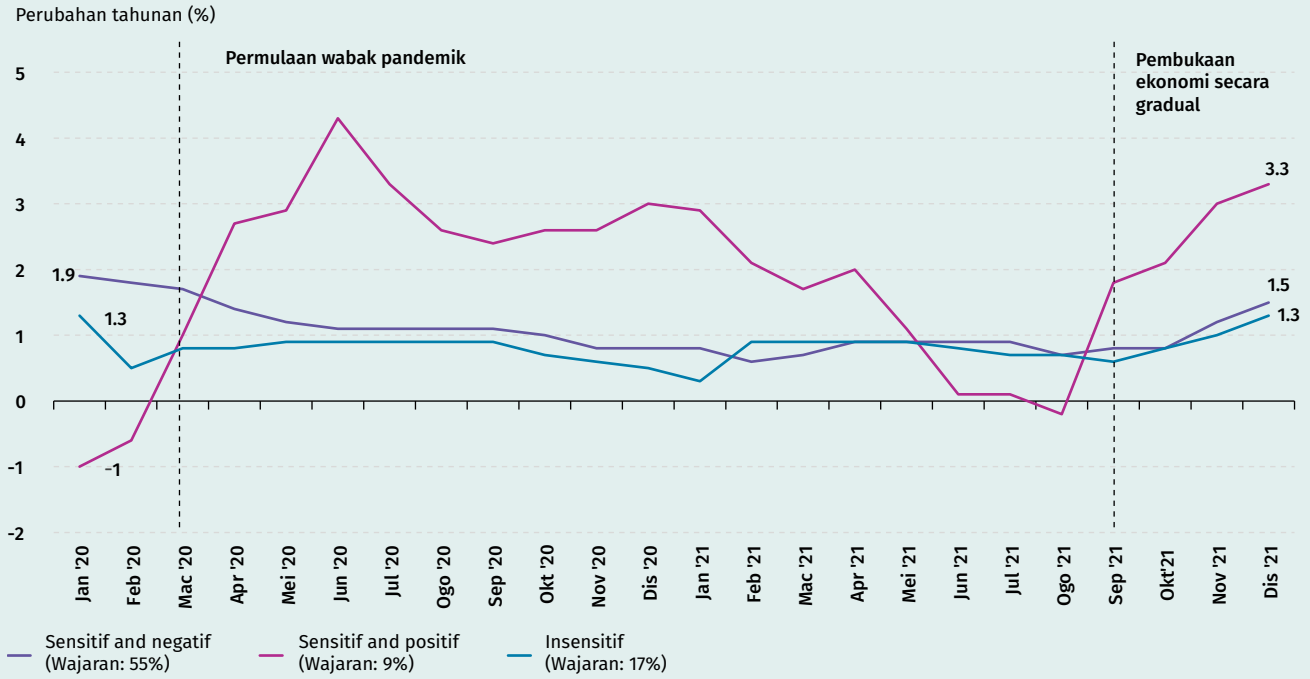
Setakat tahun 2021, kesan pandemik terhadap inflasi pengguna keseluruhan secara amnya dibendung walaupun beberapa segmen mengalami tekanan menaik yang meruncing

Perubahan kesan pandemik terhadap inflasi dapat diperincikan dengan menggunakan rangka kerja ini (Rajah 3). Pertama, kesan pandemik adalah paling jelas dalam item "sensitif dan positif", iaitu harga cenderung lebih terjejas disebabkan oleh tekanan kos. Pada permulaan sekatan pergerakan pada awal tahun 2020, inflasinya yang lebih tinggi sebahagiannya mencerminkan tekanan yang berkaitan dengan penawaran dalam item makanan terpilih. Hal ini termasuk gangguan kepada pengeluaran berikutan langkah-langkah kawalan pergerakan serta kekurangan beberapa input yang diimport, lantas mendorong kepada harga yang lebih tinggi bagi barangan makanan seperti ayam segar dan telur. Gangguan ini juga berlaku berikutan penggantian berskala besar dalam perbelanjaan pengguna untuk makanan di rumah. Apabila gangguan bekalan global meningkat semula menjelang akhir tahun 2021 berserta peningkatan permintaan berikutan pembukaan semula ekonomi, inflasinya telah meningkat semula seiring dengan perkembangan ini.

Kedua, inflasi "sensitif dan negatif" bergerak lebih perlahan, secara umumnya sepadan dengan keadaan permintaan dalam negeri. Selepas menurun pada sebahagian besar tahun 2020, inflasi ini telah meningkat secara sederhana menjelang akhir tahun 2021 sejajar dengan pembukaan semula ekonomi, meskipun kekal di bawah paras sebelum pandemik. Contoh dalam kategori ini ialah inflasi sewaan, yang kekal lemah.[6]

Ketiga, dengan inflasi bagi kategori "tidak sensitif" yang masih secara relatif stabil, terdapat bukti yang terhad tentang merebaknya tekanan inflasi kepada item-item yang bukan berkaitan pandemik.

Rajah 3: Inflasi Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



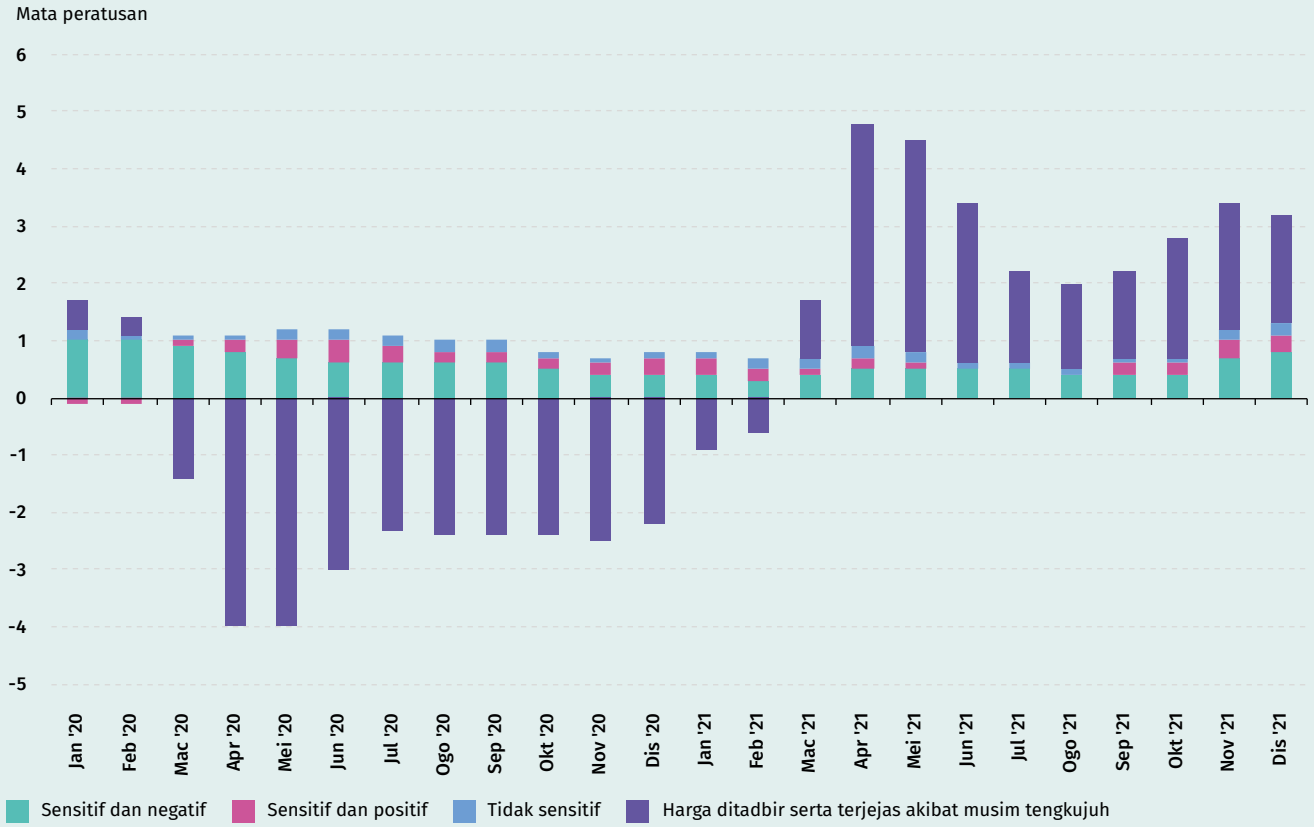
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Akhirnya, untuk mendapatkan gambaran yang lebih baik tentang bagaimana setiap siri mempengaruhi inflasi keseluruhan, Rajah 4 dan 5 menunjukkan sumbangan setiap kategori kepada inflasi keseluruhan. Walaupun inflasi sensitif COVID-19 meningkat pada akhir tahun 2021, sumbangannya kepada inflasi keseluruhan setakat ini adalah terhad (Rajah 4) dan agak hampir dengan purata sebelum pandemik (Rajah 5). Sebaliknya, kebanyakan pergerakan inflasi keseluruhan pada tahun 2021 adalah disebabkan oleh item yang harganya

[6] Inflasi sewaan pada bulan Disember 2021 ialah 0.6% (2011-2019: 2.5%).

ditadbir, mencerminkan terutamanya berakhirnya langkah dasar yang diperkenalkan semasa pandemik sedang memuncak (contoh rebat elektrik), dan kesan asas daripada harga bahan api.[7]

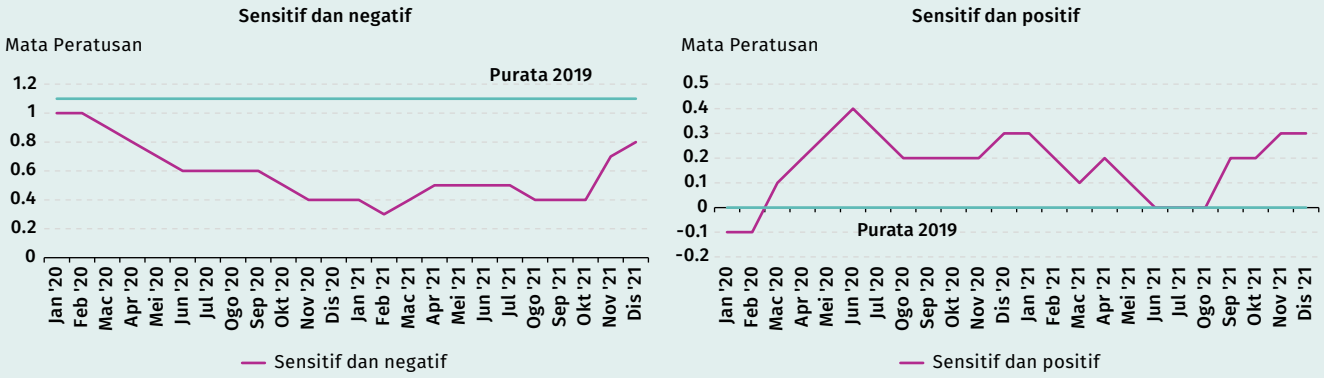
Rajah 4: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan



Nota: Untuk memastikan penilaian yang mencerminkan hanya kejutan daripada pandemik, pengelasan mengikut sensitiviti terhadap COVID-19 mengecualikan barangan yang harganya ditadbir. Tambahan pula, oleh kerana musim tengkujuh luar biasa pada tahun 2021, barangan yang langsung terjejas (ikan segar) telah juga dikecualikan. Barangan ini membentuk kategori "Barangan yang harganya ditadbir dan terjejas oleh musim tengkujuh" (bar ungu).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 5: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan mengikut Barangan Sensitif COVID-19



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

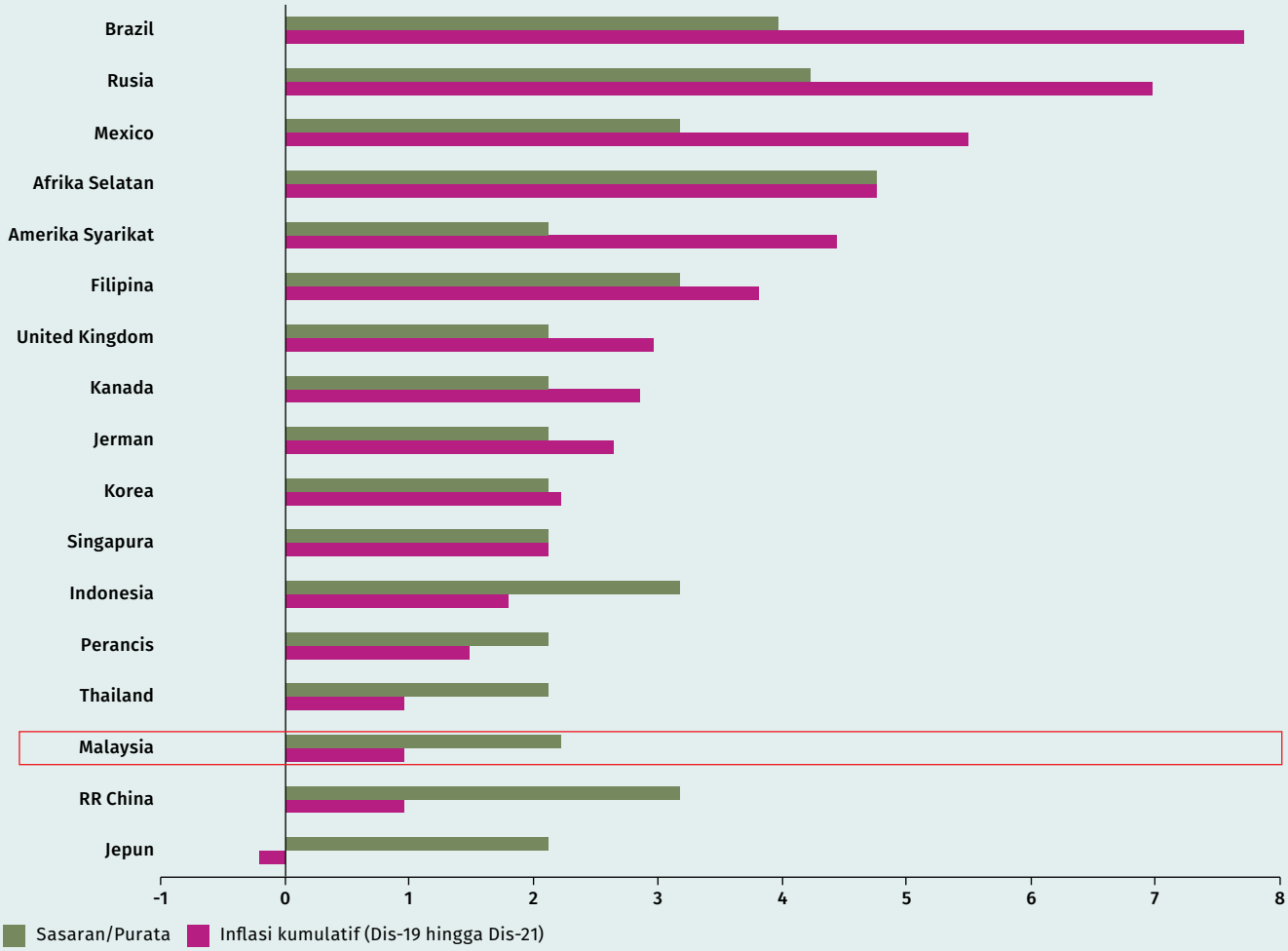
[7] Paras harga tertinggi yang ditadbir bagi RON 95 kekal tidak berubah pada RM2.05/liter dari bulan Mac 2021 hingga bulan Disember 2021. Sebaliknya, peningkatan inflasi bahan api sebahagian besarnya disebabkan oleh asas yang rendah pada tahun 2020.

Menjelaskan perbezaan dalam inflasi pengguna merentas negara

Analisis peringkat kategori menunjukkan bahawa kesan pandemik kepada inflasi pengguna setakat ini secara umumnya telah dapat dibendung, dengan kebanyakan tekanan harga terhad kepada beberapa segmen. Apabila permintaan terus pulih pada masa hadapan, berserta gangguan bekalan yang kekal meruncing, harga pengguna boleh mengalami kenaikan yang lebih besar. Tetapi setinggi mana inflasi pengguna boleh meningkat? Berikutan ketidakpastian yang tinggi, kajian sedia ada mungkin dapat memberikan sedikit panduan.

Rajah 6 menunjukkan bahawa walaupun inflasi pengguna lebih tinggi di seluruh dunia, inflasi ini lebih teruk di sesetengah negara berbanding dengan yang lain.[8] Pemerhatian ini menunjukkan faktor khusus sesebuah negara yang telah menghalang atau menguatkan kesan inflasi. Dari segi permintaan, hal ini termasuk kadar

Rajah 6: Inflasi IHP Kumulatif (Dis '19 hingga Dis '21, % tahunan)



Nota: Bagi negara yang mempunyai julat sasaran inflasi, titik tengah telah digunakan. Bagi negara tanpa sasaran inflasi yang jelas, inflasi yang dianggap konsisten dengan kestabilan harga keseluruhan seperti yang dinyatakan oleh bank pusat masing-masing telah digunakan. Sebaliknya, bagi Malaysia, purata inflasi sebelum pandemik (2011-2019) telah digunakan. Sasaran inflasi teras telah digunakan di beberapa negara seperti Amerika Syarikat. Inflasi kumulatif tahunan digunakan kerana sebahagian daripada peningkatan inflasi pada tahun 2021 mencerminkan berakhirnya langkah-langkah Kerajaan yang diperkenalkan pada tahun 2020. Dalam kes sebegini, penggunaan perbandingan tahun ke tahun boleh menimbulkan kekeliruan.

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), FRED, pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

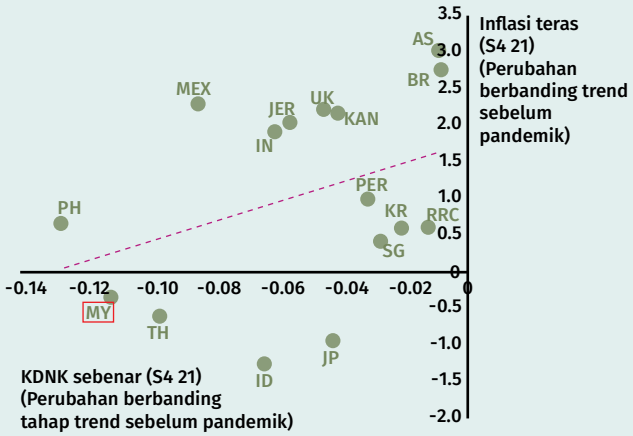
[8] Inflasi kumulatif tahunan digunakan kerana beberapa peningkatan inflasi pada tahun 2021 mencerminkan berakhirnya langkah Kerajaan pada tahun 2020.

dan magnitud pemulihan, kekukuhan pasaran pekerja (iaitu lebihan kapasiti) dan magnitud sokongan dasar kepada ekonomi. Dari segi penawaran, hal ini termasuk campur tangan harga oleh pihak berkuasa, kedudukan berdekatan dengan hab perkilangan global dan tahap gangguan bekalan tenaga kerja.

Dari segi permintaan, Adrian dan Gopinath (2021) telah mengenal pasti faktor yang menjadi sumber perbezaan ini, iaitu kadar dan magnitud pemulihan permintaan. Di beberapa negara, kegiatan ekonomi telah kembali pulih dengan sangat cepat. Di negara-negara ini, yang ekonominya telah pulih dengan ketara, inflasi asas[9] cenderung meningkat paling ketara (Rajah 7). Bagi sesetengah negara seperti Malaysia, yang kegiatan ekonominya kekal jelas di bawah trend sebelum pandemik, masih ada lebihan kapasiti dan oleh sebab itu, risiko untuk inflasi asas menjadi tinggi adalah secara relatif lebih lemah.

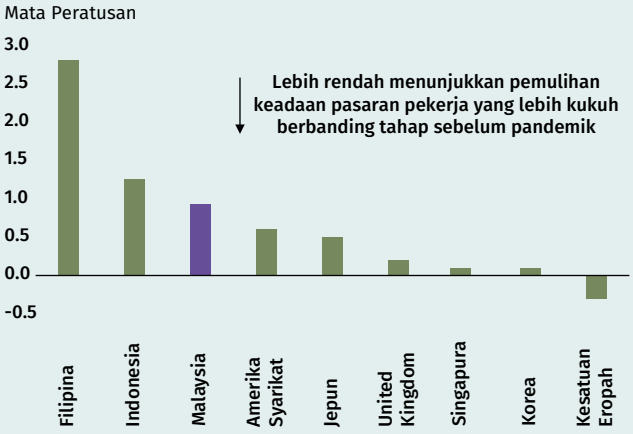
Hal ini sebahagiannya mencerminkan perbezaan dalam keadaan pasaran pekerja yang telah pulih dengan lebih ketara di sesetengah negara, lantas menyumbang kepada tekanan upah dan permintaan yang lebih kukuh di negara-negara tersebut (Rajah 8). Tambahan pula, faktor ini didorong oleh tahap sokongan dasar yang luar biasa, contohnya di AS, yang telah meningkatkan permintaan terhadap barangan walaupun keadaan bekalan belum pulih dengan setara. Hal ini seterusnya menyebabkan tekanan harga yang lebih tinggi (Rajah 9) (Gopinath dan Adrian, 2021; Goodhart dan Pradhan, 2020). Sehubungan dengan itu, ukuran item sensitif COVID-19 di AS telah mencatatkan inflasi yang ketara sepanjang tahun 2021 (Rajah 10). Sebaliknya, pemulihan sebegini dalam permintaan dan keadaan pasaran pekerja adalah lebih beransur-ansur dalam kalangan ekonomi serantau termasuk Malaysia.

Rajah 7: Inflasi Teras dan Pemulihan Ekonomi



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia, pihak berkuasa negara dan Adrian dan Gopinath (2021).

Rajah 8: Perubahan Kadar Pengangguran (perubahan mata peratusan antara akhir 2021 dengan akhir 2019)

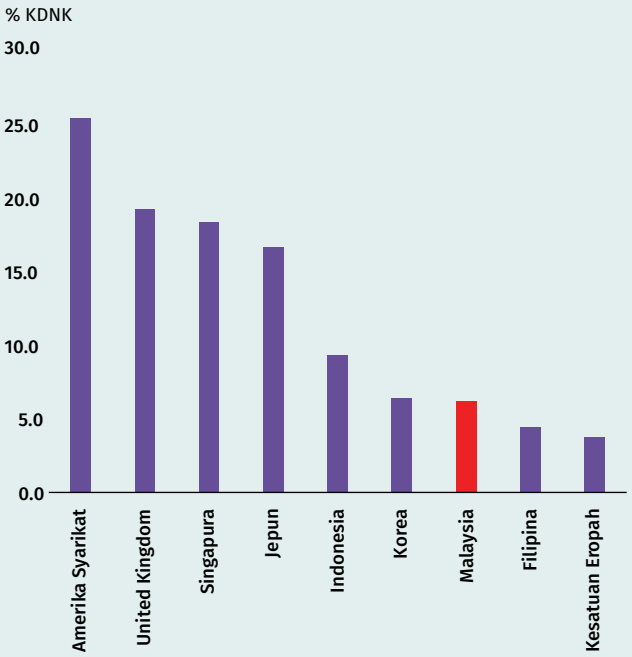


Sumber: Macrobond

Walau bagaimanapun, gangguan bekalan global telah menjadikan input pengeluaran lebih mahal. Hal ini termasuk input daripada perkapalan, tenaga dan komoditi. Pada masa ini, gangguan bekalan global ini telah pun berlaku lebih lama daripada jangkaan (Adrian dan Gopinath, 2021). Walaupun faktor-faktor ini telah menyebabkan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) yang tinggi di seluruh dunia, tahap pindahan kepada harga pengguna adalah berbeza-beza merentas negara. Bagi Malaysia, tahap pindahan kepada IHP setakat ini masih terhad, dengan sebahagian besar tekanan kos telah diserap pada sepanjang rantaian bekalan (Rajah 11).[10] Sekiranya tekanan kos ini berterusan, tekanan kos ini boleh dipindahkan kepada pengguna pada tahap yang lebih besar pada masa hadapan.

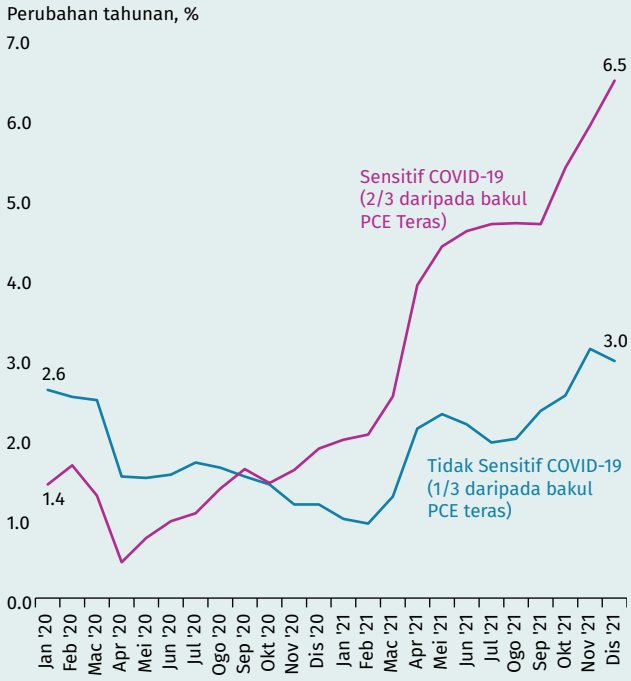
[10] Berdasarkan libat urus dengan Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank Negara Malaysia baru-baru ini, banyak syarikat terus menyatakan bahawa terdapat tekanan menaik ke atas kos bahan mentah dan bahan input. Walau bagaimanapun, kebanyakan syarikat tidak merancang untuk memindahkan sepenuhnya kenaikan kos kepada pengguna memandangkan perlunya untuk kekal konservatif disebabkan oleh keadaan permintaan.

Rajah 9: Perbelanjaan Tambahan / Pendapatan Tertakluk Sebagai Tindak Balas kepada COVID-19



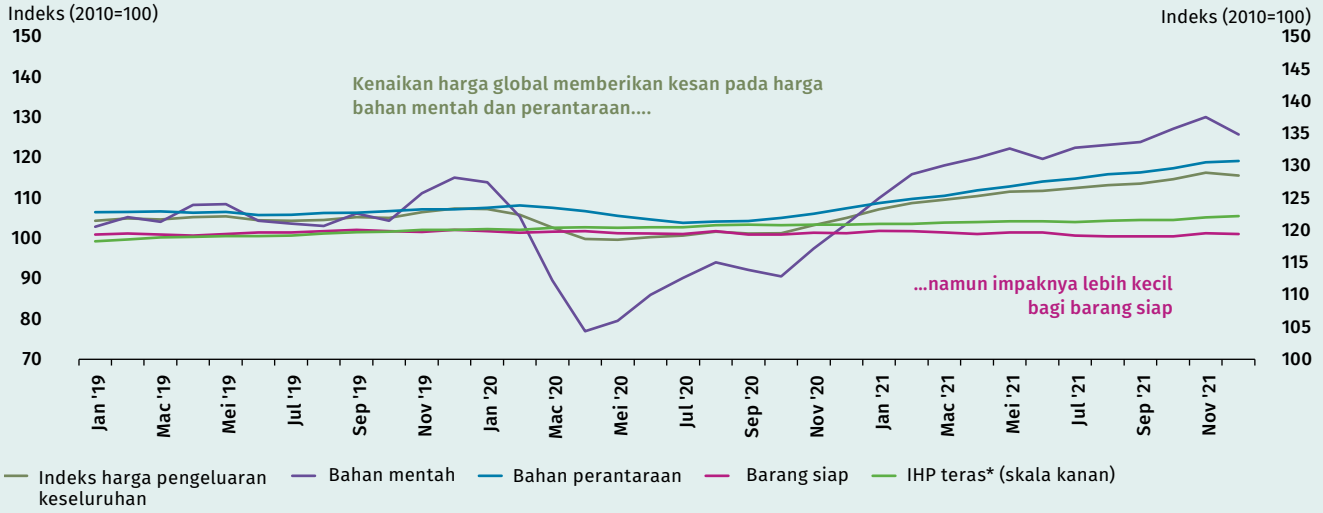
Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 10: Inflasi Teras AS Mengikut Sensitiviti COVID-19



Sumber: Shapiro (2020a)

Rajah 11: Indeks Harga Pengeluar: Pengeluaran Tempatan mengikut Peringkat Pemprosesan



* IHP teras telah mengecualikan kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, anggaran Bank Negara Malaysia

Walau bagaimanapun, beberapa faktor struktur utama menunjukkan bahawa kesan terhadap inflasi pengguna Malaysia berkemungkinan besar terbendung secara relatif pada masa ini. Pertama, walaupun harga tenaga global yang lebih tinggi telah menyumbang dengan ketara kepada peningkatan inflasi di banyak negara, kesan langsung di Malaysia telah dibendung.[11] Hal ini disebabkan dasar kawalan harga, iaitu kawalan harga ke

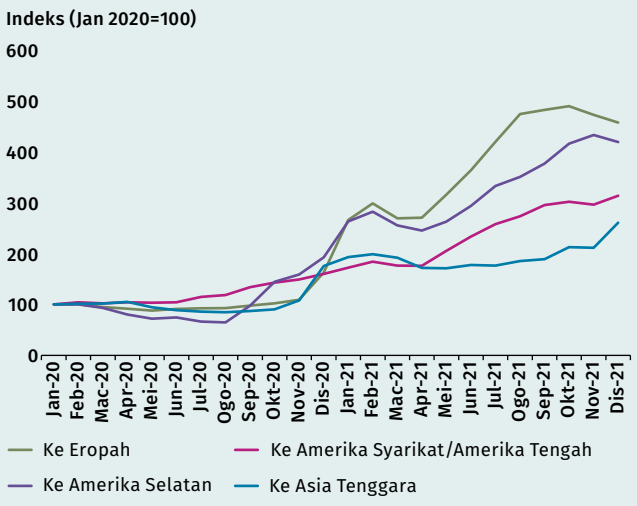
[11] Walaupun inflasi bahan api merupakan pemacu utama inflasi keseluruhan yang lebih tinggi bagi Malaysia pada tahun 2021, keadaan ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan asas berikutan harga bahan api yang sangat rendah pada tahun sebelumnya. Walau bagaimanapun, tahap kesan sepenuhnya daripada peningkatan harga minyak global sebahagiannya dikurangkan oleh paras tertinggi harga bahan api pada sebahagian besar tahun 2021 (RON95: RM2.05 seliter; Diesel: RM2.15 seliter).

atas bahan api runcit dan peraturan tarif elektrik, yang telah mengurangkan kesan terhadap harga pengguna walaupun harga minyak mentah dan arang batu global telah melonjak.[12] Baru-baru ini, kawalan harga ke atas item makanan utama mengurangkan lagi tekanan harga kepada pengguna.[13]

Kedua, kos perkapalan telah meningkat pada peringkat global, tetapi tahap keseriusannya secara relatif adalah lebih rendah dalam ekonomi rantau Asia (Rajah 12). Hal ini sebahagiannya mencerminkan peningkatan mendadak dalam permintaan import dari AS, berbanding dengan negara-negara lain.[14] Lonjakan permintaan sedemikian telah memberikan tekanan menaik ke atas kos jarak jauh dan turut memberikan kesan kepada rantau lain. Kos perkapalan dari China ke Eropah dan Amerika Selatan telah meningkat empat kali ganda pada tahun 2021 (Leather, 2021). Sebaliknya, peningkatan kos untuk ekonomi rantau Asia secara relatif telah dibendung, sebahagiannya mencerminkan kedudukannya yang dekat dengan hab perkilangan global.

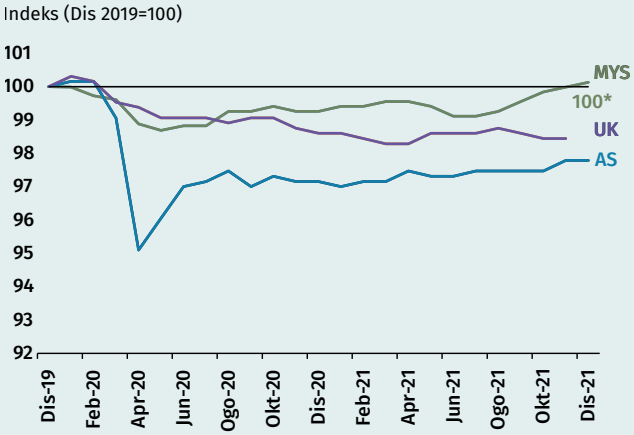
Ketiga, gangguan bekalan tenaga kerja, iaitu pekerja meninggalkan tenaga kerja dalam jumlah yang besar terutamanya di AS, iaitu situasi yang dipanggil "Perletakan Jawatan Besar-besaran" ("The Great Resignation") , yang secara umumnya tidak berlaku di Malaysia. Bagi ekonomi yang menghadapi gangguan sedemikian, kekurangan bilangan pekerja boleh menyebabkan tekanan upah yang lebih tinggi berikutan majikan berusaha untuk menarik minat pekerja menggunakan pampasan yang lebih tinggi.[15] Yang penting, kebanyakan mereka yang meninggalkan tenaga kerja di Malaysia semasa Fasa 1 Pelan Pemulihan Negara (PPN) 2021 memberikan faktor-faktor sementara, seperti "penjagaan isi rumah atau keluarga" dan "untuk melanjutkan pelajaran", sebagai sebab untuk tidak mencari pekerjaan[16], dan bukannya persaraan, seperti yang berlaku di AS.[17] Mencerminkan keadaan ini, kadar penyertaan pekerja Malaysia telah kembali hampir ke tahap sebelum pandemik pada bulan November 2021 (Rajah 13), sekaligus

Rajah 12: Kos Penghantaran dari RR China



Sumber: Macrobond

Rajah 13: Kadar Penyertaan Tenaga Buruh



* Nota: Kadar penyertaan tenaga buruh di Malaysia pada Dis-21 adalah 69%

Sumber: Macrobond dan anggaran Bank Negara Malaysia

[12] Walaupun demikian, masih ada cara harga tenaga global yang lebih tinggi boleh mempengaruhi inflasi Malaysia secara tidak langsung. Contonyah, baja, yang merupakan hasil sampingan gas asli, adalah komponen kos bagi keluaran pertanian dan boleh memindahkan kos tenaga kepada inflasi makanan.

[13] Merentas negara-negara yang berbeza, terdapat pelbagai langkah yang dilaksanakan untuk mengurangkan kesan daripada kenaikan harga tenaga, yang tidak semestinya melibatkan kawalan harga. Langkah ini termasuk membuat pindahan kepada isi rumah berpendapatan rendah, pemotongan cukai tenaga dan cukai keuntungan berlebihan ke atas syarikat tenaga.

[14] Sebagai contoh, sepanjang tahun 2021, import runcit hasil lautan AS tahunan kekal pada landasannya untuk mencatatkan rekod baharu, meningkat lebih 20% berbanding dengan tahun 2019 mengikut anggaran US National Retail Federation (NRF, 2021).

[15] Furman (2021) sebahagiannya mengaitkan pertumbuhan pampasan nominal yang tinggi di AS kepada pengurangan bekalan tenaga kerja yang bertepatan dengan lonjakan permintaan terhadap pekerja, seperti yang digambarkan oleh kekosongan pekerjaan yang mencatatkan rekod tertinggi.

[16] Penilaian kakitangan berdasarkan Sorotan Pasaran Buruh Suku Tahunan, Jabatan Perangkaan Malaysia.

[17] IMF (2021) mendapati bahawa penurunan dalam penyertaan pekerja di AS didorong oleh faktor-faktor yang lebih berterusan seperti peningkatan ketidakgiatan dalam kalangan pekerja yang lebih berumur dan pilihan pekerja yang berubah.

mengisyaratkan bahawa bekalan tenaga kerja terus tersedia, walaupun terdapat kekurangan pekerja asing yang berterusan dalam subsektor terpilih.[18] Selaras dengan hal ini, upah terus menunjukkan pemulihan yang sederhana dan tidak mengatasi pertumbuhan produktiviti, sekaligus mengurangkan risiko kesan inflasi pusingan kedua (*second round effects*).[19]

Sikap berwaspada masih diperlukan meskipun jangkaan tekanan inflasi adalah terurus

Apabila ekonomi dalam negeri pulih, tekanan harga asas dijangka kembali normal.[20] Walau bagaimanapun, analisis mengikut segmen IHP menunjukkan bahawa tekanan inflasi yang berlebihan akibat gangguan pandemik setakat ini dapat terus dibendung. Selain itu, faktor khusus sesebuah negara menunjukkan bahawa tekanan inflasi pengguna secara keseluruhan di Malaysia berkemungkinan secara relatif adalah terkawal dalam jangka masa sederhana, dengan terdapatnya beberapa faktor struktur dan dasar. Walau bagaimanapun, kelemahan masih wujud terutamanya berikutan perkembangan geopolitik baru-baru ini. Yang penting, sesetengah barangan makanan keperluan, seperti daging segar, adalah sensitif COVID-19 dan boleh mengalami tekanan harga yang lebih tinggi dan seterusnya memberikan kesan negatif kepada kos sara hidup isi rumah.[21]

Tanda-tanda tekanan harga yang merebak secara berterusan ke seluruh ekonomi perlu dipantau. Kenaikan harga yang lebih meluas dan berterusan boleh menyebabkan jangkaan inflasi jangka panjang menjadi tidak terkawal yang mendorong kepada kesan pusingan kedua. Hal ini kerana perniagaan terus menaikkan harga berikutan jangkaan inflasi yang lebih tinggi, atau kenaikan upah yang berterusan apabila pekerja terus menuntut upah yang lebih tinggi bagi menampung kuasa membeli mereka yang mungkin hilang. Walaupun demikian, keadaan ini terus menjadi risiko hujung (*tail-risk*). Bagi tahun 2022, meskipun prospek inflasi dipengaruhi oleh risiko inflasi yang lebih tinggi, inflasi keseluruhan diunjurkan kekal terkawal.

[18] Sebagai contoh, sektor pertanian dan subsektor perkilangan terpilih telah mengalami kekurangan pekerja asing disebabkan terutamanya oleh langkah-langkah pembendungan pandemik, walaupun keadaan ini dijangka beransur-ansur reda pada tahun 2022.

[19] Fenomena sedemikian, juga dipanggil "lingkaran inflasi upah" (*"wage-price spiral"*), berlaku apabila kuasa tawar-menawar pekerja yang lebih kuat menyebabkan tekanan upah dan seterusnya dengan ketiadaan peningkatan produktiviti, syarikat kemudiannya memindahkan kos pekerja tambahan dengan meningkatkan harga pengguna. Apabila pekerja bertindak balas dengan desakan untuk mendapatkan upah yang lebih tinggi, keadaan ini mewujudkan kitaran peningkatan inflasi yang berlaku sendiri.

[20] Untuk butiran lanjut mengenai prospek inflasi untuk tahun ini, rujuk *Bab 2: Prospek dan Dasar pada Tahun 2022*.

[21] Walaupun demikian, pelaksanaan paras harga tertinggi bagi ayam segar mulai 5 Februari 2022 akan membantu membendung tekanan terhadap harga pengguna. Untuk maklumat lanjut mengenai kos sara hidup pada tahun 2021, rujuk rencana *Kos Sara Hidup Dikaji Semula: Punca dan Akibat* dalam Laporan Tahunan BNM 2021.

Rujukan

Adrian, Tobias and Gopinath, Gita. 2021. "Addressing Inflation Pressures Amid an Enduring Pandemic". IMFBlog, December 3.

Bank Negara Malaysia (BNM). 2020. Box Article on "COVID-19: Impact on Inflation", Bank Negara Malaysia's Quarterly Bulletin 2Q 2020.

Bank of England. 2020. "How does COVID-19 affect economic activity and inflation?", Bank Underground. August 13.

Casselman, Ben. 2021. "The U.S. Economy is Sending Confusing Signals. What's Going On?", The New York Times. June 3.

Furman, Jason. 2021. "Worker bargaining power has been no match for high inflation", Peterson Institute for International Economics. October 3.

Goodhart, Charles and Pradhan, Manoj. 2020. "Inflation after the pandemic: Theory and practice". VoxEU, June 13.

Gopinath, Gita [@GitaGopinath]. 2021. "Divergence in fiscal support. Revenue and spending measures expiring much faster in developing countries". Twitter. July 19. https://twitter.com/GitaGopinath/status/1417149006942179331

Leather, Gareth. 2021. "Why is Inflation Different in Asia". Capital Economics. 22 November.

National Retail Federation (NRF). 2021. "2021 Retail Imports to Show Record Growth Despite Pandemic". Global Port Tracker. December 8.

Pizzinelli, Carlo and Shibata, Ippei. 2022 "Has COVID-19 Induced Labor Market Mismatch? Evidence from the US and the UK". IMF Working Paper. January 19

Shapiro, Adam. 2020a. "Monitoring the Inflationary Effects of COVID-19." FRBSF Economic Letter 2020-24 (August 24).

Shapiro, Adam. 2020b. "A Simple Framework to Monitor Inflation." FRB San Francisco Working Paper 2020-29. https://doi.org/10.24148/wp2020-29

The Economist. 2021. "American Inflation: Global Phenomenon or Homegrown Headache". November 25.