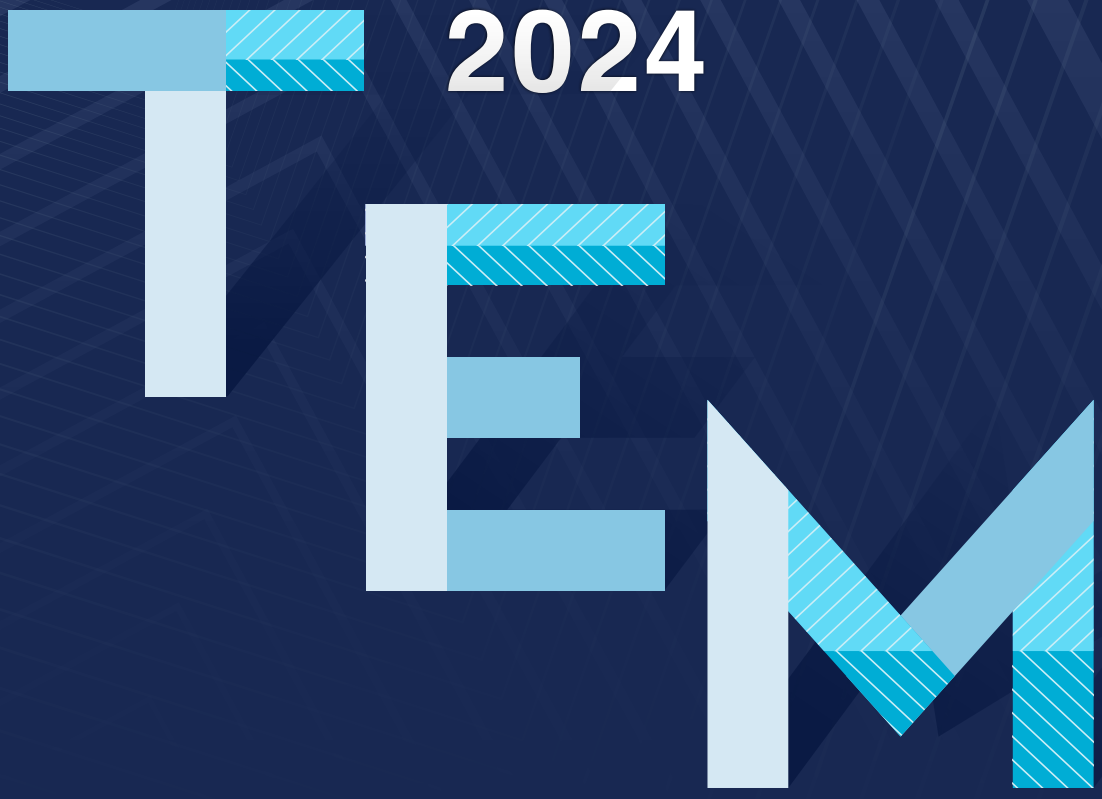
BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2024



Kandungan

Prakata

Sorotan Penting

Ringkasan Eksekutif 11

Pekembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2024 17

Prospek dan Dasar pada Tahun 2025 47

Rencana: Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek 61

Rencana: Pemacu Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia Selepas COVID-19 74

Rencana: Kejutan Penawaran dan Implikasi Terhadap Dasar Monetari 87

Rencana: Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia 96

Tambahan

Prakata

Kedudukan ekonomi sebelum ini

Ekonomi Malaysia mengatasi unjuran awal dan menunjukkan daya tahan yang ketara dalam keadaan ketidaktentuan global pada tahun 2024. Pertumbuhan yang lebih tinggi, iaitu sebanyak 5.1% dicapai berbanding dengan 3.6% pada tahun 2023. Prestasi ini sebahagian besarnya disebabkan oleh pertumbuhan pelaburan tertinggi dalam sedekad, di samping eksport yang lebih baik dan pengembangan berterusan dalam perbelanjaan isi rumah. Dalam pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX), walaupun perkembangan luaran menyebabkan volatiliti pada awal tahun, ringgit meningkat semula berikutan prestasi ekonomi dalam negeri yang kukuh dan pelonggaran dasar monetari oleh Federal Reserve (Fed) Amerika Syarikat (AS). Tindakan terselaras oleh Bank Negara Malaysia (BNM) dan Kerajaan memberikan sokongan selanjutnya dengan memastikan aliran yang lebih baik dan seimbang dalam pasaran FX. Berlatarkan persekitaran ini, pelaksanaan pembaharuan struktur oleh Kerajaan diteruskan dengan lancar. Yang nyata, walaupun beberapa langkah dasar (seperti pelaksanaan subsidi diesel bersasar, semakan menaik tarif air dan elektrik, dan kenaikan kadar cukai jualan dan perkhidmatan (*sales and services tax*, SST)) menaikkan harga barangan dan perkhidmatan terpilih, inflasi keseluruhan kekal sederhana, iaitu 1.8% pada tahun tersebut. Langkah-langkah pengurangan yang mengiringi langkah-langkah dasar ini dapat membendung kesan limpahan terhadap ekonomi secara amnya.

Faktor utama yang menyumbang kepada kekukuhan ekonomi pada tahun 2024 ialah kemajuan kitaran menaik pelaburan ketiga – topik ini dihuraikan dengan lebih terperinci dalam rencana bertajuk "Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia". Naratif pelaburan Malaysia yang menarik, digabungkan dengan inisiatif yang terkandung dalam pelbagai dokumen strategi seperti Pelan Induk Perindustrian Baharu (New Industrial Master Plan, NIMP) dan Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR), membolehkan negara memanfaatkan peluang pelaburan pemangkin. Trend mega global seperti kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI), penyimpanan data dan pengkomputeran awan (*cloud computing*), serta tenaga boleh diperbaharui (*renewable energy*) memberikan dorongan yang mantap terhadap peningkatan semula pelaburan swasta dan awam. Kesemua pelaburan ini akan meningkatkan produktiviti ekonomi dalam negeri dan membawa Malaysia semakin hampir kepada ekonomi berpendapatan tinggi. Kemajuan konsolidasi fiskal Kerajaan di bawah Rangka Kerja Fiskal Jangka Sederhana (Medium-Term Fiscal Framework, MTFF), setelah melepasi sasaran defisit fiskal untuk tahun 2024, mengukuhkan lagi keyakinan pelabur terhadap pengurusan ekonomi negara, dan menempatkan Malaysia sebagai destinasi pelaburan yang menarik.

Kedudukan ekonomi kini

Persekitaran luaran dijangka semakin mencabar pada tahun 2025. Ketidaktentuan yang semakin meningkat berikutan kebangkitan semula tindakan perlindungan, di samping konflik geopolitik yang berlarutan, menimbulkan cabaran terhadap Malaysia sebagai sebuah ekonomi yang kecil dan terbuka. Kekukuhan permintaan global khususnya akan bergantung pada perkembangan dalam sekatan perdagangan dan langkah-langkah tindakan balas yang dikenakan oleh negara-negara ekonomi utama. Risiko terhadap pertumbuhan mungkin timbul daripada hubungan perdagangan yang tegang yang menjejaskan momentum perdagangan global, dan perkembangan geopolitik yang berpotensi mengganggu rantaian bekalan serta meningkatkan volatiliti pasaran kewangan. Ketidaktentuan yang ketara serta pelbagai peristiwa yang pantas berkembang menyebabkan pengunjuran prospek bagi tahun 2025 lebih mencabar. Bagi mengatasi sebahagian ketidaktentuan ini secara lebih awal, BNM telah merumuskan beberapa senario ekonomi global untuk menilai potensi impaknya terhadap ekonomi negara. Sebagai sebuah ekonomi yang kecil dan terbuka, kita tidak akan terkecuali daripada terkesan. Walau bagaimanapun, terdapat beberapa faktor bagi kita untuk agak optimistik tentang prospek dalam negeri. Sumber pertumbuhan dalam negeri, digabungkan dengan struktur eksport yang pelbagai, akan membantu ekonomi menghadapi cabaran pada tahun 2025. Aktiviti pelaburan yang didorong oleh projek berbilang tahun kekal sebagai aspek positif manakala keadaan pasaran pekerja yang positif dan dasar yang merangsang pendapatan memberikan sokongan yang berterusan terhadap perbelanjaan isi rumah. Oleh itu, ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4.5% hingga 5.5% pada tahun 2025.

Prestasi ringgit, seperti mata wang serantau lain, akan terus dipengaruhi oleh perkembangan luaran, terutamanya daripada kemungkinan perubahan dasar ekonomi utama. Walau bagaimanapun, sekiranya Fed terus melonggarkan dasar monetari, perbezaan kadar faedah yang semakin mengecil antara AS dengan ekonomi lain akan memberikan sokongan kepada ringgit. Dalam jangka panjang, prospek ekonomi Malaysia yang kukuh dan pembaharuan yang berterusan akan memberikan sokongan yang berpanjangan kepada ringgit.

Keadaan kos global yang semakin reda dan permintaan yang stabil akan mendorong kepada tekanan harga yang terkawal. Dasar berkaitan upah terkini akan memberi sokongan kepada pendapatan isi rumah, namun kesan terhadap harga dijangka terhad. Usaha pembaharuan fiskal yang berterusan, dengan pelaksanaan rasionalisasi subsidi RON95 dan pengembangan SST pada tahun 2025, dijangka menyebabkan kenaikan harga pada jangka pendek. Namun begitu, kami menilai kesan keseluruhan terhadap inflasi asas adalah terhad dan sementara. BNM telah menjalankan simulasi pada pelbagai senario dasar dan mendapati bahawa inflasi keseluruhan akan kekal antara 2% hingga 3.5% pada tahun 2025, sekalipun berdasarkan andaian konservatif, sebelum kembali lebih rendah apabila kesan dasar semakin reda.

Namun, terdapat kebimbangan yang wajar bahawa sesetengah segmen isi rumah mungkin terjejas oleh kenaikan harga berikutan pembaharuan dasar ini. Berikutan itu, Kerajaan telah mengambil kira kebimbangan ini dalam perumusan dan pelaksanaan dasar, dengan tujuan mengurangkan kesan limpahan sebanyak mungkin. Yang paling penting, pembaharuan ini akan memberikan manfaat dalam jangka panjang. Pembaharuan ini bertujuan untuk menghapuskan gangguan yang mendalam terhadap ekonomi dan memperuntukkan sumber fiskal untuk perbelanjaan yang lebih produktif, seperti perlindungan sosial, pendidikan, kesihatan, dan infrastruktur. Langkah ini seterusnya akan meningkatkan pertumbuhan serta menambah baik pendapatan dan kesejahteraan rakyat.

Walaupun inflasi telah menurun, kenaikan kos sara hidup kekal sebagai isu penting. Hal ini disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan upah yang lebih sederhana berbanding dengan kenaikan harga dan peningkatan produktiviti sejak beberapa tahun yang lalu. Selepas pandemik, walaupun produktiviti telah meningkat, pertumbuhan upah benar tidak begitu berganjak. Dasar terkini untuk memastikan kadar upah yang wajar dan usaha untuk menarik pelaburan yang mewujudkan pekerjaan bergaji tinggi merupakan perkembangan positif dalam menangani isu ini. Namun, majikan juga bertanggungjawab untuk memastikan para pekerja diberikan ganjaran yang setimpal dan mencukupi bagi sumbangan mereka.

Dasar monetari BNM akan terus berpegang teguh pada mandat untuk mengekalkan kestabilan harga yang kondusif untuk pertumbuhan yang mampan di Malaysia. Oleh sebab ketidaktentuan yang ketara, risiko terhadap pertumbuhan diberikan tumpuan yang besar dalam pertimbangan kami. Pada masa yang sama, kami mengakui bahawa pembaharuan dasar dalam negeri yang berterusan akan memberikan tekanan harga pada jangka masa pendek. Pendekatan BNM terhadap dasar monetari kekal berpandukan data dan berpandangan ke hadapan, dilengkapi dengan penilaian yang menyeluruh tentang risiko yang terus berkembang terhadap prospek inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. Bagi tujuan ini, kami akan memantau dengan teliti perkembangan global dan potensi kesan limpahan pembaharuan dasar dalam negeri yang sedang dilaksanakan. Hal ini memerlukan penilaian berterusan terhadap inflasi yang berlarutan dan berleluasa, di samping mengambil kira kejutan luaran dan trajektori ekonomi Malaysia secara keseluruhan.

Hala tuju seterusnya

Kini, kita berada pada persimpangan yang penting bagi negara. Untuk mengharungi persekitaran ekonomi yang semakin kompleks dan mendorong ekonomi ke arah mencapai status berpendapatan tinggi, usaha untuk memperkukuh pembaharuan struktur adalah penting. Momentum ekonomi yang positif sejak tahun lepas menyediakan landasan yang kukuh untuk kita meneruskan momentum tersebut. Kita telah memperhatikan kejayaan yang dibawa oleh dasar yang dirumuskan dengan teliti serta pelaksanaan yang tepat pada masanya. Fasa pertama pembaharuan mencerminkan keutamaan negara yang paling mendesak, iaitu mengesahkan komitmen terhadap disiplin fiskal dan meningkatkan ekosistem pelaburan negara. Berbekalkan kejayaan ini, kita juga perlu mempertingkatkan tumpuan terhadap pembaharuan yang mendalam bagi bidang kritikal lain.

Antara keutamaan yang paling penting ialah memperkukuh sistem perlindungan sosial negara. Sistem perlindungan sosial yang komprehensif dan inklusif adalah penting untuk menyediakan jaringan keselamatan bagi segmen rakyat yang mudah terjejas. Hal ini seterusnya akan memastikan bahawa semua orang dapat menikmati manfaat pertumbuhan

ekonomi. Sistem perlindungan sosial yang disusun atur dengan baik juga menggalakkan peningkatan mobiliti sosial dan kedinamikan pasaran pekerja melalui dasar pasaran pekerja aktif (*active labour market policies*, ALMP) serta mengukuhkan daya tahan isi rumah dan pasaran pekerja terhadap kejutan ekonomi. Salah satu isu lazim berkenaan sistem perlindungan sosial Malaysia ialah jurang dalam liputan bagi kumpulan tertentu, seperti pekerja dalam sektor tidak formal. Langkah telah diambil untuk menangani jurang tersebut, termasuk usaha oleh Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) untuk memeterai perjanjian dua hala secara langsung dengan majikan yang mempunyai pekerja yang tidak dilindungi sebelum ini. Meskipun begitu, penambahbaikan yang lebih berkekalan dapat dicapai dengan mengambil langkah seperti pendaftaran automatik ke dalam sistem keselamatan sosial. Selain itu, hasil yang diperoleh Kerajaan dalam mengoptimumkan perbelanjaan dapat disalurkan semula ke arah inisiatif bagi memperkemas dan menambah baik kualiti program keselamatan sosial, serta memastikan kemampanan sistem dalam jangka panjang. Secara keseluruhannya, usaha ini akan mengukuhkan daya tahan isi rumah dengan mengurangkan ralat rangkuman dan pengecualian (*inclusion and exclusion errors*) serta meningkatkan perlindungan untuk golongan yang mudah terjejas.

Pelengkap kepada pembangunan perlindungan sosial yang komprehensif ialah pembaharuan sektor keperluan asas yang lebih mendalam dan bersifat jangka panjang. Pembaharuan ini termasuk peningkatan peruntukan dan kualiti pendidikan dan penjagaan kesihatan selaras dengan anjakan sosioekonomi yang semakin berubah. Tenaga kerja berkemahiran tinggi merupakan tonggak ekonomi yang dinamik. Walaupun Malaysia telah mencapai kemajuan pendidikan yang ketara secara amnya, dapatan daripada tinjauan Trends in International Mathematics and Science Study (TIMSS) yang terbaharu menunjukkan bahawa kemahiran matematik dan sains semakin merosot dalam kalangan pelajar Malaysia. Tambahan lagi, jurang kepakaran yang kritikal dalam tenaga kerja tempatan dan kesediaan graduan merupakan antara kebimbangan yang berterusan bagi majikan dan bakal pelabur. Pengolahan semula yang menyeluruh terhadap sistem pendidikan Malaysia dan ekosistem pembelajaran sepanjang hayat diperlukan. Semakan berterusan perlu dilakukan untuk memastikan kurikulum kekal relevan dan berkembang seiring dengan kemajuan teknologi. Keutamaan di sini adalah untuk meningkatkan kecekapan pelajar dalam mata pelajaran sains, teknologi, kejuruteraan dan matematik (*science, technology, engineering and mathematics*, STEM) yang penting untuk memacu inovasi dan daya saing dalam industri bernilai tinggi. Selain itu, pihak industri perlu meningkatkan penglibatan dalam dasar pendidikan bagi memastikan pelajar dilengkapi kemahiran yang sesuai untuk tenaga kerja masa hadapan.

Memandangkan demografi yang berubah ke arah masyarakat yang semakin berusia pada masa hadapan, usaha perlu diambil untuk memajukan sistem penjagaan kesihatan Malaysia. Setakat ini, sistem penjagaan kesihatan di Malaysia merupakan antara sistem yang paling mudah diakses di dunia. Walau bagaimanapun, cabaran baru-baru ini telah mengetengahkan kekangan kapasiti dan isu berkaitan dengan pengagihan sumber yang tidak sekata dalam kalangan sektor penjagaan kesihatan awam dan swasta. Sementara itu, peningkatan kos perubatan dalam keadaan pertumbuhan upah yang lemah pada tahun 2024 telah meningkatkan tekanan kos sara hidup bagi sesetengah isi rumah. Selaras dengan agenda pembaharuan yang digariskan oleh Kementerian Kesihatan Malaysia (KKM), tindakan bersepadu harus menumpukan perubahan terhadap penyampaian perkhidmatan penjagaan kesihatan dan meningkatkan fungsi kesihatan awam, di samping memastikan pembiayaan yang mampan dan saksama dalam sistem penjagaan kesihatan.

Seiring dengan Kepengerusian ASEAN Malaysia pada tahun ini, blok serantau berada pada titik penting (*pivotal point*) dalam dunia yang semakin mengalami polarisasi, dengan kuasa ekonomi utama bersaing untuk menjadi ekonomi dominan. Peralihan dalam rantaian bekalan global dalam keadaan dasar perlindungan (*protectionism*) yang meningkat telah menjadikan rantau ini mudah terdedah kepada risiko. Industri global seperti semikonduktor menjadi semakin berpecah mengikut faktor geopolitik. Oleh itu, penting untuk kita menilai semula pendekatan terhadap daya tahan ekonomi secara teliti. Di samping meneruskan kerjasama dengan syarikat multinasional, syarikat pemula tempatan dan syarikat bersaiz sederhana perlu dikembangkan lagi untuk memperkukuh ekosistem negara. Usaha untuk meningkatkan daya tahan juga memerlukan sistem kewangan yang maju dan mampu bertahan menghadapi kejutan. Sejajar dengan tema Kepengerusian ASEAN Malaysia, "Keterangkuman dan Kemampanan", BNM akan mengemudi inisiatif sektor kewangan untuk menyokong visi ASEAN pasca-2025, iaitu ekonomi yang bersedia untuk masa hadapan. Seiring dengan integrasi serantau yang lebih besar, ASEAN dan rakan kongsi globalnya perlu mencari penyelesaian yang saling menguntungkan untuk berkembang secara mampan.

Selain itu, Malaysia harus terus menyokong perdagangan yang terbuka dan adil dengan menggalakkan sistem perdagangan berasaskan peraturan yang berfungsi dengan berkesan. Berlandaskan struktur perdagangan dan

pelaburan Malaysia yang pelbagai, negara perlu terus mengukuhkan kerjasama dengan rakan perdagangan yang sedia ada, meneroka pasaran baharu dan memajukan daya saing global Malaysia. Perjanjian perdagangan bebas, perjanjian jaminan pelaburan, serta inisiatif kerjasama antarabangsa kekal relevan dan menjadi instrumen penting untuk menyokong pencapaian matlamat ini.

Walaupun kita mendapat manfaat daripada momentum positif tahun 2024, halangan ketara jelas wujud pada masa hadapan. Persekitaran luaran sentiasa berubah dan sukar diramalkan, dan kita tidak boleh berpuas hati dengan kejayaan yang dicapai. Salah satu cara terbaik untuk mengatasi ketidaktentuan ialah tindakan yang komited dan terselaras. Pembaharuan yang lebih mendalam dan berterusan akan menyediakan asas yang diperlukan untuk menghasilkan pertumbuhan yang lebih inklusif dan mampan. Perumusan, masa dan aturan pembaharuan ini kekal penting. Pada asasnya, matlamat jangka panjang pembaharuan ini adalah demi rakyat, iaitu mewujudkan sistem yang mempertingkatkan dan menambah baik kesejahteraan rakyat pada masa hadapan. Usaha untuk mengubah cabaran menjadi peluang bukan sahaja menuntut pendekatan seluruh negara, malah memerlukan integrasi yang rapat dengan negara rakan serantau. BNM terus komited untuk mengekalkan dasar monetari dan kewangan yang berhemat, memastikan kestabilan dan pada masa yang sama menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan. BNM akan terus memantau perkembangan global dan dalam negeri dengan teliti, serta bersedia untuk menyesuaikan dasar mengikut keperluan bagi mengekalkan daya tahan ekonomi negara dan memajukan visi negara untuk menjadi ekonomi berpendapatan tinggi.



Abdul Rasheed Ghaffour
24 Mac 2025

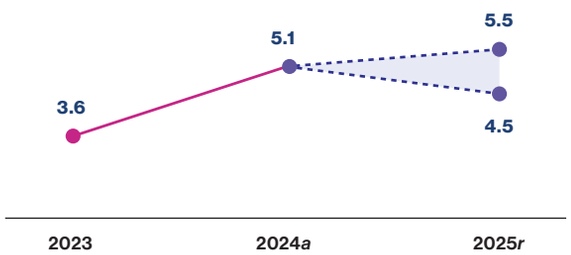
Sorotan Penting

Perkembangan dan Prospek Ekonomi

Ekonomi Malaysia dijangka berkembang antara 4.5% hingga 5.5% pada tahun 2025

Pertumbuhan KDNK benar Malaysia

Perubahan tahunan (%)



a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pemacu utama pertumbuhan pada tahun 2025

Perubahan tahunan (%)

Permintaan



+5.6%
2024a: 5.1%
Penggunaan Swasta



+10.1%
2024a: 12.3%
Pelaburan Swasta

Penawaran



+5.7%
2024a: 5.4%
Perkhidmatan



+3.9%
2024a: 4.2%
Perkilangan

Pertumbuhan akan didorong oleh permintaaan dalam negeri yang terus kukuh dalam keadaan ketidakpastian luaran

Faktor mendorong prospek pertumbuhan



Perbelanjaan isi rumah yang lebih tinggi
Keadaan pasaran pekerja yang semakin baik dan sokongan dasar yang berterusan



Aktiviti pelaburan yang mantap
Didorong oleh projek baharu dan sedia ada serta pelaksanaan pelan induk nasional



Pengembangan eksport yang sederhana
Kitaran menaik teknologi global yang berterusan dan permintaan luar yang mampan

Potensi pertumbuhan menjadi lebih tinggi

- Permintaan luaran yang lebih tinggi hasil rundingan perdagangan dan dasar yang menggalakkan pertumbuhan
- Aktiviti pelancongan yang semakin kukuh
- Limpahan positif yang lebih besar daripada kitaran menaik teknologi global
- Pelaksanaan projek pelaburan yang lebih cepat



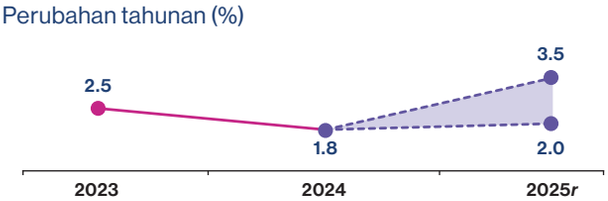
Risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan

- Dasar perdagangan yang lebih ketat
- Keyakinan perniagaan dan sentimen pengguna yang lebih lemah
- Konflik geopolitik yang semakin meruncing
- Pengeluaran komoditi yang lebih rendah daripada jangkaan

Inflasi keseluruhan dijangka berpurata antara 2% hingga 3.5% pada tahun 2025

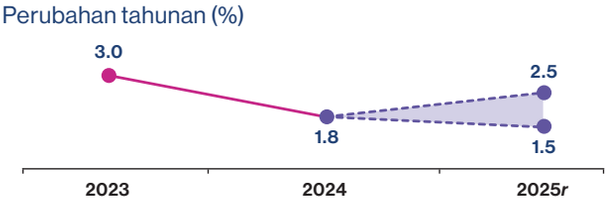
Inflasi Keseluruhan

Perubahan tahunan (%)



Inflasi Teras

Perubahan tahunan (%)



r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Risiko terhadap prospek inflasi



Limpahan yang lebih besar berikutan langkah-langkah dasar

Kos luaran yang lebih tinggi berikutan perkembangan geopolitik



Pertumbuhan global yang lebih lemah akibat ketegangan perdagangan yang meningkat

Penurunan harga komoditi yang lebih ketara

Sorotan Penting
Rencana

Kejutan Penawaran dan Implikasinya Terhadap Dasar Monetari

Rangka kerja analisis yang mantap dalam mengawal kejutan penawaran adalah penting bagi memastikan kestabilan

Cabaran kejutan penawaran

Kejutan Luaran
(cth. ketegangan geopolitik, gangguan rantaian bekalan)

Kejutan yang didorong oleh Dasar Dalam Negeri
(cth. pembaharuan subsidi)

Kesan terhadap inflasi dan pertumbuhan

Kestabilan Harga

Kesan inflasi

Kejutan penawaran yang banyak dan berterusan boleh menggugat jangkaan inflasi yang mungkin memerlukan campur tangan dasar monetari

Pertumbuhan Ekonomi Mampan

Pertumbuhan ekonomi lebih perlahan

Campur tangan dasar monetari untuk menstabilkan risiko tekanan inflasi boleh memperlahankan pertumbuhan ekonomi

Pertimbangan dasar monetari

Keadaan Makroekonomi dan Implikasinya terhadap Dasar Monetari

- Faktor luaran
- Keadaan permintaan
- Dinamik inflasi
- Amalan penetapan harga

- Kesan pemindahan dan limpahan
- Risiko kesan pusingan kedua
- Berleluasa dan berterusan
- Keinginan syarikat untuk melaraskan harga

1. **Menaikkan Kadar Dasar Semalaman (OPR)**
   Jika risiko empat elemen ini menjadi kenyataan bertambah buruk atau menjadi lebih teruk
2. **Abaikan (*look-through*)**
   Jika risiko empat faktor ini rendah

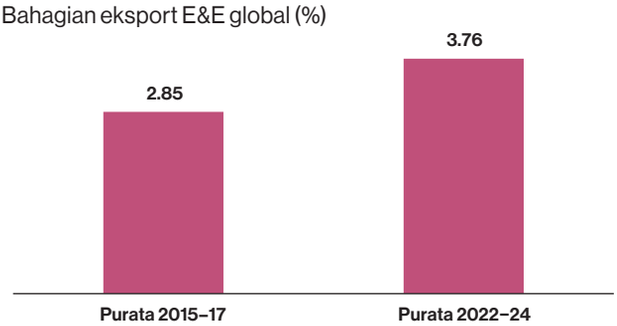
Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek

Pemulihan industri Elektrik dan Elektronik (E&E) dijangka kekal kukuh pada tahun 2025

1 Malaysia mencatatkan bahagian lebih besar dalam eksport E&E global sejak beberapa tahun kebelakangan ini

Bahagian Malaysia dalam Eksport E&E Global

Bahagian eksport E&E global (%)

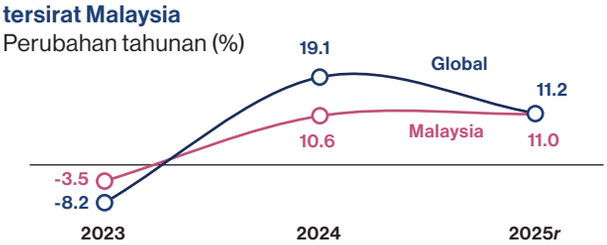


Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

2 Eksport akan terus mendapat manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan

Unjuran Jualan Semikonduktor WSTS Global dan tersirat Malaysia

Perubahan tahunan (%)



r Ramalan

Jualan semikonduktor WSTS tersirat Malaysia dianggar menggunakan unjuran semikonduktor global WSTS mengikut produk, yang diwajarkan dengan peratusan bahagian eksport semikonduktor Malaysia mengikut produk bagi tahun 2024.

Sumber: Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia (World Semiconductor Trade Statistics) dan anggaran Bank Negara Malaysia

3 Malaysia perlu melaksanakan strategi yang betul untuk bersaing dalam semikonduktor global

- Melabur dalam pengukuhan ekosistem E&E
- Memperkukuh daya tahan rantaian bekalan melalui perjanjian perdagangan dua hala
- Melaksanakan strategi penyelidikan, pembangunan, pengkomersialan dan inovasi (RDCI) yang relevan
- Menggerakkan pembiayaan melalui pelbagai pendekatan
- Pembaharuan dasar pasaran pekerja dan imigresen yang pragmatik

Sorotan Penting
Rencana

Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia

Kitaran menaik pelaburan ketiga Malaysia dicirikan oleh pelaburan berkualiti tinggi

1 **Pelaburan kekal melebihi trend jangka panjang sejak pertengahan tahun 2023**

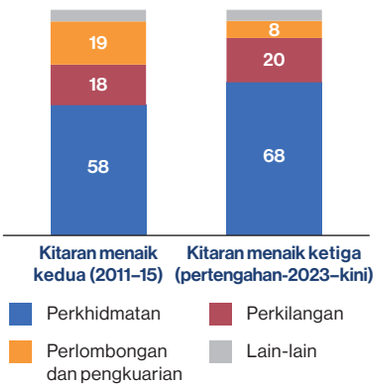
2 **Peralihan kepada pelaburan bernilai tambah yang lebih tinggi**

3 **Strategi dasar untuk mengekalkan kitaran menaik dan memaksimumkan manfaat**

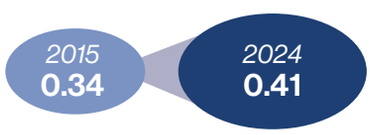
Komponen Kitaran Pelaburan
% sisihan daripada trend jangka panjang terlaras secara musim



Bahagian PMTK Benar mengikut Sektor
% daripada keseluruhan PMTK



Nisbah M&E kepada PMTK Benar



Mengekalkan kitaran menaik

- Memupuk ekosistem pelaburan dalam negeri yang kondusif
- Memberikan kepastian dasar, menstabilkan sentimen perniagaan dan memudahkan realisasi pelaburan

Memaksimumkan manfaat

- Fokus pada pelaburan berkualiti tinggi
- Memantau tekanan daripada kitaran menaik
- Penyetempatan rantaian bekalan, membangunkan modal tidak ketara dan memudahkan pembangunan bakat berstruktur

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

Ringkasan Eksekutif

Ringkasan Eksekutif

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2024

Pada tahun 2024, pertumbuhan global kekal mampan: Pertumbuhan ekonomi global kekal mampan pada 3.2% (2023: 3.3%) berikutan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dan perdagangan global yang kembali pulih. Ekonomi AS mendapat manfaat daripada permintaan dalam negeri yang lebih kukuh daripada jangkaan, manakala pertumbuhan kawasan euro meningkat apabila kesan konflik di Ukraine semakin reda. Sementara itu, pertumbuhan China terjejas akibat pasaran harta tanah yang terus lembap dan sentimen pengguna yang lemah tetapi pemulihan dalam eksport dan sokongan dasar membantu untuk mengekalkan pertumbuhan pada paras yang agak tinggi. Perdagangan global meningkat dengan mencatatkan pertumbuhan sebanyak 3.4% (2023: 0.7%), disokong oleh peningkatan kitaran teknologi global yang sedang berlaku dan peningkatan pelaburan dalam bidang-bidang baru muncul seperti pendigitalan dan tenaga hijau. Pelancongan antarabangsa terus pulih, manakala keadaan rantaian bekalan bertambah baik setelah gangguan laluan perdagangan yang berlaku pada awal tahun 2024 berkurang.

Inflasi keseluruhan global terus menjadi sederhana pada tahun 2024: Inflasi keseluruhan global menjadi sederhana disebabkan terutamanya oleh harga komoditi yang menurun dan keadaan rantaian bekalan yang bertambah baik. Meskipun demikian, ekonomi-ekonomi maju mengalami kadar disinflasi yang tidak sekata, lantas mendorong bank-bank pusat utama untuk melonggarkan dasar monetari pada masa dan magnitud yang berbeza. Harga minyak turun pada tahun tersebut berikutan pertumbuhan permintaan yang lebih perlahan daripada jangkaan di China dan peningkatan pengeluaran oleh negara-negara bukan ahli Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), terutamanya AS. Meskipun harga penghantaran melalui kapal meningkat pada separuh pertama tahun 2024 berikutan perubahan laluan perdagangan, kadar harga ini menunjukkan trend menurun pada separuh kedua apabila kesesakan di pelabuhan berkurangan. Secara keseluruhan, ekonomi maju meneruskan trajektori disinflasi masing-masing manakala inflasi di ekonomi sedang pesat membangun kekal di bawah purata jangka panjang.

Keadaan kewangan global semakin baik menjelang separuh kedua tahun 2024 berikutan pelonggaran dasar monetari oleh bank-bank pusat utama: Sepanjang tahun 2024, keadaan kewangan global sebahagian besarnya dipengaruhi oleh trajektori dasar monetari bank-bank pusat utama, terutamanya Federal Reserve AS (Fed). Susulan itu, para pelabur terus melaraskan portfolio mereka dan mengagihkan semula aliran modal, selari dengan perubahan jangkaan mereka mengenai dasar monetari global. Permulaan kitaran pelonggaran oleh Fed telah mengurangkan perbezaan kadar faedah, lantas menyebabkan peningkatan aliran masuk portfolio ke pasaran sedang pesat membangun dan mengukuhkan mata wang serantau berbanding dengan dolar AS. Meskipun demikian, keadaan ini sebahagiannya mengalami pembalikan selepas keputusan pilihan raya di AS apabila pasaran menjangkakan bahawa pentadbiran baharu AS akan melaksanakan dasar yang mengakibatkan inflasi dan Fed akan melaksanakan pelonggaran dasar monetari yang lebih beransur-ansur pada tahun 2025.

Perkembangan pasaran kewangan domestik dipengaruhi oleh faktor-faktor global tetapi limpahan kekal dibendung: Keadaan pasaran kewangan Malaysia sebahagian besarnya dipengaruhi oleh faktor-faktor luaran, terutamanya perubahan dasar monetari oleh ekonomi-ekonomi utama. Berbanding dengan tahun 2023, kadar hasil bon domestik yang bertempoh 5 dan 10 tahun telah meningkat dan selari dengan trend negara rakan serantau sepanjang tahun 2024. Aliran masuk bukan pemastautin bersih ke dalam sekuriti hutang mencerminkan keyakinan terhadap ekonomi dan kualiti kredit Malaysia. Sementara itu, pasaran ekuiti mencatatkan peningkatan berikutan prestasi ekonomi yang kukuh, persekitaran politik yang stabil dan jangkaan perolehan yang lebih kukuh susulan pelaksanaan

pelan-pelan induk ekonomi. Meskipun ketidakpastian mengenai pengurangan kadar dasar oleh Fed dan pilihan raya AS menjadi antara faktor yang memberikan tekanan menurun terhadap ringgit, sebahagian daripada kesannya telah dibendung oleh tindakan terselaras oleh Kerajaan dan BNM. Tindakan ini menggalakkan syarikat pemastautin dan pelabur institusi membawa balik dan menukar perolehan asing secara lebih konsisten dan tepat pada masanya. Dengan itu, ringgit merupakan satu daripada beberapa sahaja mata wang di Asia yang menambah nilai berbanding dengan dolar AS pada tahun 2024. Meskipun terdapat tekanan luaran, kesan tekanan itu terhadap pengantaraan kewangan kekal dibendung disebabkan oleh pasaran kewangan yang cair dan sistem perbankan yang mantap serta operasi monetari BNM.

Ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan lebih tinggi, didorong oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh dan eksport yang kembali pulih: Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 5.1% (2023: 3.6%), berteraskan permintaan dalam negeri yang lebih kukuh. Yang penting, peningkatan kitaran pelaburan yang berterusan telah menghasilkan pertumbuhan pelaburan tertinggi dalam masa sedekad, berserta dorongan tambahan daripada pelaksanaan projek-projek elektrik dan elektronik (*electrical and electronics,* E&E) serta teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology,* ICT). Perbelanjaan isi rumah kekal berdaya tahan apabila mendapat manfaat daripada keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan, pengumpulan kekayaan yang berterusan dan sokongan dasar yang berkesan. Daripada segi sektor luaran, eksport mengukuh berikutan permintaan yang semakin meningkat daripada rakan perdagangan utama dan limpahan positif daripada peningkatan kitaran teknologi global. Sementara itu, import meningkat pada kadar yang lebih cepat, dipacu oleh permintaan yang lebih kukuh terhadap barangan modal dan pengantaraan untuk menyokong pelaburan dan perdagangan yang semakin meningkat. Mengikut sektor, perkhidmatan dan perkilangan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan, dengan semua sektor mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi berbanding tahun 2023 disebabkan oleh keadaan dalam negeri dan luaran yang bertambah baik.

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras menurun pada tahun 2024 di bawah purata jangka panjang masing-masing: Inflasi keseluruhan dan inflasi teras masing-masing berpurata pada 1.8% (2023: masing-masing 2.5% dan 3%; purata 2011–19: masing-masing 2.2% dan 2%) berikutan keadaan kos global yang semakin reda dan permintaan yang stabil. Hampir semua segmen Indeks Harga Pengguna (IHP) mengalami inflasi yang sederhana, dengan kadar inflasi yang lebih rendah terutamanya dalam segmen makanan dan minuman bukan alkohol. Keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh tekanan inflasi berikutan pelaksanaan langkah-langkah dasar dalam negeri, seperti semakan menaik kadar tarif air dan kenaikan cukai perkhidmatan bagi segmen-segmen IHP terpilih. Walaupun pelarasan harga diesel menyebabkan inflasi pengangkutan meningkat sedikit, limpahan yang lebih luas dapat dibendung berikutan ciri dasar yang bersasar serta langkah-langkah pengurangan dan penguatkuasaan oleh Kerajaan untuk meminimumkan kesan kos terhadap perniagaan dan mencegah aktiviti pencatutan. Secara keseluruhan, tekanan harga adalah kurang meluas dengan bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan menunjukkan trend yang menurun pada hampir keseluruhan tahun 2024.

Dasar monetari kekal tidak berubah berikutan prospek ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh dan inflasi yang sederhana: Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dikekalkan pada 3.00% dengan tumpuan diberikan terhadap memastikan kestabilan harga yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan. Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) menilai bahawa terdapat kesan kejutan penawaran yang terhad terhadap inflasi berikutan gangguan luaran dan perubahan dasar dalam negeri, lantas meneliti kejutan-kejutan ini tanpa bertindak balas. Tambahan pula, keadaan permintaan tidak terlalu kukuh memandangkan pertumbuhan penggunaan swasta kekal di bawah purata jangka panjangnya. Dengan prospek pertumbuhan yang terus menggalakkan dan tekanan inflasi yang dibendung, MPC mengekalkan OPR pada paras yang sama sepanjang tahun. Operasi monetari BNM memastikan tahap mudah tunai sistem perbankan domestik terus menyokong pengantaraan kewangan. Kadar pemberian pinjaman juga kekal stabil pada amnya berikutan keadaan antara bank yang stabil dan sedikit penurunan dalam kos dana bank-bank.

Aliran kredit yang berterusan ke sektor swasta bukan kewangan: Seiring dengan kegiatan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh, kredit ke sektor swasta bukan kewangan meningkat sebanyak 5.2% (2023: 4.8%). Pinjaman terkumpul meningkat dengan lebih tinggi iaitu sebanyak 5.6% (2023: 5%) manakala bon korporat meningkat sebanyak 3.4% (2023: 4.2%). Isi rumah kekal sebagai segmen peminjam utama yang menyumbang kepada pertumbuhan ini apabila pasaran pekerja yang terus bertambah baik mendorong permintaan kredit. Sementara itu, pinjaman perniagaan mencatatkan

pertumbuhan yang lebih tinggi, sebahagian besarnya didorong oleh peningkatan dalam pinjaman berkaitan pelaburan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan dalam pelaburan swasta berikutan prospek ekonomi dan perniagaan yang positif. Kesanggupan yang lebih tinggi untuk membuat pelaburan yang dirangsang oleh inisiatif-inisiatif pelaburan awam berskala besar turut menyokong permintaan perniagaan terhadap pembiayaan. Dari segi saiz perniagaan, pertumbuhan pinjaman dalam perusahaan kecil dan sederhana (PKS) terus kukuh, manakala perusahaan bukan PKS mencatatkan peningkatan yang lebih sederhana berikutan sumber pendanaan alternatif yang tersedia seperti pendanaan pasaran modal dan perolehan tertahan. Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan isi rumah dan perniagaan dengan disokong oleh kelulusan pinjaman yang stabil. Selanjutnya, bank-bank terus menyediakan bantuan bayaran balik pinjaman kepada peminjam yang menghadapi kesukaran untuk membayar balik obligasi hutang mereka.

Prospek dan Dasar pada Tahun 2025

Pertumbuhan global pada amnya mampan: Pada tahun 2025, pertumbuhan ekonomi global dijangka pada amnya kekal mampan, disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan, inflasi yang terus menjadi sederhana dan pelonggaran dasar monetari global yang berterusan. Perdagangan global dijangka terus disokong oleh permintaan daripada sektor E&E dan sektor bukan E&E serta sektor pelancongan yang terus berkembang. Inflasi global dijangka terus sederhana, didorong oleh harga komoditi yang terus berkurang dan luputnya kesan daripada dasar monetari yang ketat sebelum ini. Semua unjuran ini adalah berdasarkan andaian bahawa terdapat tindakan dan tindakan balas berhubung dengan tarif dalam kalangan ekonomi utama. Oleh itu, prospek ini tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi perlahan berikutan ketidakpastian yang ketara. Ketidakpastian ini berhubung dengan sekatan perdagangan yang lebih ketat di samping langkah-langkah tindakan balas yang mungkin diambil oleh negara-negara yang terjejas serta konflik geopolitik yang semakin meruncing. Sebaliknya, kejayaan rundingan perdagangan antara AS dengan rakan-rakan dagangannya, penyelesaian pelbagai konflik geopolitik, dan inisiatif khusus negara seperti dasar yang menyokong pertumbuhan di AS dan China, boleh memberikan sokongan kepada ekonomi global. Kadar dan magnitud pelonggaran dasar monetari oleh bank-bank pusat utama, termasuk Fed, akan kekal sangat tertakluk pada semua perkembangan ini dan kesannya terhadap inflasi. Dalam senario inflasi yang lebih tinggi yang mendorong Fed untuk melanjutkan penangguhan dalam melonggarkan pendirian dasar monetarinya, kadar faedah yang tinggi untuk jangka masa yang lebih lama di AS akan menyokong kekukuhan dolar AS yang berterusan. Tambahan pula, hubung kait antara pelbagai ketidakpastian global boleh mengakibatkan volatiliti pasaran kewangan global yang semakin ketara. Meskipun volatiliti pasaran dijangka meningkat, perbezaan kadar faedah yang lebih kecil antara pasaran sedang pesat membangun dengan AS boleh merangsang aliran modal ke rantau pasaran tersebut. Hal ini bergantung pada pelonggaran dasar monetari Fed yang berterusan.

Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4.5% hingga 5.5% pada tahun 2025: Dalam keadaan ketidakpastian luaran, pertumbuhan Malaysia dijangka terus berteraskan permintaan dalam negeri berikutan perbelanjaan sektor swasta yang stabil. Perbelanjaan isi rumah yang lebih tinggi akan didorong oleh pertumbuhan guna tenaga dan pendapatan yang lebih pantas berserta sokongan dasar. Sementara itu, aktiviti pelaburan akan terus mencatatkan pengembangan yang mantap apabila peningkatan kitaran pelaburan dijangka berlanjutan ke tahun 2025. Prospek pertumbuhan dalam negeri tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan, yang berpunca terutamanya daripada ketidakpastian luaran yang ketara. Dasar perdagangan yang lebih ketat, langkah-langkah tindakan balas yang menyusul serta kemungkinan konflik geopolitik yang semakin meruncing boleh mengganggu perdagangan global, seterusnya menjejaskan prestasi perdagangan Malaysia. Di dalam negeri, risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan boleh berpunca daripada gangguan yang terus berlaku dalam pengeluaran komoditi yang mampu menjejaskan pertumbuhan. Walau bagaimanapun, permintaan luaran yang lebih tinggi, limpahan positif yang lebih besar daripada peningkatan kitaran teknologi global, aktiviti pelancongan yang lebih giat serta pelaksanaan projek-projek pelaburan baharu dan sedia ada dengan lebih cepat boleh meningkatkan pertumbuhan dalam negeri. Sekiranya pertumbuhan menjadi perlahan, kadar pertumbuhan ekonomi akan lebih hampir kepada julat unjuran yang lebih rendah. Sebaliknya, pertumbuhan yang tinggi mungkin meletakkan kadar pertumbuhan ekonomi hampir pada julat unjuran yang lebih tinggi.

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan masing-masing berpurata antara 2% hingga 3.5% dan 1.5% hingga 2.5% pada tahun 2025: Inflasi dijangka menunjukkan trend menaik tetapi akan kekal terkawal berikutan keadaan kos global yang semakin reda dan ketiadaan tekanan permintaan yang berlebihan. Pada peringkat global, harga komoditi dijangka terus menurun, lantas menyebabkan kos pengeluaran yang lebih rendah bagi syarikat. Di dalam negeri, keadaan permintaan asas akan kekal sederhana berikutan pertumbuhan penggunaan swasta yang stabil dan kenaikan upah yang selari dengan pertumbuhan produktiviti. Kesan inflasi daripada langkah-langkah dasar dalam negeri dan pelarasan cukai yang diumumkan, termasuk rasionalisasi subsidi RON95 secara bersasar dan peluasan cukai jualan dan perkhidmatan (*sales and services tax,* SST), dijangka bersifat sementara dan dapat dibendung dengan baik. Kesan langsung daripada langkah-langkah ini dijangka luput dalam masa setahun dan kekal terkawal berikutan pendekatan dasar-dasar tersebut secara bersasar. Risiko inflasi yang lebih tinggi di Malaysia kekal tertakluk pada perincian pelaksanaan langkah-langkah dasar dalam negeri dan tahap interaksi langkah-langkah tersebut dengan keadaan permintaan. Dari segi luaran, potensi sekatan perdagangan, langkah-langkah tindakan balas dan harga komoditi yang lebih tinggi juga mewujudkan risiko inflasi yang lebih tinggi. Sebaliknya, inflasi mungkin lebih rendah berpunca terutamanya daripada pertumbuhan global yang lebih lemah.

Keadaan monetari dan kewangan domestik kekal menyokong keperluan pembiayaan dalam keadaan ekonomi yang berkembang dengan mampan: Permintaan kredit akan didorong oleh prospek pertumbuhan dalam negeri dan pendapatan yang positif. Sementara itu, bekalan kredit akan terus disokong oleh penampan mudah tunai dan modal bank-bank yang utuh berserta persaingan yang rancak antara bank. Haluan pelonggaran dasar monetari Fed akan kekal sebagai faktor utama yang mempengaruhi pergerakan aliran modal global dan seterusnya prestasi ringgit. Meskipun demikian, prospek ekonomi dalam negeri yang positif dan pembaharuan struktur yang sedang dilaksanakan akan memberikan sokongan yang berkekalan terhadap ringgit. Kadar hasil bon domestik mungkin menurun secara sederhana berikutan aliran masuk secara beransur-ansur ke dalam pasaran bon domestik. Ekuiti domestik dijangka terus menunjukkan trend peningkatan dari tahun 2024, disokong oleh kestabilan politik yang berterusan dan prospek perolehan yang lebih baik dalam sektor teras seperti perbankan dan utiliti. Pembaharuan struktur yang sedang dilaksanakan akan turut meningkatkan keyakinan pelabur dan menyokong prestasi ekuiti domestik. Walaupun terdapat potensi risiko daripada perkembangan luaran, pasaran kewangan Malaysia dijangka kekal berdaya tahan dan berada pada kedudukan yang baik untuk mengendalikan sebarang kesan yang mungkin timbul daripada perkembangan global. BNM akan kekal berwaspada dengan terus memantau perkembangan pasaran kewangan domestik dan pada masa yang sama memastikan pengantaraan kewangan kepada ekonomi yang lancar.

Dasar monetari akan terus tertumpu pada mengekalkan persekitaran kestabilan harga yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan: Pada tahun 2025, MPC akan terus memantau kesan limpahan daripada persekitaran global yang tidak menentu dan kemungkinan kesan perubahan dasar dalam negeri. Berikutan ketidakpastian ini, perumusan dasar monetari akan terus mengambil kira pelbagai risiko dan perubahan yang mungkin berlaku berhubung dengan prospek inflasi dan pertumbuhan Malaysia.

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2024

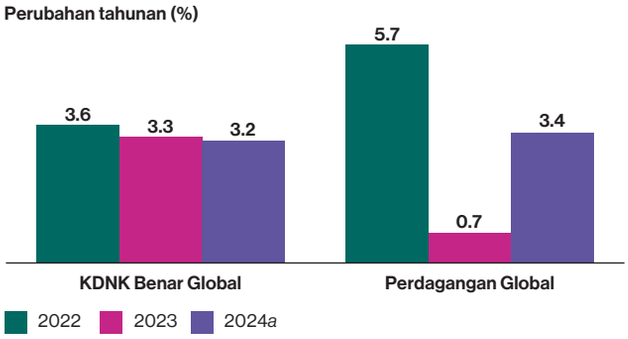
Tinjauan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2024

2024: EKONOMI MALAYSIA MENCATATKAN PERTUMBUHAN LEBIH KUKUH, DIDORONG OLEH PERMINTAAN DALAM NEGERI YANG MANTAP DAN PEMULIHAN PERDAGANGAN

Pertumbuhan global kekal mampan berikutan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dan pemulihan perdagangan global

Pada tahun 2024, pertumbuhan global berkembang pada kadar yang stabil. Permintaan dalam negeri kekal mampan dalam ekonomi utama disebabkan oleh keadaan pasaran buruh yang berdaya tahan dan pelonggaran dasar monetari (Rajah 1.1). Perdagangan global pulih disokong oleh segmen elektrik dan elektronik (E&E) dan segmen bukan E&E. Inflasi keseluruhan terus mereda meskipun pada kadar yang berbeza dalam setiap ekonomi. Hasilnya, bank-bank pusat mula melonggarkan dasar monetari pada tempoh yang berbeza mengikut perbezaan dinamik permintaan dan inflasi di setiap negara.

Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



a Anggaran

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

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2025 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Dalam ekonomi maju, pertumbuhan mampan disokong oleh pasaran tenaga kerja yang kukuh dan pemulihan perdagangan global. Ekonomi Amerika Syarikat (AS) mengalami pertumbuhan yang kukuh, didorong oleh penggunaan dan pelaburan swasta yang kukuh. Keadaan pasaran tenaga kerja yang menggalakkan dan kedudukan kewangan isi rumah yang kukuh terus menyokong perbelanjaan pengguna. Sementara itu, pelaburan swasta digerakkan oleh syarikat yang memberikan tumpuan pada peningkatan produktiviti seperti memperkukuh daya tahan rantaian bekalan. Aktiviti pelaburan juga mendapat manfaat daripada insentif dasar seperti Inflation Reduction Act (IRA) dan Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors (CHIPS) and Science Act. Walaupun pendirian dasar monetari kekal ketat, kesan terhadap bayaran faedah bersih isi rumah dan perniagaan sebahagiannya terkawal disebabkan oleh liabiliti tetap jangka panjang yang tersebar luas, lebihan simpanan dan kedudukan kewangan syarikat korporat yang kukuh. Di zon euro, pertumbuhan meningkat apabila kesan konflik di Ukraine mereda. Blok ini menangani kekurangan bekalan gas tahun sebelumnya dengan mempertingkatkan keterjaminan tenaga melalui peningkatan keupayaan penukaran gas asli cecair kepada gas asli (*regasification*) yang lebih tinggi, yang menyebabkan penurunan harga LNG. Selain itu, keadaan pasaran tenaga kerja yang berdaya tahan menyokong perbelanjaan pengguna, manakala eksport disokong oleh permintaan luar negeri yang lebih kukuh. Walau bagaimanapun, terdapat perbezaan kadar pertumbuhan dalam zon euro dengan Perancis dan Sepanyol mendahului pemulihan, manakala Jerman terus menguncup berikutan aktiviti perkilangan yang perlahan.[1]

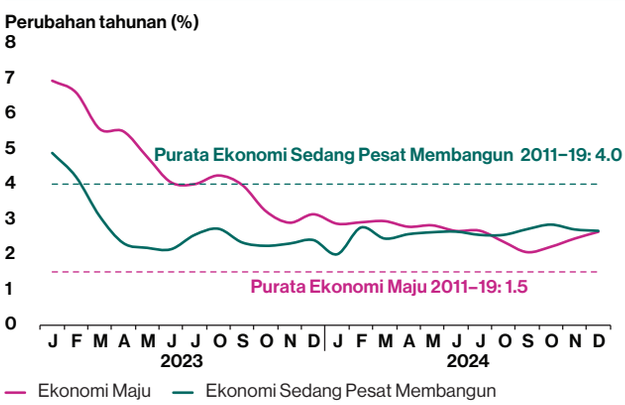
[1] Pertumbuhan KDNK Jerman 2024: -0.2%; 2023: -0.3%

Ekonomi China berkembang pada kadar yang lebih perlahan, dipengaruhi oleh kemerosotan berterusan dalam pasaran harta tanah dan sentimen pengguna yang lemah. Pada tahun 2023, pertumbuhan China didorong terutamanya oleh peningkatan sementara berikutan pembukaan semula selepas kawalan pergerakan COVID-19. Namun, menjelang tahun 2024, pemulihan selepas pandemik kebanyakannya telah berkurang dan ekonomi China tidak lagi mendapat manfaat daripada kesan asas ini meskipun permintaan luaran semakin pulih. Kemerosotan berterusan pasaran harta tanah, bersama-sama dengan pertumbuhan pendapatan boleh guna benar di bawah kadar purata terus melemahkan keyakinan dan perbelanjaan pengguna. Dorongan utama bagi pertumbuhan berpunca daripada pemulihan eksport dan sokongan dasar daripada rangsangan fiskal dan kadar faedah yang rendah.

Perdagangan global meningkat disokong oleh pertumbuhan dalam segmen E&E dan bukan E&E (Rajah 1.2). Peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan kekal mendorong pertumbuhan E&E, manakala segmen bukan E&E seperti jentera dan peralatan (*machinery and equipment*, M&E) mendapat manfaat daripada peningkatan pelaburan dalam bidang baharu seperti pendigitalan dan tenaga hijau. Pada tahun 2024, jualan semikonduktor meningkat sebanyak 19% berbanding tahun sebelumnya, didorong terutamanya oleh segmen logik dan memori. Ketibaan pelancong antarabangsa hampir mencapai tahap ketibaan yang pernah dicatatkan pada tahun 2019 dengan pendapatan perjalanan di kebanyakan negara melebihi angka sebelum pandemik. Walaupun keadaan rantaian bekalan bertambah baik berbanding tahun 2023, cabaran terus wujud. Pada awal tahun 2024, ketegangan geopolitik yang semakin meruncing di Timur Tengah menyebabkan lencongan laluan perdagangan dari Laut Merah ke Cape of Good Hope, Afrika Selatan. Cabaran lain termasuk kesesakan di pelabuhan-pelabuhan Asia Timur akibat pengumpulan kapal dagang yang berlabuh, cuaca buruk dan perdagangan yang dipercepatkan. Walau bagaimanapun, keadaan bertambah baik apabila isu-isu ini mereda pada separuh kedua tahun 2024, lantas membantu pemulihan perdagangan pada tahun 2024.

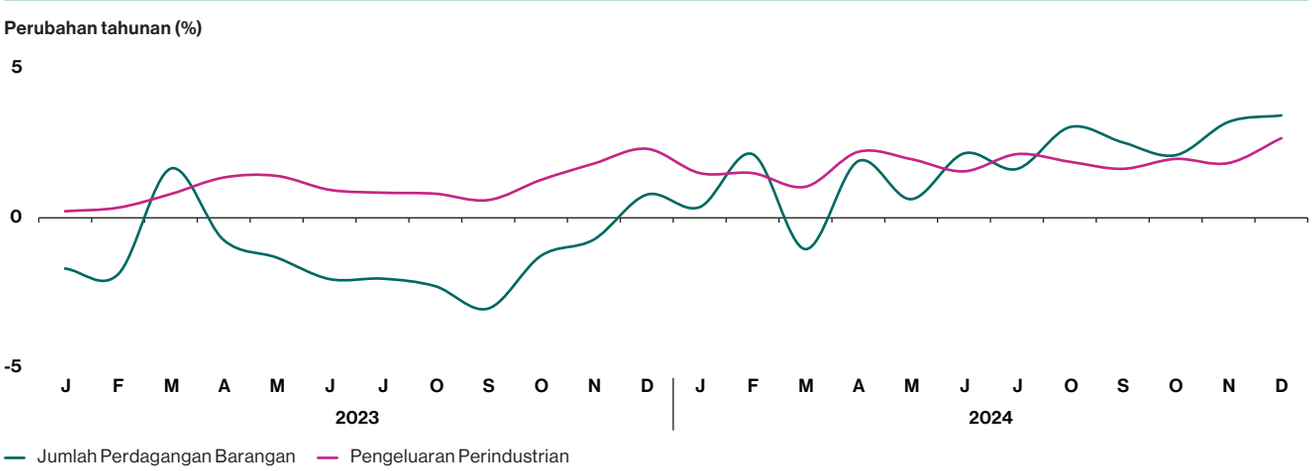
Inflasi keseluruhan global menjadi sederhana (Rajah 1.3), terutamanya disebabkan oleh penurunan harga komoditi dan keadaan rantaian bekalan yang bertambah baik. Walau bagaimanapun, kadar disinflasi adalah berbeza-beza antara ekonomi maju yang mencerminkan faktor khusus setiap negara. Oleh itu, bank-bank pusat utama melonggarkan dasar monetari pada masa dan tahap yang berbeza-beza berbanding dengan tindakan dasar monetari menjadi ketat serentak seperti yang dilakukan pada tahun 2022. Harga minyak menurun pada tahun

Rajah 1.3: Inflasi Keseluruhan Global



Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

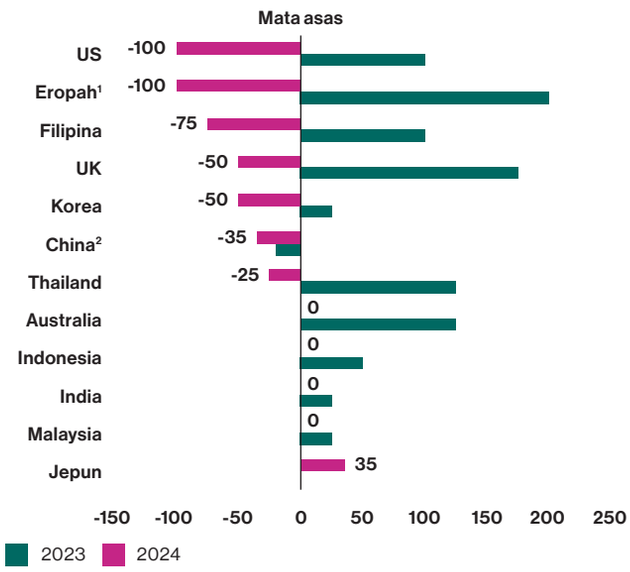
Rajah 1.2: Pertumbuhan Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Peringkat Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

2024 disebabkan oleh pertumbuhan permintaan di China yang lebih perlahan daripada jangkaan dan peningkatan pengeluaran dari negara bukan OPEC, khususnya Amerika Syarikat. Bayaran perkapalan pada mulanya meningkat pada separuh pertama tahun 2024 disebabkan oleh lencongan laluan perdagangan dari Laut Merah. Namun, apabila tekanan ini mereda, kadar bayaran perkapalan menurun pada separuh kedua tahun 2024. Inflasi asas seperti yang diukur oleh inflasi teras masih kekal. Walaupun inflasi barangan teras terus menurun, inflasi perkhidmatan kekal tinggi. Hal ini sebahagiannya mencerminkan pertumbuhan upah yang kukuh dan inflasi berlarutan dalam komponen inflasi terpilih seperti perkhidmatan tempat tinggal. Ekonomi maju terus berada dalam keadaan disinflasi, manakala inflasi dalam ekonomi sedang pesat membangun kekal di bawah purata. Di China, inflasi kekal di bawah purata sebelum ini disebabkan oleh harga makanan yang lebih rendah, perbelanjaan pengguna yang terkawal berikutan sentimen yang lemah serta persaingan harga antara pengeluar kenderaan.

Rajah 1.4: Perubahan Kadar Dasar Ekonomi Terpilih



[1] Merujuk Kadar Kemudahan Deposit European Central Bank.
[2] Merujuk Kadar Kemudahan Pemberian Pinjaman Jangka Sederhana 1 tahun People's Bank of China.

Sumber: Bloomberg

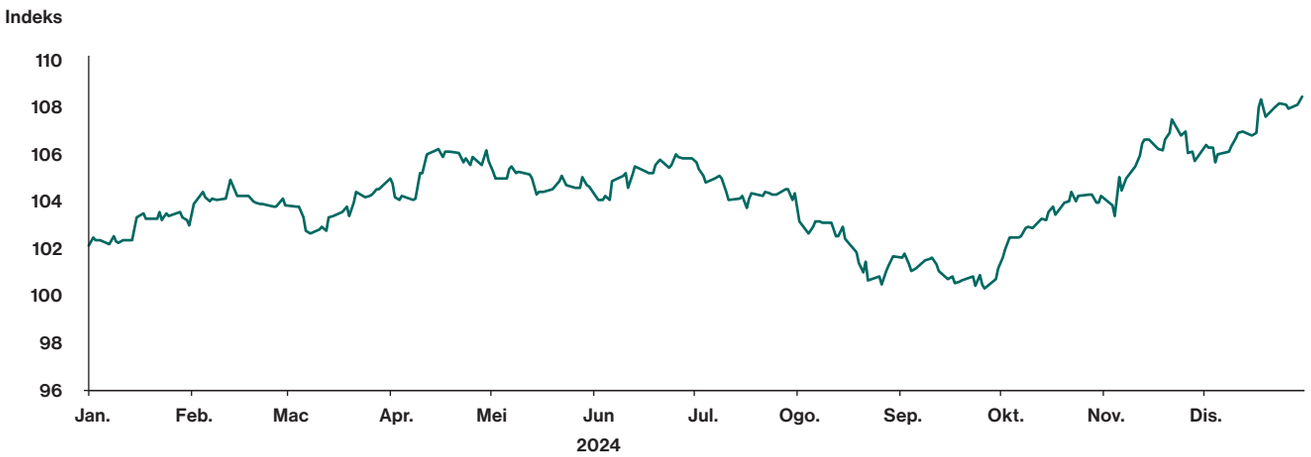
Keadaan kewangan global bertambah baik pada separuh kedua tahun 2024 berikutan pelonggaran dasar monetari oleh bank-bank pusat utama global

Keadaan kewangan global beralih daripada agak ketat kepada lebih akomodatif apabila tekanan inflasi mula reda pada separuh kedua tahun 2024. Peralihan ini didorong terutamanya oleh keputusan dasar monetari bank-bank pusat utama khususnya Federal Reserve AS (Fed) yang mempunyai pengaruh ketara terhadap sentimen pasaran kewangan global (Rajah 1.4). Berikutan keadaan kewangan global yang bertambah baik, pelabur-pelabur melaraskan portfolio mereka dan mengagihkan semula aliran modal untuk mencari pulangan yang lebih tinggi.

Pada awal tahun 2024, pasaran kewangan global mengalami peningkatan volatiliti apabila pelabur menilai semula kedudukan dasar monetari bank-bank pusat utama, khususnya trajektori pergerakan kadar dasar Fed. Walaupun beberapa bank pusat dalam ekonomi maju mula memotong kadar dasar sebelum Fed melakukannya, keadaan kewangan global kekal ketat dalam keadaan inflasi yang terus tinggi. Walaupun tekanan inflasi menurun secara beransur-ansur, kadar inflasi masih melebihi sasaran bank-bank pusat di kebanyakan ekonomi maju. Penangguhan Fed dalam melaksanakan pemotongan kadar dasar yang dirancang, berbanding dengan bank pusat lain telah melebarkan jurang perbezaan kadar faedah antara AS dan negara-negara lain. Perbezaan ini terus menghasilkan peningkatan aliran portfolio ke AS, lantas mengukuhkan nilai dolar AS berbanding dengan kebanyakan mata wang lain (Rajah 1.5). Akibatnya, mata wang pasaran sedang pesat membangun, termasuk ringgit, menghadapi tekanan tambahan. Selain itu, risiko geopolitik yang meningkat berikutan ketegangan yang semakin meruncing di Timur Tengah turut menyumbang kepada volatiliti pasaran kewangan sepanjang tahun 2024.

Mulai bulan Julai 2024, keadaan kewangan global mula bertambah baik apabila peserta pasaran kewangan terus menjangkakan pemotongan kadar dasar yang akan berlaku pada mesyuarat Federal Open Market Committee (FOMC) Fed pada bulan September. Peralihan jangkaan pasaran kewangan didorong oleh data pasaran tenaga kerja dan inflasi AS yang lebih lemah, yang menyebabkan prospek dasar monetari yang lebih cenderung longgar (*dovish*). Keputusan Fed untuk memotong kadar dasar menyebabkan penurunan hasil US Treasury 10 tahun dan perbezaan kadar faedah yang mengecil antara AS dengan negara-negara lain. Oleh itu, nilai dolar AS mula menjadi lemah berbanding mata wang pasaran utama dan mata wang pasaran sedang pesat membangun.

Rajah 1.5: Indeks Dolar AS



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

Sumber: Bloomberg

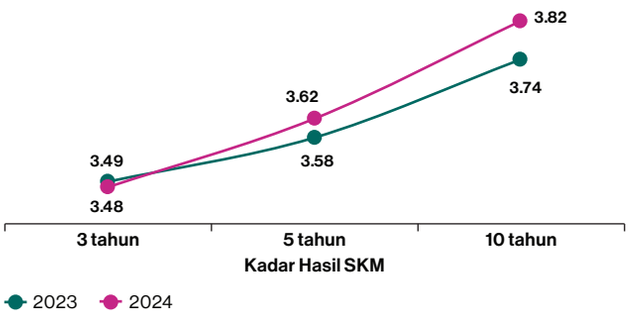
Walaupun kitaran kadar faedah yang semakin longgar, ketidakpastian berikutan pilihan raya AS pada bulan November 2024 telah mencetuskan tekanan terhadap keadaan pasaran kewangan global yang menjadikannya lebih ketat pada suku keempat tahun 2024. Berikutan keputusan pilihan raya, hasil bon global meningkat, manakala dolar AS mula mengukuh nilai berbanding kebanyakan mata wang. Pengukuhan nilai ini didorong oleh jangkaan pasaran kewangan yang menyokong pertumbuhan AS dan defisit fiskal yang lebih tinggi di bawah pentadbiran baharu AS yang mungkin meningkatkan inflasi di AS. Hal ini menyebabkan peningkatan volatiliti pasaran kewangan serta pembalikan sebahagian aliran masuk portfolio ke pasaran sedang pesat membangun apabila pelabur melaraskan jangkaan mereka terhadap pelonggaran kadar dasar Fed yang lebih beransur-ansur pada tahun 2025.

Pasaran kewangan domestik dipengaruhi oleh faktor global, namun kesan limpahan terhadap pengantaraan kewangan kekal terkawal

Perkembangan pasaran kewangan domestik Malaysia pada tahun 2024 sebahagian besarnya dipengaruhi oleh faktor luaran, khususnya perubahan dasar monetari global. Volatiliti berkala dalam aliran portfolio mempengaruhi keadaan kewangan domestik terutamanya dari segi turun naik kadar pertukaran. Walau bagaimanapun, sistem kewangan Malaysia yang berdaya tahan di samping prospek makroekonomi yang positif berikutan permintaan dalam negeri yang kukuh dan pembaharuan struktur yang berterusan telah membantu mengurangkan kesan buruk daripada limpahan pasaran kewangan global dan mengekalkan keyakinan pelabur.

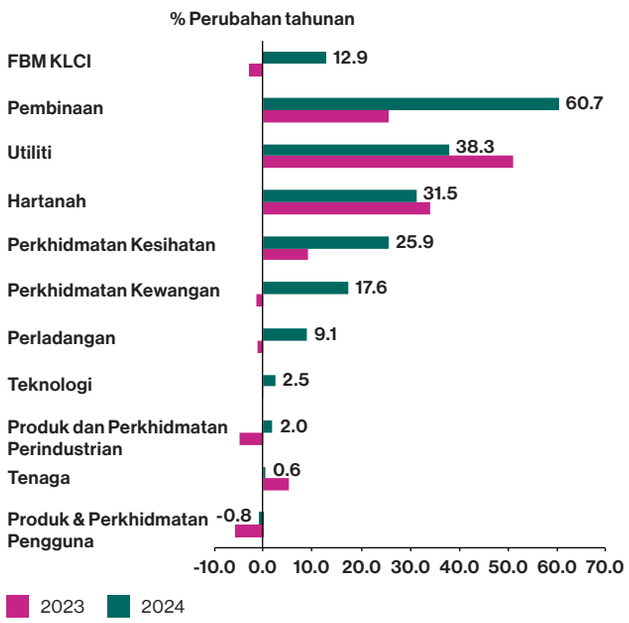
Dalam pasaran bon, hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) secara amnya kekal stabil, selaras dengan negara serantau yang lain, berikutan penilaian semula peserta pasaran kewangan terhadap penurunan kadar dasar oleh Fed. Walau bagaimanapun, hasil domestik menurun pada separuh kedua tahun 2024 apabila aliran masuk asing ke pasaran bon meningkat, berikutan pelonggaran dasar monetari global. Namun, hasil bon meningkat menjelang akhir tahun, selaras dengan pergerakan hasil global berikutan jangkaan inflasi yang meningkat, terutamanya di AS. Hal ini turut disertai dengan penilaian semula bagi pemotongan kadar faedah AS yang lebih sedikit pada tahun 2025. Secara keseluruhan bagi tahun 2024, hasil MGS untuk 3 tahun menurun sebanyak satu mata asas manakala hasil MGS untuk 5 tahun dan 10 tahun masing-masing meningkat sebanyak 4 dan 8 mata asas (Rajah 1.6). Sepanjang tahun 2024, pelabur kekal optimistik terhadap pasaran domestik, seperti yang ditunjukkan melalui jumlah aliran masuk bersih bukan pemastautin kepada sekuriti hutang sebanyak RM1.2 bilion. Keyakinan ini disokong oleh prospek ekonomi dalam negeri yang menggalakkan serta inflasi yang rendah dan stabil, lantas menyebabkan hasil benar yang menarik dan kualiti kredit yang kukuh dalam pasaran bon domestik.

Rajah 1.6: Keluk Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (SKM) (%)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.7: Prestasi FBM KLCI dan Indeks Ekuiti Mengikut Sektor



Sumber: Bursa Malaysia

Pasaran ekuiti domestik mencatatkan prestasi kukuh dan aliran masuk bersih pada tahun 2024. Hal ini disokong oleh pertumbuhan ekonomi yang lebih teguh dan persekitaran politik yang stabil. Indeks Komposit FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) meningkat sebanyak 12.9% (2023: -2.7) dan ditutup pada 1,642.3 mata (Rajah 1.7). Pelaksanaan pelan induk nasional[2] ketika peningkatan kitaran pelaburan dalam negeri menyokong prospek pendapatan syarikat korporat dalam negeri yang lebih kukuh. Kenaikan pasaran ekuiti ini turut didorong oleh limpahan daripada kemasukan pusat data dan peningkatan kitaran teknologi global yang memberi manfaat kepada sektor pembinaan, utiliti dan teknologi. Secara keseluruhan, dengan aliran masuk pelaburan bersih yang mencatatkan RM22.7 bilion pada tahun 2024 (2023: RM2.5 bilion), penyertaan asing dalam pasaran ekuiti meningkat kepada 19.7% (2023: 19.5%).[3] Hal ini mencerminkan keyakinan yang semakin meningkat terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang Malaysia.

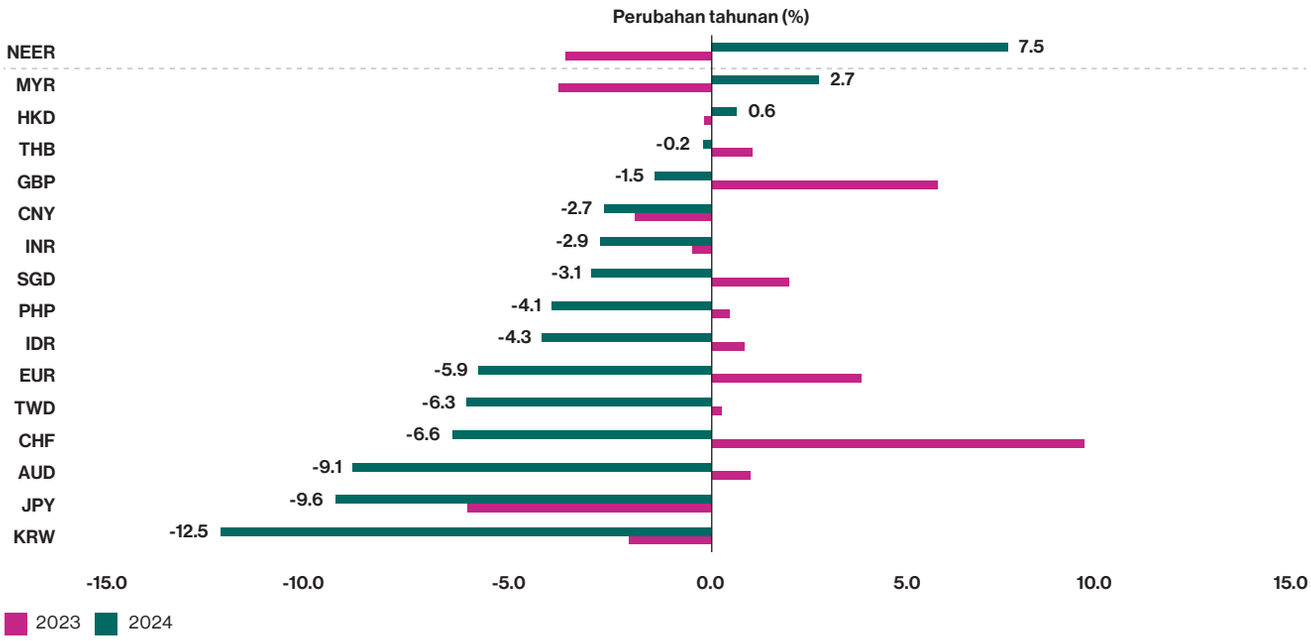
Dalam pasaran pertukaran asing, ringgit mengalami peningkatan volatiliti sepanjang tahun 2024, didorong terutamanya oleh faktor luaran. Pada awal tahun 2024, kekukuhan nilai dolar AS yang didorong oleh perubahan jangkaan kadar dasar Fed dan risiko geopolitik yang meningkat memberikan tekanan terhadap nilai ringgit. Bermula bulan Februari 2024, Kerajaan dan BNM mengambil tindakan terselaras untuk menggalakkan aliran dua hala yang lebih seimbang dalam pasaran pertukaran asing. Usaha ini termasuk pelbagai sesi libat urus bersama syarikat pelaburan berkaitan kerajaan (*government-linked investment companies*, GLIC), syarikat korporat dan pelabur institusi domestik bagi menggalakkan pengembalian dan penukaran pendapatan asing serta pendapatan pelaburan luar negara yang lebih konsisten dan tepat pada masanya. Usaha ini telah membantu mengurangkan tekanan terhadap ringgit berikutan persekitaran dolar AS yang kukuh. Selain itu, mudah tunai di pasaran pertukaran asing bertambah baik dengan purata jumlah dagangan harian meningkat kepada USD17.6 bilion pada tahun 2024 daripada USD15.6 bilion pada tahun 2023, di samping spread bida-tawar yang lebih kecil dalam kadar pertukaran ringgit.

Pada bulan Julai 2024, nilai ringgit mengukuh berbanding dolar AS berikutan jangkaan pemotongan kadar dasar Fed yang meningkat. Keyakinan pelabur terhadap prospek ekonomi dalam negeri yang positif berikutan pertumbuhan KDNK yang lebih kukuh daripada jangkaan pada suku tahunan kedua serta langkah-langkah pembaharuan struktur yang diambil oleh Kerajaan juga memberikan sokongan terhadap ringgit. Walaupun ringgit menghadapi tekanan penurunan semula berikutan ketidakpastian yang meningkat sekitar pilihan raya AS pada bulan November, ringgit mencatatkan pengukuhan nilai bagi keseluruhan tahun ke tahun sebanyak 2.7% berbanding dolar AS. Ringgit adalah antara sebilangan kecil mata wang di Asia yang meningkat nilai berbanding dolar AS pada tahun 2024 selain dolar Hong Kong, manakala mata wang serantau yang lain mengalami penurunan nilai. Yang ketara, nilai ringgit meningkat berbanding dengan mata wang utama Asia yang lain

[2] Pelan-pelan ini termasuk Pelan Induk Perindustrian Baharu 2030 (NIMP 2030), Strategi Semikonduktor Nasional (NSS), Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (NETR) dan Rancangan Malaysia Kedua Belas (12MP).

[3] Angka-angka ini merujuk kepada bahagian permodalan pasaran keseluruhan yang dipegang oleh bukan pemastautin.

Rajah 1.8: Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau Berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal 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

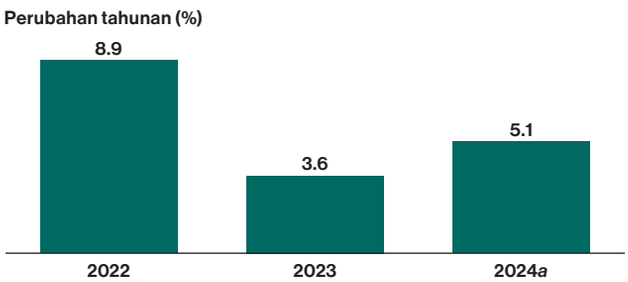
termasuk dolar Singapura, won Korea dan yen Jepun dengan peningkatan nilai keseluruhan sebanyak 7.5%, berdasarkan kadar pertukaran efektif nominal (*nominal effective exchange rate*, NEER) (Rajah 1.8).

Walaupun dengan perkembangan pada peringkat global, limpahan kepada pengantaraan kewangan kekal terkawal. Pasaran kewangan Malaysia yang luas dan cair serta sistem perbankan yang kukuh bertindak sebagai penampan yang mencukupi terhadap volatiliti global. Tambahan pula, operasi mudah tunai dan operasi pertukaran asing BNM memastikan keadaan pasaran yang teratur. Berikutan faktor-faktor ini, pertumbuhan kredit domestik kekal mantap berikutan keyakinan berterusan terhadap kekukuhan ekonomi. Keadaan pembiayaan terus menyokong dengan kegiatan pengumpulan dana yang berterusan dalam pasaran modal dan aliran kredit bank yang stabil. Secara keseluruhan, sistem kewangan Malaysia menunjukkan daya tahan meskipun menghadapi cabaran luar. Hal ini disokong oleh prospek makroekonomi yang positif dan pembaharuan struktur yang berterusan.

Ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi pada tahun 2024, didorong oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh dan pemulihan eksport

Pada tahun 2024, ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 5.1%, berbanding dengan 3.6% pada tahun 2023 (Rajah 1.9). Suatu perkembangan yang positif, tahun 2024 telah menunjukkan peningkatan pelaburan, di mana pertumbuhan pelaburan merupakan yang tertinggi dalam tempoh sedekad dan melebihi paras sebelum pandemik. Sektor luaran juga berkembang maju setelah mendapat manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global. Walau bagaimanapun, ekonomi Malaysia tidak asing daripada cabaran. Pertumbuhan upah kekal rendah, khususnya dalam sektor perkilangan berikutan prestasi eksport yang lemah pada tahun 2023. Selain itu, sektor komoditi menghadapi gangguan bekalan

Rajah 1.9: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia



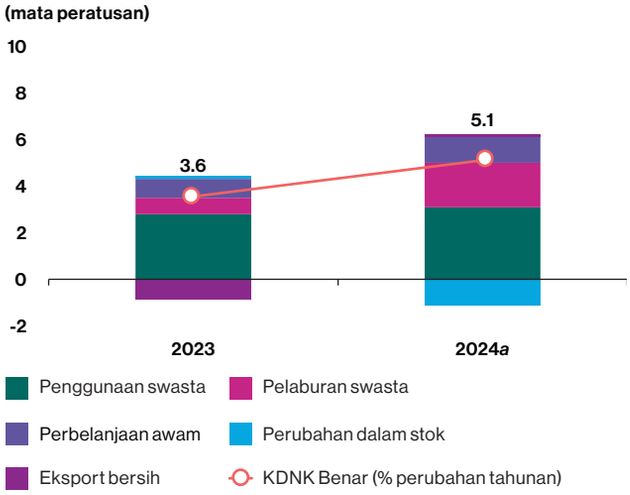
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

pada pertengahan tahun. Meskipun berdepan dengan rintangan ini, ekonomi Malaysia telah menunjukkan daya tahan yang mencerminkan kepelbagaiannya.

Permintaan dalam negeri terus kekal sebagai teras pertumbuhan, didorong oleh peningkatan perbelanjaan isi rumah dan kegiatan pelaburan yang lebih kukuh (Rajah 1.10). Keadaan pasaran tenaga kerja yang baik, pengumpulan kekayaan bersih dan dasar sokongan yang berterusan menyokong daya tahan perbelanjaan isi rumah. Walaupun pertumbuhan upah nominal adalah sederhana,[4] keadaan pasaran pekerja kekal positif apabila kadar pengangguran terus menurun ke bawah paras sebelum pandemik. Pada masa yang sama, kadar penyertaan tenaga kerja mencapai tahap tertinggi

Rajah 1.10: KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan



a Awalan

Sumber Jabatan Perangkaan Malaysia

[4] Pertumbuhan sederhana dalam upah nominal adalah disebabkan oleh amalan penetapan gaji yang konservatif oleh syarikat berikutan hasil yang lebih rendah pada tahun sebelumnya, keutamaan perniagaan yang lain seperti pengembangan perniagaan dan jangkaan pelaksanaan dasar kerajaan termasuk semakan gaji minimum.

iaitu sebanyak 70.6% pada suku keempat tahun 2024. Kekayaan isi rumah meningkat seiring dengan pasaran ekuiti domestik dan asing yang kukuh. Pengeluaran Akaun Fleksibel KWSP yang bermula pada bulan Mei 2024 serta pembayaran insentif awal kepada penjawat dan pesara perkhidmatan awam telah membantu sebahagiannya dalam meredakan tekanan kos sara hidup. Sementara itu, dasar sokongan yang bersasar seperti Sumbangan Tunai Rahmah kekal tersedia untuk membantu golongan berpendapatan rendah.

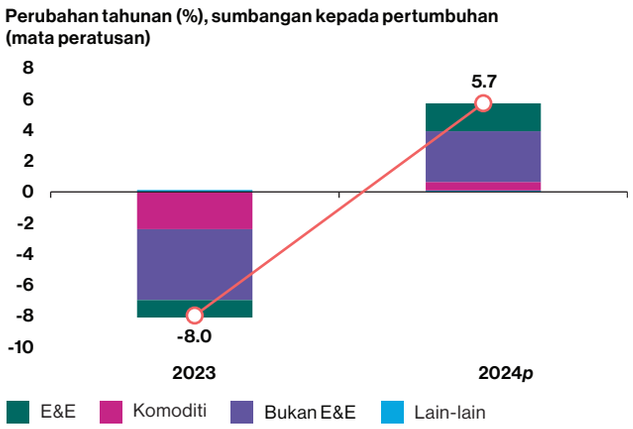
Berikutan jumlah kelulusan projek yang tertinggi pada tahun 2023, Malaysia kini mengalami peningkatan kitaran pelaburan ketiga.[5] Gabungan jumlah pelaburan swasta dan awam meningkat kepada 21.4% daripada KDNK pada tahun 2023 berbanding dengan 20.1% pada tahun 2023. Pelaksanaan projek pelaburan jelas dilihat terutamanya dalam subsektor E&E dan teknologi maklumat & komunikasi (*information and communications, technology,* ICT). Prestasi kukuh ini disebabkan oleh pengembangan keupayaan pengeluaran semikonduktor serta kemunculan Malaysia sebagai hab pusat data di Asia Tenggara. Daripada projek-projek pelaburan perkilangan yang diluluskan oleh MIDA sejak tahun 2021, 84.5% telah dilaksanakan pada pelbagai peringkat. Perkembangan berterusan projek infrastruktur berskala besar dalam sektor awam juga mendorong pertumbuhan pelaburan.

Dalam sektor luaran, eksport kembali pulih disebabkan oleh permintaan rakan dagangan utama yang bertambah baik dan limpahan positif berikutan peningkatan kitaran teknologi global (Rajah 1.11). Pada separuh pertama tahun 2024, eksport E&E terus menguncup, namun pada kadar yang lebih perlahan berbanding dengan tahun 2023. Hal ini mencerminkan dedahan Malaysia yang lebih terhad kepada cip memori, yang merupakan salah satu pemacu utama peningkatan kitaran teknologi global semasa.[6] Walau bagaimanapun, kadar eksport E&E meningkat pada separuh kedua tahun 2024 apabila permintaan cip semakin kukuh dalam segmen yang berkaitan dengan produk eksport E&E Malaysia. Eksport bukan E&E disokong oleh aktiviti pelaburan yang lebih kukuh di negara-negara serantau. Hal ini telah meningkatkan permintaan eksport jentera dan bahan binaan. Eksport komoditi mencatatkan pertumbuhan sederhana dengan eksport minyak sawit dan gas yang lebih tinggi telah mengimbangi penguncupan eksport minyak mentah.

[5] Peningkatan kitaran pelaburan pertama berlaku pada akhir tahun 1980-an hingga 1997, manakala peningkatan kitaran pelaburan kedua adalah daripada tahun 2011 hingga 2015. Perkara ini dibincangkan dengan lebih lanjut dalam rencana "Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia".

[6] Cip memori mencakupi 8% daripada eksport semikonduktor Malaysia, berbanding 23% untuk eksport semikonduktor global. Perkara ini dibincangkan dengan lebih terperinci dalam rencana "Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek".

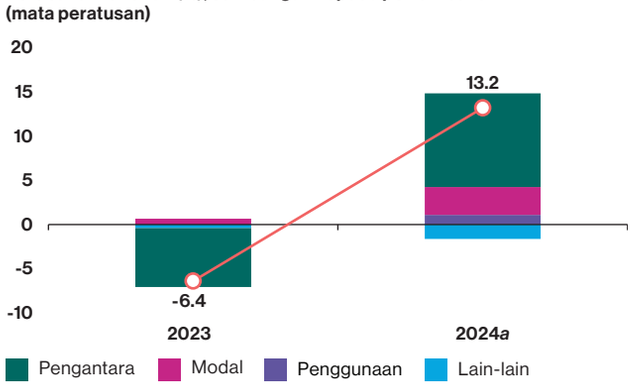
Rajah 1.11: Eksport Kasar Mengikut Keluaran



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.12: Import Kasar Mengikut Penggunaan Akhir



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sementara itu, import berkembang pada kadar yang lebih cepat (Rajah 1.12), didorong oleh permintaan yang lebih tinggi untuk barangan modal dan perantaraan bagi menyokong pelaburan dan perdagangan yang semakin meningkat. Import barangan perantaraan kembali pulih apabila eksport perkilangan meningkat dalam segmen produk E&E dan bukan E&E. Import modal mencatatkan pertumbuhan dua digit yang dijana oleh kegiatan pelaburan syarikat tempatan yang lebih tinggi untuk mengembangkan keupayaan pengeluaran. Import barangan pengguna juga mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi dan disokong oleh peningkatan perbelanjaan isi rumah.

Apabila import berkembang lebih cepat daripada eksport, imbangan barangan dalam akaun semasa imbangan pembayaran menjadi semakin mengecil. Yang ketara, sebahagian besar import ini adalah barangan perantaraan yang diperlukan untuk pengeluaran barangan eksport. Selain itu, lonjakan import modal dijangka dapat mempertingkatkan eksport dan imbangan akaun semasa dalam jangka masa sederhana.[7] Sementara itu, akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih kecil berikutan pendapatan perjalanan yang lebih tinggi. Ketibaan pelancong meningkat dan telah mencapai 25 juta orang pada tahun 2024 dengan pendapatan perjalanan melebihi paras pendapatan tahun 2019.[8] Defisit akaun pendapatan semakin meluas berikutan defisit pendapatan primer lebih besar yang mengimbangi peningkatan dalam imbangan pendapatan sekunder. Secara keseluruhan, lebihan akaun semasa meningkat kepada 1.7% daripada KDNK pada tahun 2024 (2023: 1.5%).

[7] Untuk butiran yang lebih terperinci, rujuk rencana "Pemacu Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia Selepas COVID-19".

[8] Pada tahun 2024, pendapatan daripada perjalanan berjumlah RM95.7 bilion, iaitu 16.5% lebih tinggi berbanding dengan paras tahun 2019 (2019: RM82.1 bilion).

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2022	2023	2024*a*	2025*r*
Populasi (juta orang)	32.7	33.4	34.1	
Guna tenaga (juta orang)	15.8	16.2	16.6	17.0
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.9	3.4	3.2	3.1
Pendapatan Per Kapita (RM)	53,121	52,991	54,894	57,803
(USD)	12,070	11,605	12,012	12,967[4]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga malar tahun 2015	8.9	3.6	5.1	4.5 – 5.5
(RM bilion)	1,514.1	1,568.0	1,648.2	1,729.3
Pertanian	1.3	0.7	3.1	2.2
Perlombongan dan pengkuarian	3.5	0.5	0.9	-0.8
Perkilangan	8.1	0.7	4.2	3.9
Pembinaan	5.1	6.1	17.5	11.0
Perkhidmatan	11.0	5.1	5.4	5.7
PNK nominal	15.3	1.9	5.6	6.0
(RM bilion)	1,737.0	1,770.0	1,869.6	1,982.7
PNK benar	8.3	4.0	4.7	5.1
(RM bilion)	1,484.0	1,543.1	1,616.3	1,699.2
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	9.4	4.6	6.5	6.3
Perbelanjaan swasta	10.5	4.6	6.6	6.5
Penggunaan	11.3	4.7	5.1	5.6
Pelaburan	7.2	4.6	12.3	10.1
Perbelanjaan awam	5.2	4.6	6.3	5.3
Penggunaan	5.1	3.3	4.7	4.9
Pelaburan	5.3	8.6	11.1	6.4
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	27.7	24.7	24.3	23.3
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	187.3	136.2	117.1	118.9
Eksport	1,237.2	1,055.2	1,134.3	1,192.9
Import	1,050.0	919.0	1,017.2	1,074.0
Imbangan perkhidmatan	-58.2	-43.2	-13.9	-8.1
Pendapatan primer, bersih	-56.9	-52.9	-61.5	-59.3
Pendapatan sekunder, bersih	-14.9	-11.8	-8.9	-10.5
Imbangan akaun semasa	57.2	28.2	32.8	41.0
(% daripada KDNK)	3.2	1.5	1.7	1.5 – 2.5
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	503.3	520.8	520.1	-
(dalam bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan)[3]	4.8	5.4	4.9	-
(dalam bilangan bulan import tertangguh)	6.3	7.0	5.8	-
HARGA (% perubahan)				
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	3.3	2.5	1.8	2.0-3.5
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	7.8	-1.9	0.3	-

[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 2025.

a Anggaran
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion)	2022	2023	2024
Hasil	294.4	315.0	324.6
Perbelanjaan mengurus	292.7	311.3	321.5
Perbelanjaan pembangunan bersih	70.2	95.1	82.3
Kumpulan Wang COVID-19	31.0	-	-
Imbangan keseluruhan	-99.5	-91.4	-79.2
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-5.6	-5.0	-4.1
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	151.8	178.0	181.8
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-6.0	-5.9	-6.1
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	1,145.7	1,242.6	1,345.4
Hutang jangka sederhana dan panjang	663.1	723.1	770.0
Hutang jangka pendek	482.6	519.5	575.4
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan)			
Jumlah hutang	11.4	13.3	14.0
Hutang jangka sederhana dan panjang	11.1	12.3	13.1

		Perubahan 2022		Perubahan 2023		Perubahan 2024	
WANG DAN PERBANKAN		**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**
Bekalan wang	M1	24.7	4.3	35.5	5.9	28.0	4.4
	M3	93.9	4.3	136.4	6.0	86.4	3.6
Deposit sistem perbankan		132.0	5.9	132.1	5.6	75.3	3.0
Pinjaman sistem perbankan[2]		108.9	5.7	107.4	5.3	117.3	5.5
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4]		82.4		81.7		83.2	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5]		71.8		71.4		72.7	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2022	2023	2024
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	2.75	3.00	3.00
Kadar antara bank (1 bulan)	2.95	3.34	3.26
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	2.55	2.72	2.61
12 bulan	2.65	2.83	2.74
Deposit tabungan	0.85	0.94	0.89
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.42	3.67	3.66
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.42	6.68	6.68
Bil perbendaharaan (3 bulan)[6]	2.93	3.18	3.14
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6]	3.25	3.30	3.28
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6]	3.86	3.57	3.62
KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	**2022**	**2023**	**2024**
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	-0.4	-5.0	5.8
Perubahan berbanding dengan USD	-5.4	-3.9	2.7

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Permintaan dalam negeri berkembang pada tahun 2024 seiring dengan pemulihan eksport

Pada tahun 2024, ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 5.1% (2023: 3.6%). Prestasi pertumbuhan ini didorong oleh permintaan dalam negeri yang meningkat, disokong oleh perbelanjaan sektor swasta dan awam. Perbelanjaan isi rumah terus meningkat, mencerminkan paras guna tenaga dan pendapatan yang bertambah baik. Aktiviti pelaburan mencatatkan pengembangan yang kukuh sebanyak 12% (2023: 5.5%), iaitu pertumbuhan tahunan tertinggi sejak tahun 2012 (19.2%). Prestasi pelaburan ini menunjukkan kemajuan pelaksanaan projek berbilang tahun yang berterusan dalam sektor swasta dan awam serta pelaksanaan inisiatif pemangkin di bawah pelan-pelan induk negara. Dari segi luaran, eksport bersih kembali pulih kepada 2.2% (2023: -16.2%), didorong oleh pemulihan eksport berikutan peningkatan kitaran teknologi global dan permintaan luaran yang bertambah baik.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2024*a*	2023	2024*a*	2023	2024*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri*	**95.2**	**4.6**	**6.5**	**4.3**	**6.1**
Perbelanjaan sektor swasta	77.2	4.6	6.6	3.5	5.0
Penggunaan	60.7	4.7	5.1	2.8	3.1
Pelaburan	16.5	4.6	12.3	0.7	1.9
Perbelanjaan sektor awam	18.0	4.6	6.3	0.8	1.1
Penggunaan	13.1	3.3	4.7	0.4	0.6
Pelaburan	4.8	8.6	11.1	0.4	0.5
Pembentukan Modal Tetap Kasar	21.4	5.5	12.0	1.1	2.4
Perubahan dalam stok	**0.5**			**0.1**	**-1.1**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**4.3**	**-16.2**	**2.2**	**-0.9**	**0.1**
Eksport	68.2	-8.1	8.5	-6.0	5.6
Import	63.9	-7.4	8.9	-5.1	5.5
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**3.6**	**5.1**	**3.6**	**5.1**

* Tidak termasuk stok
a Awalan
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan swasta berkembang sebanyak 5.1% pada tahun 2024 (2023: 4.7%), didorong oleh paras guna tenaga dan pendapatan yang bertambah baik. Guna tenaga secara keseluruhan mencatatkan pertumbuhan sebanyak 2.6% manakala upah agregat nominal berkembang sebanyak 2.9% dalam sektor swasta dan 5% bagi sektor awam. Perbelanjaan keperluan mencatatkan peningkatan terutamanya disebabkan oleh perbelanjaan yang lebih tinggi untuk pengangkutan, makanan dan minuman, perumahan serta utiliti. Sementara itu, perbelanjaan budi bicara (*discretionary*) yang lebih tinggi terutamanya didorong oleh perbelanjaan restoran dan hotel. Langkah-langkah dasar juga terus menyokong isi rumah, termasuk pemindahan wang tunai dalam jumlah yang lebih besar, bayaran insentif khas kepada penjawat awam dan pesara serta pengenalan kemudahan pengeluaran daripada Akaun Fleksibel KWSP.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) meningkat sebanyak 12% (2023: 5.5%) dan terutamanya didorong oleh sektor swasta. Pertumbuhan ini disokong oleh pelaburan yang lebih tinggi dalam semua jenis aset. Khususnya, pertumbuhan yang mantap dicatatkan dalam struktur (15.3%; 2023: 6.1%) serta jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) (9.2%; 2023: 5.2%). Bukti menunjukkan bahawa kitaran menaik pelaburan telah bermula sejak separuh kedua tahun 2023. Yang penting, sepanjang tahun 2024, pertumbuhan PMTK mengatasi KDNK dan pertumbuhan

penggunaan swasta dengan ketara. Keadaan ini menyebabkan bahagian PMTK yang lebih tinggi dalam KDNK, manakala paras PMTK menunjukkan sisihan kitaran yang positif melebihi trend jangka panjangnya secara konsisten.[9]

Pelaburan swasta mencatat pertumbuhan yang kukuh sebanyak 12.3% pada tahun 2024 (2023: 4.6%). Pertumbuhan ini merupakan kadar pertumbuhan tertinggi dalam tempoh sedekad yang lalu. Pertumbuhan ini didorong oleh pelaksanaan projek yang stabil berikutan kelulusan pelaburan yang tinggi pada tahun 2023. Prestasi keseluruhan menerima manfaat daripada sentimen perniagaan yang bertambah baik dan peningkatan usaha automasi dan pendigitalan. Projek pelaburan sebahagian besarnya tertumpu pada sektor perkhidmatan dan perkilangan, terutamanya dalam aktiviti berteknologi tinggi seperti elektrik dan elektronik (E&E) dan pusat data serta perkhidmatan awan di bawah teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology*, ICT). Aktiviti pelaburan yang kukuh ini turut dicerminkan dalam nilai kerja pembinaan sektor swasta (2024: 23%; 2023: 9.2%) dan pertumbuhan yang mantap bagi import barangan modal (2024: 29.6%; 2023: 7.1%).

Pelaburan awam pula berkembang sebanyak 11.1% pada tahun 2024 (2023: 8.6%). Pertumbuhan yang lebih tinggi ini disokong oleh perbelanjaan aset tetap oleh Kerajaan dan pengembangan oleh syarikat awam, terutamanya dalam industri pengangkutan, minyak dan gas (*oil and gas*, O&G) serta utiliti. Pelaksanaan projek infrastruktur berskala besar secara berterusan seperti Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Lebuhraya Pan Borneo Sabah, Sistem Transit Rapid Link Johor Bahru–Singapura (Johor Bahru–Singapore Rapid Transit System, RTS) dan projek tebatan banjir turut menyokong pertumbuhan.

Penggunaan awam berkembang sebanyak 4.7% (2023: 3.3%), disokong oleh perbelanjaan yang lebih tinggi bagi emolumen serta bekalan dan perkhidmatan. Khususnya, perbelanjaan emolumen didorong oleh kenaikan gaji tahunan dan lantikan baharu dalam sektor awam.

[9] Untuk maklumat lanjut tentang kitaran pelaburan, rujuk rencana 'Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia' dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2024.

Pengembangan berterusan merentas sektor ekonomi

Semua sektor ekonomi mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi pada tahun 2024. Prestasi kukuh dicatatkan oleh sektor perkhidmatan dan perkilangan yang mendapat manfaat daripada keadaan permintaan dalam negeri dan luaran yang lebih baik.

Jadual 2

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2024*a*	2023	2024*a*	2023	2024*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)*	
Perkhidmatan	59.3	5.1	5.4	3.0	3.2
Perkilangan	23.2	0.7	4.2	0.2	1.0
Pertanian	6.3	0.7	3.1	0.0	0.2
Perlombongan dan pengkuarian	6.0	0.5	0.9	0.0	0.1
Pembinaan	4.0	6.1	17.5	0.2	0.6
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0***	**3.6**	**5.1**	**3.6**	**5.1**

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

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan berkembang sebanyak 5.4% (2023: 5.1%), didorong terutamanya oleh subsektor berkaitan perniagaan. Subsektor harta tanah dan perkhidmatan perniagaan berkembang selaras dengan pertumbuhan yang mantap dalam aktiviti pembinaan. Subsektor pengangkutan dan penyimpanan didorong oleh pemulihan dalam aktiviti perdagangan dan pertumbuhan yang berterusan dalam aliran trafik penumpang udara. Pemulihan subsektor kewangan dan insurans disokong terutamanya oleh pendapatan faedah bersih yang lebih tinggi berikutan aktiviti pembiayaan yang lebih kukuh. Selain itu, perkhidmatan kerajaan turut memberikan sokongan tambahan terhadap pertumbuhan, didorong oleh kenaikan gaji tahunan dan lantikan baharu dalam sektor awam. Sementara itu, subsektor berkaitan pengguna terus disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Subsektor ini juga disokong oleh langkah-langkah dasar seperti bantuan tunai dalam jumlah yang lebih besar, pengenalan kemudahan pengeluaran daripada Akaun Fleksibel KWSP dan peningkatan ketibaan pelancong.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 4.2% (2023: 0.7%). Pertumbuhan ini didorong oleh pemulihan kelompok berorientasikan eksport berikutan perdagangan global yang lebih kukuh dan peningkatan kitaran teknologi. Industri E&E mendapat manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global seperti yang dicerminkan oleh jualan semikonduktor yang lebih tinggi. Peningkatan ini disebabkan oleh permintaan yang lebih kukuh dalam segmen akhir seperti barangan elektronik pengguna, pengkomputeran dan pusat data. Kelompok berkaitan sumber lebih disokong oleh keluaran petroleum tapisan yang lebih tinggi berikutan peningkatan pengeluaran di kilang penapis utama di Johor. Pertumbuhan kelompok berkaitan pengguna disokong oleh pengeluaran minyak sawit mentah yang lebih tinggi dan keluaran kenderaan bermotor yang terus meningkat. Sementara itu, kelompok berkaitan pembinaan disokong oleh aktiviti pembangunan infrastruktur yang terus dilaksanakan.

Pertumbuhan sektor pertanian adalah lebih tinggi sebanyak 3.1% (2023: 0.7%), didorong terutamanya oleh pengeluaran minyak sawit yang meningkat. Hasil minyak sawit yang lebih tinggi disokong oleh peningkatan produktiviti oleh pekerja yang lebih mahir dan penggunaan baja yang lebih banyak dalam tempoh 2022–23, berikutan penurunan harga baja. Peningkatan ini dapat mengimbangi pengeluaran yang lebih rendah di Sabah akibat cuaca panas dan penyebaran penyakit Sooty Mould pada suku pertama tahun 2024.

Sektor perlombongan berkembang sebanyak 0.9% (2023: 0.5%). Pertumbuhan pada keseluruhan tahun 2024 didorong terutamanya oleh peningkatan pengeluaran gas di telaga sedia ada dan operasi di telaga baharu seperti di Jerun dan Kasawari di Sarawak. Walau bagaimanapun, pengeluaran minyak dan gas menurun pada suku kedua dan ketiga tahun 2024 berikutan gangguan bekalan elektrik di Kompleks Bintulu MLNG dan aktiviti penyelenggaraan di beberapa telaga minyak dan gas utama, yang kini sudah diselesaikan.

Sektor pembinaan mencatatkan pertumbuhan dua digit sebanyak 17.5% (2023: 6.1%). Pertumbuhan ini merupakan rekod yang tertinggi sepanjang dekad yang lalu, selaras dengan peningkatan kukuh dalam aktiviti pelaburan. Pertumbuhan ini didorong terutamanya oleh subsektor pertukangan khas dan kejuruteraan awam. Pengembangan yang kukuh dalam subsektor pertukangan khas disokong oleh kerja-kerja peringkat awal dan peringkat akhir seperti penyediaan tapak dan pemasangan elektrik bagi projek-projek kejuruteraan awam dan industri. Pelaksanaan projek infrastruktur berbilang tahun terus menyokong subsektor kejuruteraan awam, khususnya dalam segmen pengangkutan. Subsektor kediaman mencatatkan aktiviti yang lebih tinggi setelah mendapat manfaat daripada projek-projek perumahan baharu. Hal ini selaras dengan permintaan perumahan yang lebih kukuh berikutan pendapatan dan guna tenaga yang lebih baik. Selain itu, subsektor bukan kediaman kembali pulih dengan kukuh, didorong oleh projek-projek industri dan komersial.

Keadaan pasaran pekerja yang menyokong pada tahun 2024

Pada tahun 2024, keadaan pasaran pekerja kekal menyokong pertumbuhan. Guna tenaga berkembang sebanyak 2.6% (+423,800 orang; 2023: 2.8%, +439,200 orang) manakala kadar penyertaan tenaga pekerja terus meningkat kepada 70.5% pada tahun 2024 (2023: 70%). Pada tahap 3.2%, kadar pengangguran telah menurun ke bawah paras sebelum pandemik (2023: 3.4%; 2019: 3.3%).

Perkhidmatan merupakan penyumbang utama kepada pertumbuhan guna tenaga, khususnya dalam subsektor perdagangan borong dan runcit serta makanan dan minuman. Pertumbuhan guna tenaga perkilangan menurun kepada 1% (2023: 1.7%) dengan subsektor berorientasikan dalam negeri menyumbang bahagian yang lebih besar daripada pertumbuhan guna tenaga sektor itu. Mengikut status guna tenaga, sumbangan individu bekerja sendiri kepada pertumbuhan pekerjaan (2024: 0.6%; 2023: 1.1%) kekal tinggi dan melebihi paras sebelum pandemik (purata 2016–19: 0.4%). Keadaan ini mungkin disebabkan oleh pengembangan pekerjaan gig berasaskan lokasi di kawasan luar Lembah Klang yang dikaitkan dengan pertumbuhan berterusan aktiviti e-dagang yang didorong oleh penembusan mudah alih serta kemajuan teknologi. Secara purata, individu bekerja sendiri bakal memperoleh gaji yang setanding dengan gaji median yang diperoleh oleh rakan sejawatan mereka dalam guna tenaga konvensional meskipun mereka tidak dilindungi oleh sistem keselamatan sosial.[10] Namun, pekerja masih mewakili bahagian terbesar mengikut status guna tenaga, dengan pertumbuhan kukuh pada tahun 2024 (2.5%; 2023: 2.1%) berikutan kegiatan ekonomi yang berdaya tahan dalam sektor perkhidmatan. Pekerja separa mahir merupakan pendorong utama pertumbuhan guna tenaga mengikut tahap kemahiran (2024: 2.4%, 2023: 2.2%) dan terus mencakupi bahagian terbesar guna tenaga pada 59% (2023: 59.1). Sementara itu, pekerja berkemahiran tinggi, yang mencakupi 27.7% daripada guna tenaga, berkembang pada kadar yang lebih perlahan pada tahun 2024 (1.9%, 2023: 2.7%). Hal ini sedikit sebanyak mencerminkan isu sedia ada berkaitan dengan guna tenaga tidak penuh dan ketidakpadanan kemahiran, dengan 36.7% pekerja berpendidikan tinggi melaporkan bahawa mereka berada dalam pekerjaan berkemahiran sederhana atau rendah, yang lebih tinggi daripada purata sebelum pandemik (2017–19) sebanyak 32.7%.

Sistem Insurans Pekerjaan (SIP) Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) melaporkan sejumlah 57,719 tuntutan pengangguran pada tahun 2024, yang mencakupi kira-kira 0.3% daripada jumlah tenaga pekerja. Sama seperti tahun 2023, tuntutan pengangguran berpunca terutamanya daripada sektor perkilangan serta subsektor perkhidmatan perdagangan borong dan runcit.

Peningkatan sebanyak 2.6% dalam penyertaan pekerja asing pada tahun 2024 merupakan salah satu pendorong utama peningkatan dalam kadar penyertaan tenaga kerja. Pengembangan dalam segmen ini adalah lebih besar daripada tahun sebelumnya (2023: 1.7%) serta pertumbuhan jangka panjang purata[11] sebanyak 0.5% yang menunjukkan isu berlarutan berkaitan dengan kebergantungan berlebihan kepada pekerja asing dalam kalangan syarikat Malaysia. Satu lagi faktor penyumbang adalah pertumbuhan dalam kalangan kumpulan umur 55 hingga 64 tahun, dengan kadar penyertaan meningkat sebanyak 1.6% disebabkan oleh pekerja yang memilih untuk terus bekerja dengan lebih lama. Dari segi pencapaian pendidikan, pertumbuhan ketara diperhatikan dalam kalangan individu yang mempunyai pendidikan asas. Kadar penyertaan lelaki dan wanita kekal positif pada tahun 2024, masing-masing meningkat sedikit kepada 83.4% (2023: 82.9%) dan 56.6% (2023: 56.2%). Walau bagaimanapun, pada tahap semasa, penyertaan tenaga kerja wanita Malaysia kekal antara penyertaan yang lebih rendah di rantau ini.[12]

Pertumbuhan gaji keseluruhan pada tahun 2024 adalah sederhana dengan gaji sektor swasta nominal agregat meningkat sebanyak 2.9% (2023: 3.8%) disebabkan oleh amalan penetapan gaji yang konservatif dalam kalangan majikan. Libat urus BNM bersama industri menunjukkan beberapa faktor di sebalik amalan penetapan gaji yang konservatif oleh majikan. Faktor ini termasuk ketidakpastian berhubung dengan kenaikan gaji minimum, kebimbangan terhadap kemampanan permintaan dan peningkatan kos input. Di samping itu, syarikat juga mengekalkan tenaga kerja yang lebih besar daripada biasa selepas pandemik, yang menyebabkan kos pekerja tambahan. Kos tambahan ini mungkin memberikan tekanan menurun terhadap pertumbuhan gaji pada tahun itu. Peningkatan saiz tenaga kerja ini mencerminkan dua faktor. Pertama, walaupun

---

[10] Walaupun individu bekerja sendiri tidak wajib menyertai sistem keselamatan sosial, mereka boleh menyumbang secara sukarela kepada skim seperti *i-Saraan* Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dan *Skim Kecederaan Pekerjaan* Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO).

[11] Merujuk purata sebelum pandemik antara tahun 2016 hingga 2019.

[12] Dalam susunan menaik bagi negara serantau terpilih: Filipina (52.1%), Indonesia (54.7%), **Malaysia (56.6%)**, Korea Selatan (63.5%) Thailand (68.4%), China (69.7%), Singapura (70.6%), Vietnam (75.4%), Jepun (76.2%). Sumber: International Labour Organization, ILO

permintaan luaran lebih lemah berbanding dengan tahun 2023, syarikat terus mengekalkan pekerja mereka disebabkan oleh kebimbangan terhadap kos pengambilan semula pekerja. Keadaan ini telah menyebabkan pengambilan pekerja yang lebih perlahan pada tahun 2024 meskipun terdapat pemulihan dalam eksport. Kedua, peluputan kuota pekerja asing yang tidak digunakan pada bulan Mei 2024 telah mendorong sesetengah syarikat untuk membawa masuk lebih ramai pekerja asing bagi memenuhi tempoh akhir ini, lantas menambahkan lagi bekalan pekerja yang tinggi.[13] Mengikut sektor, gaji dalam sektor perkhidmatan meningkat sebanyak 3.6% (2023: 3.8%) yang didorong oleh subsektor perdagangan borong dan runcit, manakala pertumbuhan gaji dalam sektor perkilangan menurun kepada 1.5% (2023: 3.5%), didorong sebahagian besarnya oleh sektor berorientasikan eksport (0.3%; 2023: 2.7%). Sebaliknya, pertumbuhan gaji sektor awam kekal kukuh pada tahun 2024 (5%; 2023: 5.2%), selaras dengan tahun-tahun sebelumnya.

Pertumbuhan produktiviti pekerja, dari segi nilai tambah sebenar bagi setiap pekerjaan, meningkat dengan ketara pada tahun 2024 (2.4%; 2023: 0.7%). Peningkatan ini adalah menyeluruh merentas semua sektor dan khususnya bagi sektor perkilangan, pertumbuhan produktiviti bertukar positif berbanding dengan tahun 2023. Produktiviti perkhidmatan terus berkembang (2024: 1.8%; 2023: 1.6%), manakala sektor pembinaan mencatatkan peningkatan terbesar dalam produktiviti (16.5%; 2023: 4.9%) disebabkan oleh jumlah aktiviti pembinaan yang lebih tinggi pada tahun 2024 dan pada masa yang sama kadar guna tenaga terus mampan. Walaupun terdapat pertumbuhan produktiviti baru-baru ini, jumlah ini masih belum ditunjukkan lagi dengan gaji yang lebih tinggi. Hal ini adalah trend yang telah diperhatikan selepas pandemik. Secara kumulatif sejak tahun 2019, produktiviti telah meningkat sebanyak 5.3%, tetapi gaji benar bagi setiap pekerja menurun sebanyak 1.9% dalam tempoh yang sama.

Jadual 3

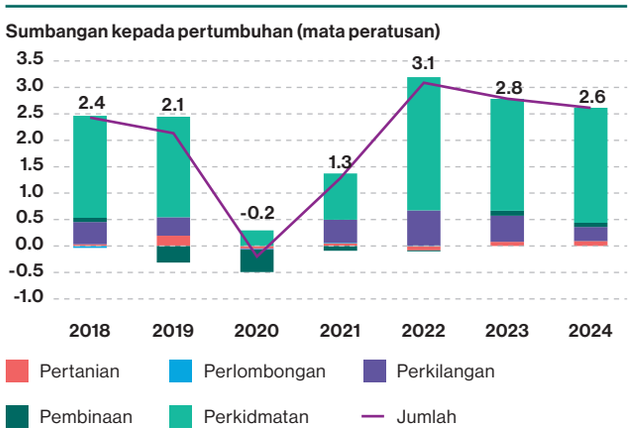
Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Guna tenaga ('000 orang)	14,810	15,126	15,096	15,290	15,762	16,201	16,625
Perubahan tahunan (%)	2.4	2.1	-0.2	1.3	3.1	2.8	2.6
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.3	4.5	4.6	3.9	3.4	3.2
Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja)	68.4	68.9	68.4	68.5	69.3	70	70.5
Tuntutan pengangguran (orang)	23,697	40,084	107,024	61,360	34,388	49,982	57,719
Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang)	2,239	2,254	2,214	2,149	2,136	2,200	2,359

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

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

Rajah 1: Perkembangan Guna Tenaga Mengikut Sektor, 2018–24



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

[13] Pada suku kedua tahun 2024, guna tenaga pekerja asing meningkat sebanyak 125,600 berbanding dengan suku sebelumnya. (Sumber: Survei Tenaga Buruh, Jabatan Perangkaan Malaysia)

Akaun semasa dan kewangan bagi imbangan pembayaran

Sektor luaran kekal berdaya tahan pada tahun 2024

Kedudukan luaran Malaysia kekal berdaya tahan meskipun berhadapan dengan persekitaran global yang terus mencabar. Baki akaun semasa mencatatkan lebihan yang lebih tinggi sebanyak RM32.8 bilion atau 1.7% daripada KDNK (2023: RM28.2 bilion, atau 1.5% daripada KDNK) pada tahun 2024. Keadaan ini disokong oleh lebihan berterusan dalam akaun barangan serta defisit yang semakin berkurang dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan sekunder manakala defisit yang lebih besar dicatatkan dalam akaun pendapatan primer. Dari perspektif jurang simpanan–pelaburan (S–P), simpanan negara kasar meningkat dengan lebih cepat pada kadar 3.9% (2023: -8.9%) kepada RM454.8 bilion (23.6% daripada KDNK), mengatasi pelaburan dalam negeri kasar yang berkembang sebanyak 3% (2023: -3.3%) kepada RM422 bilion (21.9% daripada KDNK), yang menyebabkan jurang S–P melebar sedikit. Peningkatan pelaburan dalam negeri didorong terutamanya oleh pertumbuhan pelaburan swasta yang lebih tinggi (13.4%, 2023: 6.5%).

Jadual 4

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2022	2023*d*	2024*a*
	RM bilion		
Akaun semasa	**57.2**	**28.2**	**32.8**
Barangan[2]	187.3	136.2	117.1
Perkhidmatan	-58.2	-43.2	-13.9
Pendapatan primer	-56.9	-52.9	-61.5
Pendapatan sekunder	-14.9	-11.8	-8.9
Akaun modal	**-0.5**	**-0.3**	**0**
Akaun kewangan	**8.5**	**-15.5**	**-14.8**
Pelaburan langsung	12.6	-0.2	11
Pelaburan portfolio	-50.1	-36.4	-84
Derivatif kewangan	-2.2	-3.9	2.9
Pelaburan lain	48.3	25	55.3
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-11.9**	**-33**	**-2.2**
Imbangan keseluruhan	**53.4**	**-20.5**	**15.8**

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

a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

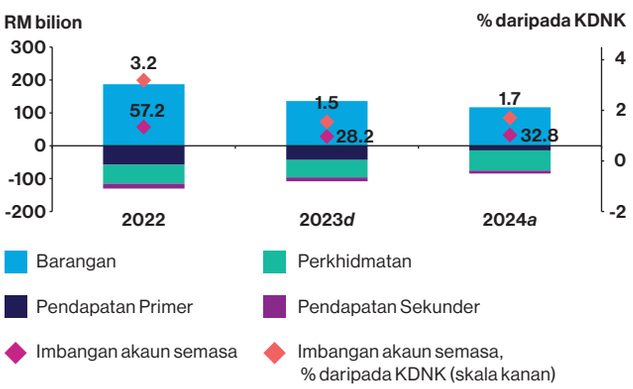
Lebihan dalam akaun barangan adalah lebih rendah pada RM117.1 bilion (2023: RM136.2 bilion) berikutan pertumbuhan import yang kukuh melebihi kadar pemulihan dalam eksport. Pemulihan dalam eksport ini (2024: 7.5%; 2023: -14.7%) disokong oleh peningkatan kitaran teknologi global dan permintaan luaran yang bertambah baik. Sementara itu, pertumbuhan import yang kukuh (2024: 10.7%; 2023: -12.5%) didorong oleh peningkatan import barangan perantaraan dan barangan modal. Pertumbuhan import yang lebih tinggi bagi barangan perantaraan disumbangkan oleh pemulihan pertumbuhan eksport perkilangan. Import barangan modal juga meningkat dengan kukuh seiring dengan aktiviti pelaburan yang mantap. Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih kecil sebanyak RM13.9 bilion pada tahun 2024 (2023: -RM43.2 bilion). Hal ini disebabkan oleh peningkatan dalam kebanyakan komponen perkhidmatan, dan didorong terutamanya oleh pendapatan perjalanan yang lebih tinggi sebanyak RM95.7 bilion (2023: RM68 bilion) berikutan peningkatan perbelanjaan pelancong dan ketibaan pelancong yang lebih tinggi sebanyak 25 juta orang

(2023: 20.1 juta orang). Yang ketara, liberalisasi visa untuk pelancong dari China dan India memberikan sokongan yang besar terhadap pelancongan ke dalam negara. Kedatangan pelancong dari China dan India pada tahun 2024 melonjak masing-masing sebanyak 123% dan 68.7% (purata jangka panjang tahun 2016–19 sebelum pandemik: masing-masing 17.2% dan 1.5%).

Dalam akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM61.5 bilion (2023: -RM52.9 bilion). Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh pendapatan pelaburan terakru yang lebih tinggi pada pelabur asing di Malaysia berikutan peningkatan pendapatan eksport. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih kecil iaitu sebanyak RM8.9 bilion (2023: -RM11.8 bilion), disebabkan oleh pertumbuhan dalam pendapatan (17.4%, 2023: 45%) melebihi pertumbuhan dalam pembayaran (6.3%, 2023: 19.2%).

Akaun kewangan bertambah baik, terutamanya pada separuh pertama tahun 2024. Secara khususnya, terdapat penempatan deposit yang lebih tinggi oleh bank-bank asing, terutamanya dalam pasaran antara bank. Hal ini mencerminkan strategi pengurusan mudah tunai bank-bank asing ini. Secara keseluruhan pada tahun 2024, akaun kewangan mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih rendah pada RM14.8 bilion (2023: -RM15.5 bilion). Penyumbang utama keadaan ini adalah aliran masuk yang lebih besar ke dalam akaun pelaburan lain dan akaun pelaburan langsung berbanding dengan tahun sebelumnya, yang sebahagiannya mengimbangi aliran keluar yang berterusan dalam pelaburan portfolio.

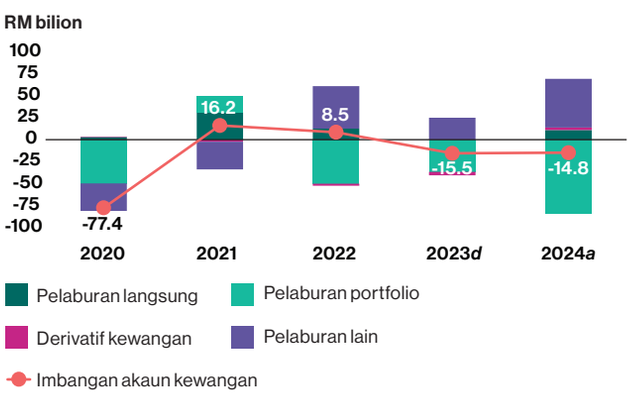
Rajah 2: Imbangan Akaun Semasa



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Aliran Akaun Kewangan mengikut Komponen Utama



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM11 bilion (2023: -RM0.2 bilion). Yang ketara, pelaburan langsung asing (*foreign direct investments*, FDI) bersih mencatatkan aliran masuk sebanyak RM47.4 bilion (2.5% daripada KDNK; 2023: +RM40.4 bilion, atau 2.2% daripada KDNK). Keadaan ini mencerminkan minat berterusan pelabur asing untuk memperluas kapasiti pengeluaran mereka di Malaysia. Secara khususnya, aliran masuk FDI pada tahun 2024 dijana terutamanya dari Hong Kong (39.9% daripada FDI bersih), Singapura (38.9%) dan Amerika Syarikat (25.6%). Dari segi sektor, pelaburan asing disalurkan terutamanya kepada sektor *perkhidmatan*. Sektor ini termasuk subsektor perkhidmatan ICT (2024: +RM20.9 bilion; 2023: +RM9.8 bilion) yang didorong oleh minat pelabur yang berterusan dan kukuh dalam perbelanjaan modal untuk pusat data, serta subsektor kewangan dan insurans (2024: +RM7 bilion; 2023: +RM13.3 bilion). Sektor *perkilangan* juga terus mencatatkan aliran masuk sebanyak RM6.7 bilion (2023: +RM6.5 bilion), disokong terutamanya oleh pengembangan kapasiti yang berterusan, khususnya dalam sektor E&E. Malaysia terus mendapat manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan dan minat syarikat yang kukuh untuk membangunkan infrastruktur digital mereka.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) adalah lebih rendah pada RM36.4 bilion (-1.9% daripada KDNK; 2023: -RM40.6 bilion, atau -2.2% daripada KDNK). Hal ini disebabkan oleh sentimen pelaburan global yang lemah berikutan rintangan luaran pada separuh pertama tahun 2024 yang telah menjejaskan pelaburan luar negeri oleh syarikat-syarikat Malaysia. Sentimen ini bertambah baik sedikit pada separuh tahun kedua, yang

menyebabkan aliran keluar DIA meningkat sedikit berbanding dengan separuh pertama tahun 2024. Dari segi sektor, DIA pada tahun 2024 kebanyakannya disalurkan kepada sektor *perkhidmatan*, khususnya subsektor kewangan dan insurans serta subsektor pengangkutan dan penyimpanan. Singapura (23.7% daripada DIA bersih), Indonesia (22.2%) dan Thailand (8.8%) merupakan negara-negara penerima utama DIA pada tahun 2024.

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih tinggi sebanyak RM84 bilion (2023: -RM36.4 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh pelaburan di luar negara yang lebih tinggi oleh pelabur pemastautin (-RM108 bilion; 2023: -RM46.6 bilion) dalam sekuriti ekuiti dan sekuriti hutang, yang kebanyakannya dilindung nilai. Sebahagian daripada aliran keluar ini diimbangi oleh pemerolehan sekuriti ekuiti domestik yang lebih besar oleh pelabur bukan pemastautin (2024: +RM22.7 bilion; 2023: +RM2.5 bilion).

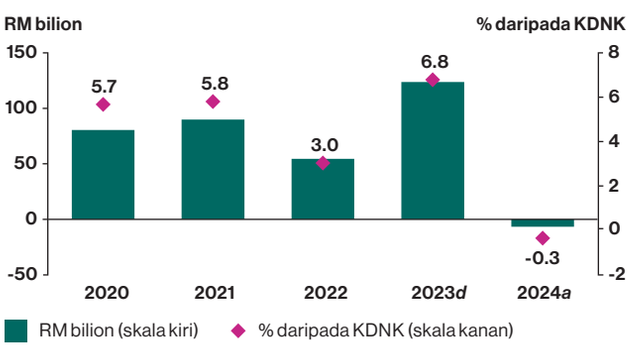
Akaun pelaburan lain terus mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM55.3 bilion (2023: +RM25 bilion). Keadaan ini didorong terutamanya oleh peminjaman antara bank yang lebih tinggi dan penempatan deposit yang berterusan oleh bukan pemastautin di bank-bank tempatan. Kesilapan dan ketinggalan (*errors and omissions*, E&O) bersih berjumlah -RM2.2 bilion atau -0.1% daripada jumlah perdagangan pada tahun 2024 (2023: -RM33 bilion atau -1.3% daripada jumlah perdagangan).

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia kekal menggalakkan

Pada akhir tahun 2024, kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) bersih Malaysia mencatatkan kedudukan liabiliti luaran bersih sebanyak -RM6.7 bilion, bersamaan dengan -0.3% daripada KDNK (2023: RM123.7 bilion, bersamaan dengan 6.8% daripada KDNK). Hal ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan liabiliti luaran yang lebih besar sebanyak RM197.9 bilion, didorong terutamanya oleh FDI yang lebih tinggi. Peningkatan liabiliti luaran ini telah lebih daripada mengimbangi peningkatan aset luaran sebanyak RM67.5 bilion terutamanya daripada pelaburan portfolio. Walau bagaimanapun, peningkatan dalam aset luaran dan liabiliti luaran sebahagiannya diimbangi oleh kesan penilaian kadar pertukaran, khususnya disebabkan oleh ringgit yang lebih kukuh berbanding dolar AS.

Kedudukan aset luaran dalam mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih[14] berada pada RM1.3 trilion atau 65.4% daripada KDNK (2023: RM1.3 trilion atau 70.6% daripada KDNK). Dengan mengambil kira kedudukan ini, penambahan nilai ringgit berbanding dolar AS dan mata wang utama lain telah menyebabkan peningkatan aset luaran FCY yang lebih kecil berbanding dengan liabiliti luaran FCY.

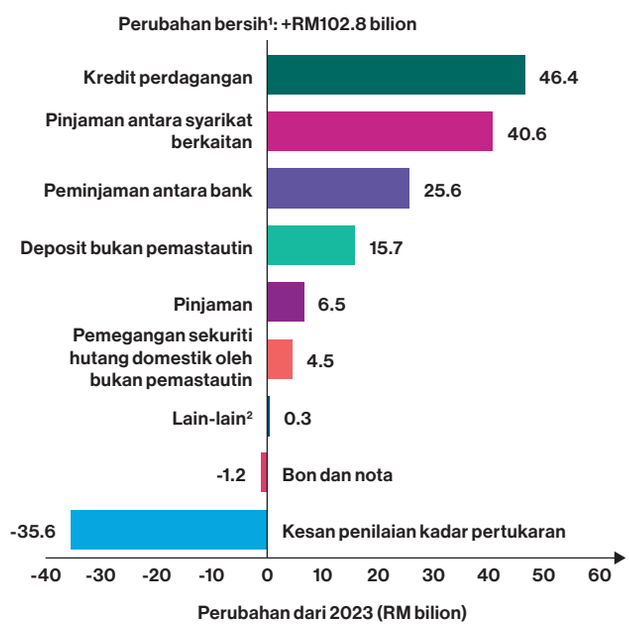
Rajah 4: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih



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 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 RM1,345.4 bilion pada akhir tahun 2024 atau 69.7% daripada KDNK (2023: RM1,242.6 bilion atau 68.2% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri ini terutamanya disebabkan oleh kredit perdagangan dan pinjaman antara syarikat berkaitan yang lebih tinggi oleh syarikat korporat. Keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh kesan penilaian kadar pertukaran berikutan kenaikan nilai ringgit, khususnya berbanding dolar AS, selain penebusan bon yang mencapai tempoh matang dalam denominasi FCY, terutamanya oleh institusi perbankan.

[14] Seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY selepas ditolak liabiliti luaran dalam denominasi FCY.

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia terus terkawal dengan baik berikutan profil tempoh matang dan profil mata wang yang menggalakkan. Bersama-sama dengan keperluan kehematan dan lindung nilai BNM[15] terhadap syarikat korporat dan bank-bank, hutang luar negeri kekal terurus. Pada akhir tahun 2024, hutang luar negeri berisiko[16] bagi syarikat korporat dan bank-bank masing-masing berjumlah RM7.8 bilion dan RM103 bilion (2023: masing-masing RM9.2 bilion dan RM90.9 bilion). Secara khususnya, peningkatan hutang luar negeri berisiko bagi bank-bank berpunca terutamanya daripada peminjaman antara bank dan penempatan deposit oleh bukan pemastautin. Walau bagaimanapun, risiko dedahan ini kekal terhad kerana hutang luar negeri berisiko bagi bank mencakupi hanya 23.1% daripada jumlah dedahan luaran mereka. Sebahagian besar baki dedahan luar negeri bank-bank adalah dengan rakan niaga yang berkaitan atau dalam bentuk hutang jangka panjang yang stabil, lantas mengurangkan risiko pelanjutan dan pengeluaran (*rollover and withdrawal risks*). Secara kumulatif, hutang luar negeri berisiko bagi syarikat korporat dan bank-bank mencakupi 8.2% daripada jumlah hutang luar negeri dan bersamaan dengan 21.3% daripada rizab antarabangsa Malaysia (2023: masing-masing 8.1% dan 19.2%). Hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (31.3%; 2023: 33%), dan jumlah ini tidak terkesan oleh turun naik kadar pertukaran ringgit (Rajah 6b). Sebanyak 65.1% daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi ringgit ini adalah dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin, manakala 17.8% adalah dalam bentuk deposit oleh bukan pemastautin. Baki hutang luar negeri dalam denominasi FCY sebahagian besarnya tertakluk pada keperluan kehematan terhadap pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan.[17] Tambahan pula, peminjaman antara kumpulan[18] mencakupi 44% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY, yang secara amnya lebih stabil dan tertakluk pada terma konsesi.

Rizab antarabangsa BNM berjumlah USD116.2 bilion (atau RM520.1 bilion) pada akhir tahun 2024 (2023: USD113.5 bilion atau RM520.9 bilion). Kedudukan rizab ini memadai untuk membiayai 4.9 bulan import barangan dan perkhidmatan dan 0.9 kali jumlah hutang luar negeri jangka pendek.[19] Meskipun begitu, cara lain untuk memenuhi obligasi luaran tetap tersedia dan akan terus diperkukuh. Dasar desentralisasi rizab antarabangsa BNM sejak dahulu telah menyebabkan pengumpulan aset luaran bukan rizab yang besar dan memperluas kedudukan luaran Malaysia. Secara khususnya, pengumpulan aset luaran dalam denominasi FCY oleh bank-bank dan syarikat korporat sejak beberapa tahun, dengan bahagian mudah tunai yang berjumlah RM945.9 bilion,[20] dapat digunakan untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri jangka pendek sebanyak RM575.4 bilion dan tidak melibatkan sebarang tuntutan terhadap rizab antarabangsa (Rajah 7).

---

15 Untuk maklumat lanjut tentang pengurusan hutang luar negeri Malaysia, rujuk rencana "Daya Tahan Malaysia dalam Menguruskan Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa" dalam Laporan Tahunan BNM 2018 berhubung dengan hal ini.

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

17 Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap institusi perbankan menurut peraturan perbankan tempatan.

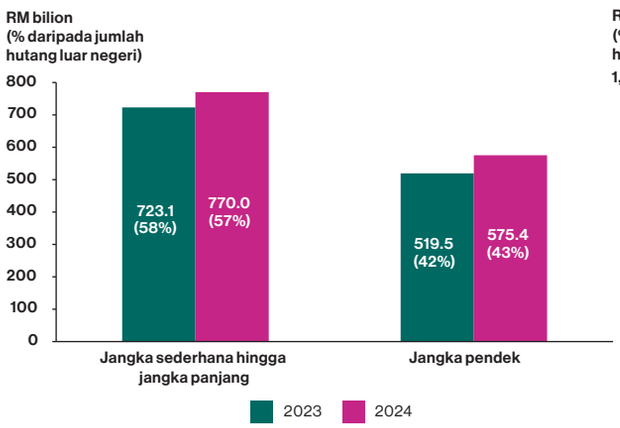
18 Terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank.

19 Untuk maklumat lanjut tentang rizab antarabangsa BNM, rujuk rencana "Membina Penampan: Peranan dan Fungsi Rizab Antarabangsa Bank Negara Malaysia" dalam Laporan Tahunan BNM 2020.

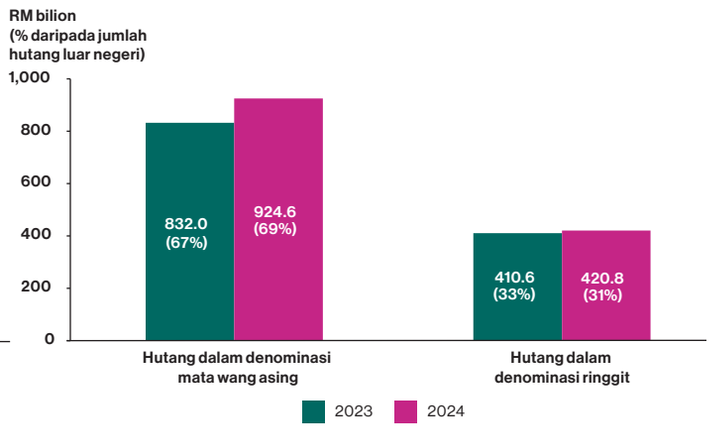
20 Aset mudah tunai luaran syarikat korporat dan bank-bank.

Rajah 6: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia

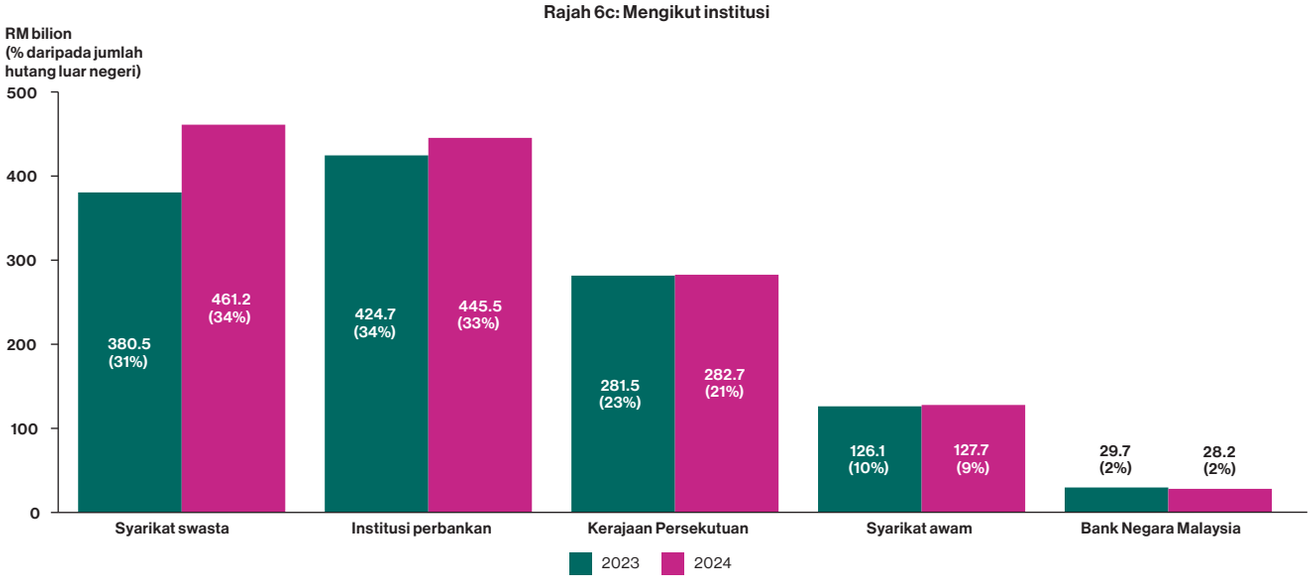
Rajah 6a: Mengikut tempoh matang



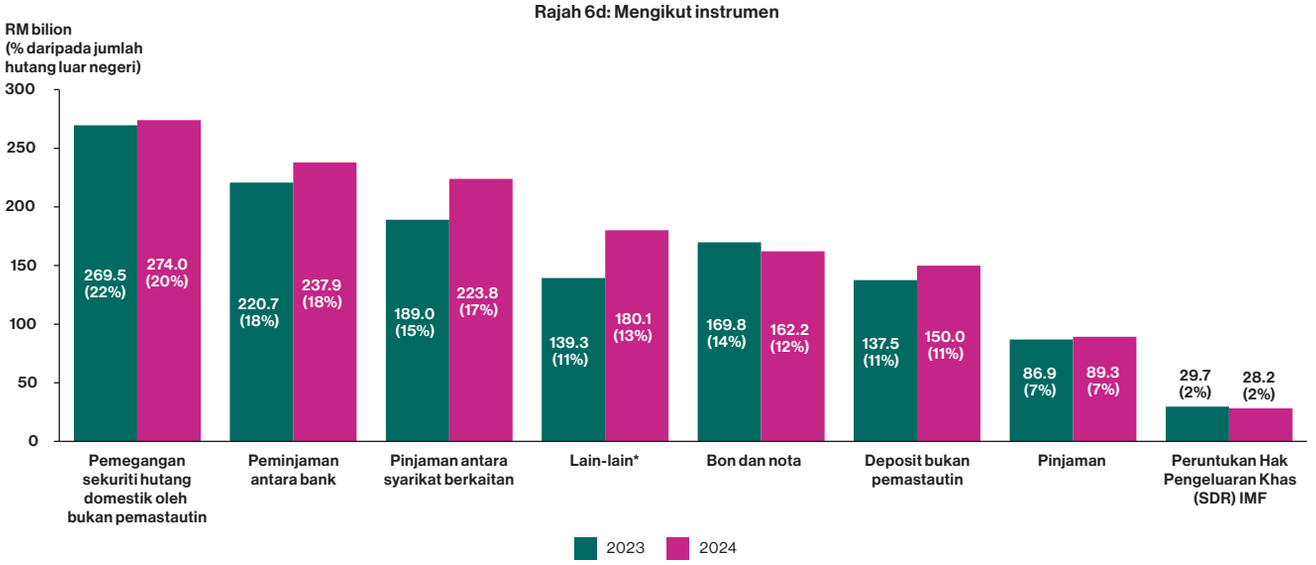
Rajah 6b : Mengikut mata wang



Rajah 6c: Mengikut institusi



Rajah 6d: Mengikut instrumen

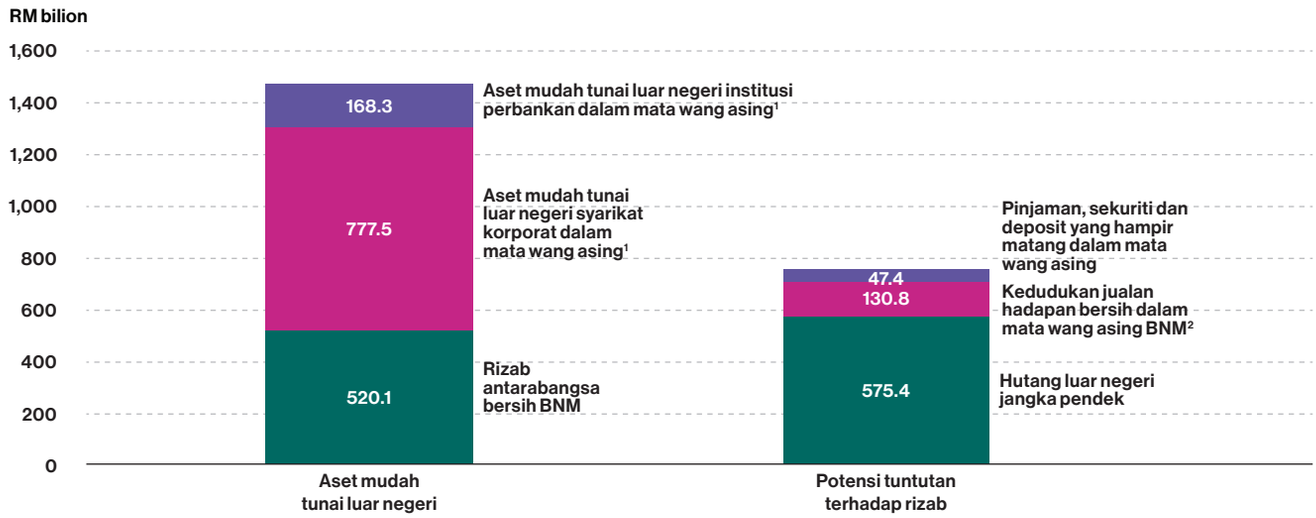


* Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

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] Termasuk kedudukan belian hadapan swap mata wang.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras menurun ke bawah purata jangka panjang pada tahun 2024

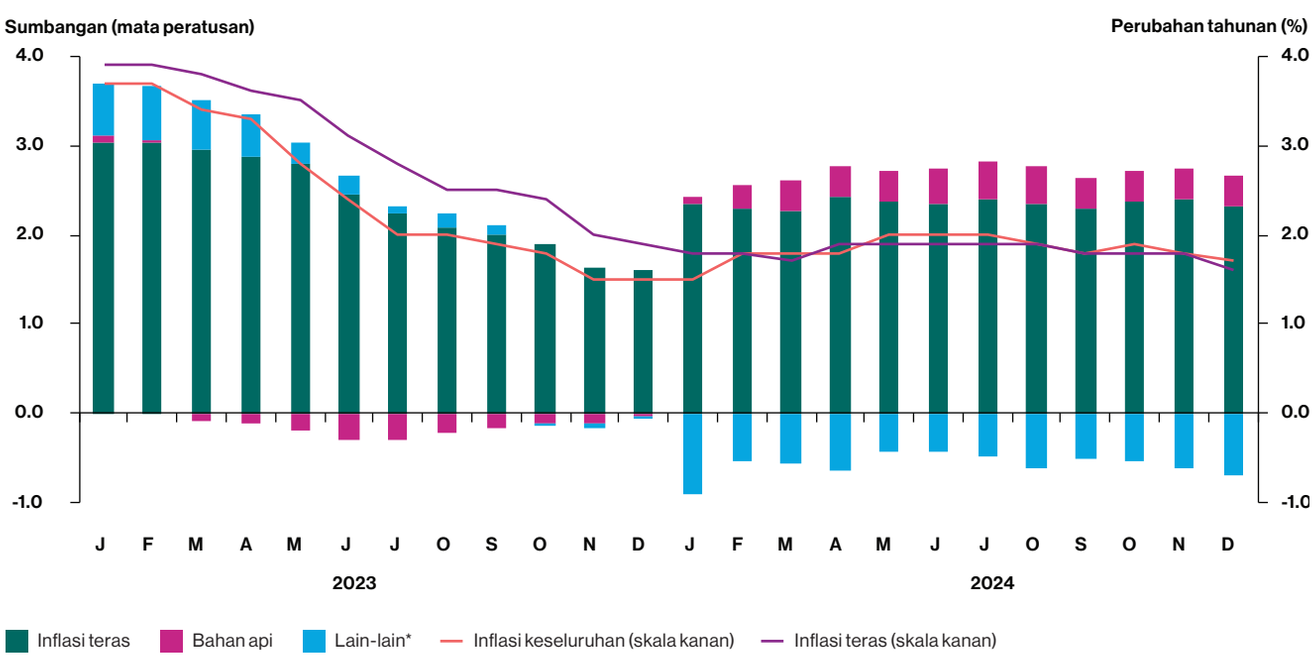
Inflasi keseluruhan menurun pada tahun 2024 dengan purata 1.8%, iaitu lebih rendah berbanding dengan purata jangka panjang (purata 2011–19: 2.2%). Dalam persekitaran keadaan kos yang terkawal dan permintaan yang stabil, inflasi adalah sederhana dalam kebanyakan segmen Indeks Harga Pengguna (IHP). Yang ketara, penurunan ditunjukkan terutamanya dalam segmen makanan dan minuman bukan alkohol (2024: 2%; 2023: 4.8%) dan restoran dan hotel (2024: 3.1%; 2023: 5.6%) (Rajah 1.13). Walau bagaimanapun, penurunan meluas ini sebahagiannya diimbangi oleh tekanan harga daripada pelarasan dasar, termasuk semakan menaik bagi tarif air, kenaikan kadar cukai perkhidmatan untuk segmen IHP terpilih dan pelaksanaan subsidi diesel bersasar. Namun, kesan keseluruhan pelarasan dasar ini terkawal berikutan langkah-langkah mitigasi yang berkesan. Bagi subsidi diesel bersasar, kesinambungan pemberian diesel bersubsidi kepada pengguna komersial utama seperti pengguna dalam sektor logistik di bawah Sistem Kawalan Diesel Bersubsidi (SKDS) 2.0 mengehadkan kesan kos kepada perniagaan. Tindakan penguatkuasaan oleh pihak berkuasa turut membantu membendung aktiviti pencatutan oleh perniagaan. Tindakan ini telah mengawal kesan limpahan terhadap harga IHP yang lebih meluas.

Selain itu, pengguna diesel bukan komersial di Sabah dan Sarawak dikecualikan daripada rasionalisasi subsidi dan kekal membayar harga lebih rendah sebanyak RM2.15 seliter. Langkah-langkah ini menghasilkan kesan langsung yang sederhana terhadap inflasi keseluruhan.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, menurun di bawah purata jangka panjang kepada 1.8% bagi tahun 2024 (2023: 3%; purata 2011–19: 2%). Walaupun permintaan dalam negeri menjadi kukuh pada tahun 2024, pertumbuhan penggunaan swasta kekal di bawah purata jangka panjang (2024: 5.1%; 2023: 4.7%; purata 2011–19: 7.1%). Hal ini menunjukkan keadaan permintaan kekal sederhana dan tidak terlalu kukuh. Dari segi komponen, penurunan berterusan dalam inflasi makanan di luar rumah (2024: 3.6%; 2023: 6.7%) adalah pemacu utama bagi inflasi teras yang lebih rendah. Tekanan harga secara amnya kurang meluas sepanjang tahun 2024, meskipun terdapat tempoh sementara tekanan harga semakin meluas yang mencerminkan faktor bermusim. Secara keseluruhan, bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan menunjukkan trend menurun sepanjang tahun dan kekal di bawah purata jangka panjang (2024: 43%; 2023: 43.9%; purata 2011–19: 47.7%) (Rajah 1.14).

Pada separuh pertama tahun 2024, terdapat sedikit peningkatan kos pengeluaran seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan 1% dalam Indeks Harga Pengeluar (IHPR) (2023: -1.9%). Peningkatan ini disebabkan

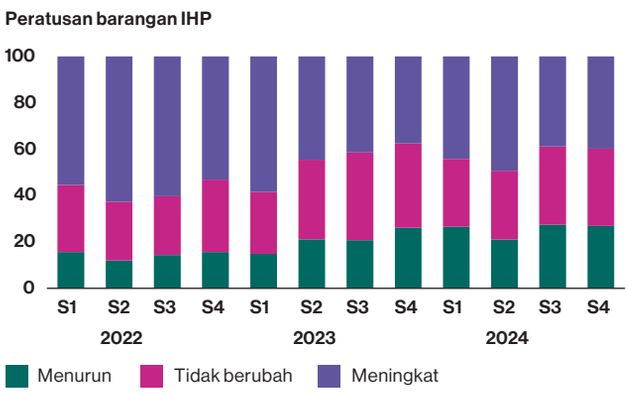
Rajah 1.13: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.14: Perubahan Harga Bulan ke Bulan bagi Barangan IHP*



* Berdasarkan inflasi bulan ke bulan bagi 172 barangan IHP pada aras 5-angka (purata bagi suku tersebut).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

terutamanya oleh pengukuhan berterusan dolar AS berbanding ringgit, kos pengangkutan yang lebih tinggi serta kenaikan harga komoditi minuman, bahan mentah pertanian dan logam. Tahap pindahan kadar pertukaran (*exchange rate pass-through*) kepada harga pengguna sebahagiannya diimbangi oleh kawalan harga sedia ada dan subsidi barangan perbelanjaan utama seperti bahan api serta amalan penetapan harga yang secara relatifnya stabil dalam kalangan peniaga. Sekitar pertengahan tahun 2024, apabila ringgit mengukuh dan kos pengangkutan mula menurun, kos pengeluaran juga mencatatkan trend menurun. Walaupun nilai ringgit kembali menurun sedikit pada akhir tahun 2024, penambahbaikan dalam keadaan rantaian bekalan dan kestabilan prestasi ringgit menyumbang kepada penurunan kos pengeluaran secara keseluruhan seperti yang ditunjukkan oleh penurunan IHPR sebanyak 0.5% pada separuh kedua tahun 2024. Secara keseluruhan, IHPR meningkat sebanyak 0.3% pada tahun 2024.

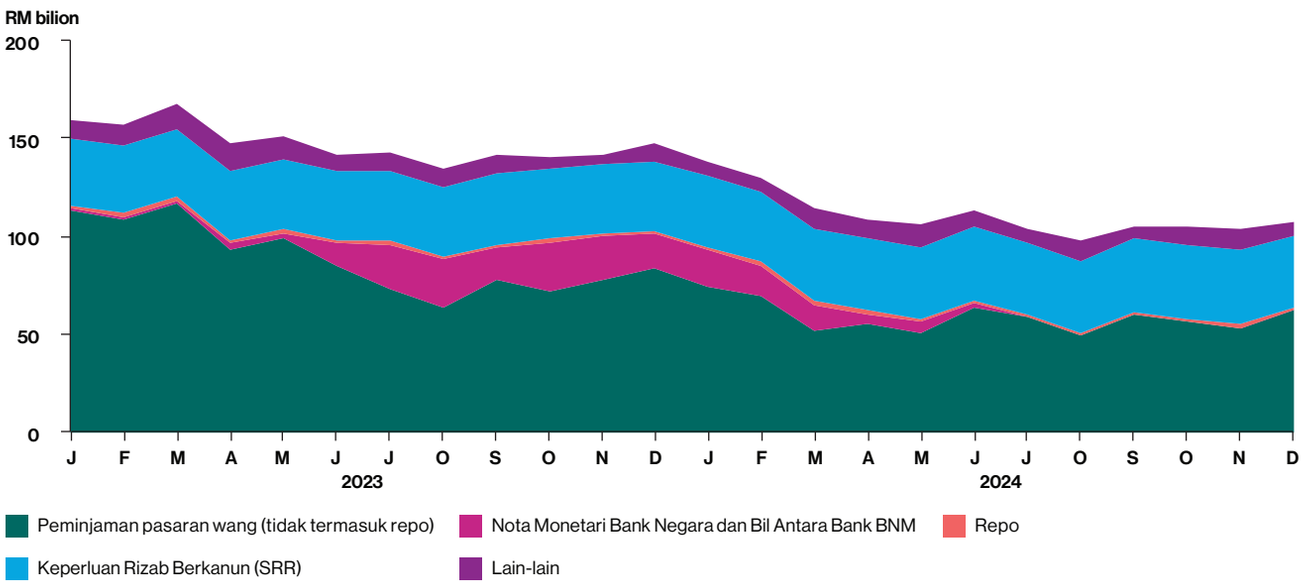
Dasar monetari kekal tidak berubah berikutan prospek ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh dan inflasi yang sederhana

Sepanjang tahun 2024, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) membuat keputusan untuk mengekalkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada 3.00%, dengan tumpuan untuk memastikan kestabilan harga kondusif terhadap pertumbuhan ekonomi yang mampan. Pada tahun 2024, ekonomi Malaysia terus kukuh, disokong terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang mantap berikutan peningkatan perbelanjaan isi rumah dan pengembangan aktiviti pelaburan. Tambahan pula, aktiviti eksport turut mendapat manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global dan pengukuhan berterusan dalam segmen barangan bukan E&E. Berlatarkan perkembangan yang berlaku di luar negara dan pelarasan dasar dalam negeri, MPC kekal berwaspada terhadap potensi kesan limpahan terhadap inflasi dan pertumbuhan.

Sepanjang tahun 2024, MPC memberikan tumpuan kepada penilaian potensi kesan kejutan penawaran yang timbul akibat perkembangan yang berlaku di luar negara seperti gangguan rantaian bekalan global pada awal tahun serta pembaharuan dasar dalam negeri. Sebagai alat untuk mengawal keadaan permintaan, peranan dasar monetari dalam mengekang tekanan kos dan menangani kejutan penawaran adalah tidak secara langsung. Dalam hal ini, MPC telah meneliti kesan kejutan bagi jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini termasuk penilaian terhadap inflasi berterusan untuk tempoh yang lama dan meluas serta kesan terhadap ekonomi yang lebih meluas. Secara keseluruhan, penilaian menunjukkan kesan kejutan penawaran terhadap inflasi pada tahun 2024 adalah terhad. Kesan rasionalisasi subsidi harga diesel pada bulan Jun 2024 terhadap tekanan inflasi dinilai sebagai terkawal berikutan langkah-langkah mitigasi berkesan yang telah diambil oleh Kerajaan dalam mengurangkan kesan kos kepada perniagaan. Selain itu, tekanan kos yang disebabkan oleh perkembangan yang berlaku di luar negara pada awal tahun 2024 turut berkurang. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga komoditi, keadaan rantaian bekalan luaran yang bertambah baik dan pengukuhan nilai ringgit berbanding dengan mata wang utama. Oleh itu, MPC meneliti kejutan ini dan membuat keputusan untuk mengekalkan OPR sepanjang tahun 2024. MPC juga menilai bahawa permintaan dalam negeri tidak berlebihan seperti yang ditunjukkan oleh pertumbuhan penggunaan swasta yang kekal di bawah trend jangka masa panjang. Secara keseluruhan, pendirian dasar monetari adalah selaras dengan prospek ekonomi Malaysia.

Selaras dengan dasar monetari yang tidak berubah sepanjang tahun 2024, keadaan monetari dalam negeri kekal kondusif terhadap ekonomi. Mudah tunai keseluruhan sistem perbankan kekal memudahkan pengantaraan kewangan berikutan aktiviti perdagangan antara bank yang lebih tinggi, disokong oleh operasi monetari BNM termasuk suntikan mudah tunai melalui repo berbalik dan swap pertukaran asing. Pada akhir bulan Disember 2024, mudah tunai sistem perbankan berjumlah RM107.5 bilion (2023: RM147.7 bilion) (Rajah 1.15). Pada peringkat institusi,

Rajah 1.15: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul yang Ditempatkan di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

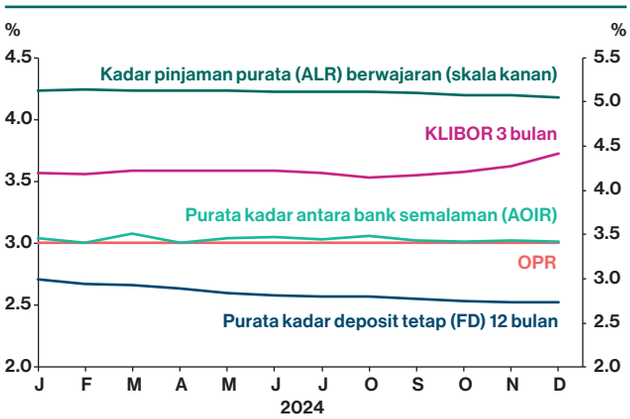
kebanyakan institusi perbankan terus mengekalkan lebihan penempatan semalaman dengan BNM.

Kadar antara bank kekal secara amnya stabil pada tahun 2024, meskipun terdapat insiden turun naik dalam pasaran-pasaran tertentu. Kestabilan ini dicerminkan oleh Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) 3 bulan yang secara amnya berada antara 3.53% hingga 3.59% meskipun wujud pergerakan bermusim disebabkan oleh persaingan deposit pada akhir tahun. Pada suku keempat tahun 2024, KLIBOR 3 bulan meningkat apabila bank-bank bersaing untuk mendapatkan pembiayaan bagi menambahbaik kedudukan mudah tunai dan memperkukuh nisbah pengawalseliaan sebagai langkah berjaga-jaga.

Berikutan keadaan antara bank yang stabil, kos dana bank-bank menurun sedikit pada tahun 2024 sejajar dengan strategi berterusan bank-bank untuk mengurus kos pembiayaan dengan melaraskan kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) runcit. Penurunan ini juga sebahagiannya disebabkan oleh pengurangan kos pinjaman mata wang asing bank-bank pada separuh kedua tahun 2024 berikutan pelonggaran dasar monetari global, terutamanya selepas pemotongan kadar dasar Fed yang ketara.

Perkembangan keadaan antara bank dan keadaan pembiayaan ini menyumbang kepada kadar pinjaman yang secara amnya stabil. Kadar pinjaman seperti yang ditunjukkan oleh kadar pinjaman purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul secara amnya stabil berikutan keputusan MPC untuk mengekalkan OPR pada 3.00% sepanjang tahun 2024 (Rajah 1.16). Kadar pinjaman bagi pinjaman baharu untuk pembelian rumah menurun sedikit disebabkan oleh persaingan yang lebih sengit antara bank-bank.

Rajah 1.16: Kadar Dasar, Kadar Pasaran Antara Bank, Kadar Deposit Tetap dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

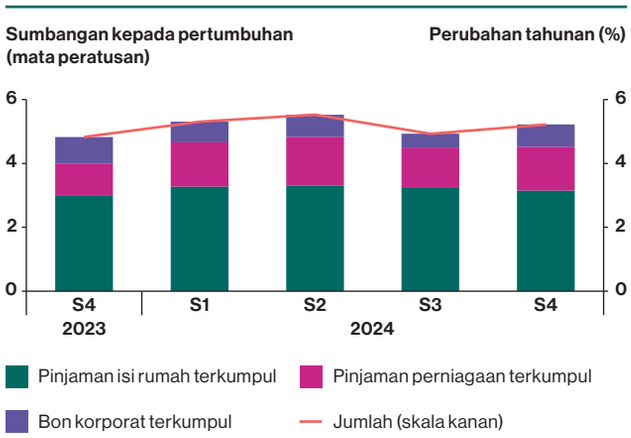
Aliran kredit yang berterusan kepada sektor swasta bukan kewangan

Selaras dengan kegiatan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh, kredit kepada sektor swasta bukan kewangan berkembang sebanyak 5.2% (2023: 4.8%) (Rajah 1.17). Peningkatan pertumbuhan kredit ini didorong terutamanya oleh pertumbuhan pinjaman terkumpul (5.6%; 2023: 5.0%)

yang lebih tinggi, khususnya bagi perniagaan di samping pertumbuhan pinjaman isi rumah yang mampan, manakala bon korporat mencatatkan pertumbuhan yang lebih perlahan pada tahun 2024 (3.4%; 2023: 4.2%).

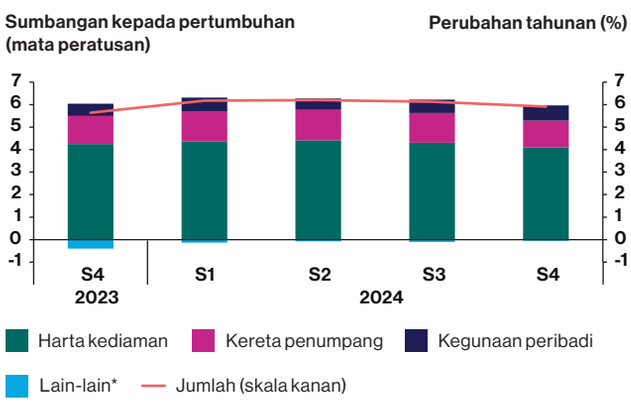
Isi rumah kekal sebagai segmen peminjam utama yang menyumbang kepada pertumbuhan pinjaman pada tahun 2024 dengan pertumbuhan mampan pinjaman isi rumah terkumpul sebanyak 5.9% (2023: 5.6%), khususnya untuk pembelian rumah dan kereta (Rajah 1.18). Keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik, seperti yang dicerminkan oleh peningkatan guna tenaga dan pertumbuhan pendapatan, telah mendorong permintaan kredit isi rumah. Keupayaan bayaran balik pinjaman oleh isi rumah kekal utuh, manakala bahagian peminjam isi rumah yang menerima bantuan bayaran balik pinjaman masih sedikit dan menurun.

Rajah 1.17: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

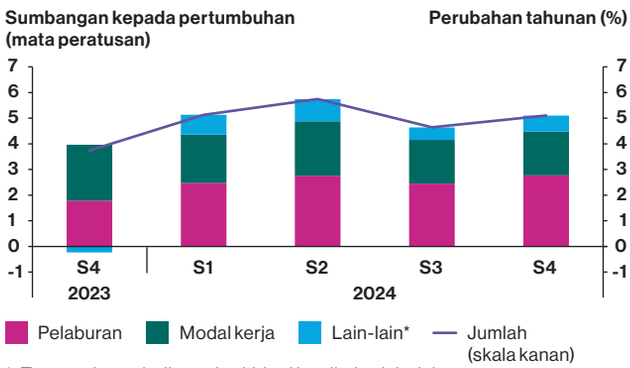
Rajah 1.18: Isi rumah - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.19: Perniagaan - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Pinjaman perniagaan terkumpul mencatatkan pertumbuhan lebih tinggi (5.1%; 2023: 3.7%) (Rajah 1.19), didorong terutamanya oleh peningkatan pinjaman untuk tujuan berkaitan pelaburan. Penambahbaikan dalam pinjaman berkaitan pelaburan mencerminkan peningkatan aktiviti pelaburan sektor swasta berikutan prospek ekonomi dan perniagaan yang positif. Khususnya, kenaikan ini lebih ketara dalam sektor seperti ICT dan E&E. Inisiatif pelaburan awam berskala besar seperti NETR dan NIMP turut merangsang minat pelaburan yang lebih kukuh dalam kalangan perniagaan, lantas menyokong permintaan pembiayaan. Peningkatan pinjaman berkaitan pelaburan adalah lebih ketara bagi peminjam PKS, yang terus mencatatkan pertumbuhan pinjaman keseluruhan yang kukuh pada tahun 2024. Bagi peminjam bukan PKS, pertumbuhan pinjaman meningkat sedikit berbanding dengan tahun 2023. Namun, pertumbuhan kekal di bawah purata jangka panjang yang didorong sebahagiannya oleh pilihan syarikat-syarikat besar untuk menggunakan sumber pembiayaan lain seperti pasaran modal, perolehan sedia ada dan pinjaman antara syarikat.

Secara keseluruhan, keadaan pembiayaan terus menyokong keperluan isi rumah dan perniagaan. Kadar kelulusan pinjaman kekal stabil pada tahun 2024 dengan amalan standard pemberian pinjaman yang berhemat oleh bank-bank. Bank-bank terus menyediakan bantuan bayaran balik pinjaman untuk peminjam yang menghadapi kesukaran memenuhi obligasi hutang mereka. Di samping itu, pelbagai pengaturan khidmat nasihat dan pengurusan hutang termasuk pengaturan di bawah Agensi Kaunseling dan Pengurusan Kredit (AKPK) kekal tersedia. Langkah-langkah bantuan kewangan, seperti jaminan kredit dan pelbagai kemudahan pembiayaan BNM, turut memberikan sokongan bersasar kepada segmen-segmen yang memerlukan bantuan seperti PKS, demikian memastikan pengantaraan kredit tidak terganggu dalam merangsang kegiatan ekonomi.

Prospek dan Dasar pada Tahun 2025

Rencana: Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek 61

Rencana: Pemacu Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia Selepas COVID-19 74

Rencana: Kejutan Penawaran dan Implikasi Terhadap Dasar Monetari 87

Rencana: Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia 96

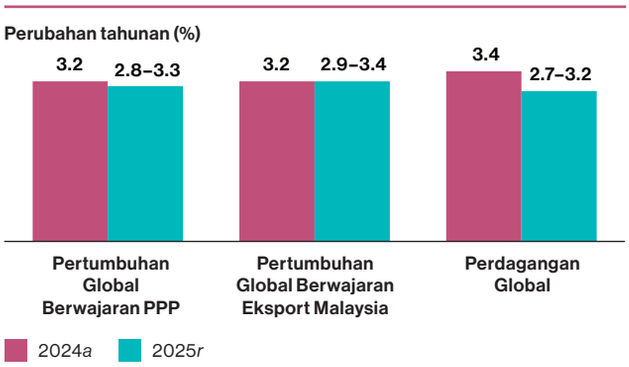
Prospek dan Dasar pada Tahun 2025

2025: PERTUMBUHAN BERDAYA TAHAN MESKIPUN BERDEPAN KETIDAKPASTIAN LUARAN

Pertumbuhan global secara amnya mampan pada tahun 2025

Ekonomi global secara amnya dijangka kekal mampan pada tahun 2025 (2.8%–3.3%; 2024: 3.2%). Kegiatan ekonomi akan terus disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif, inflasi yang lebih sederhana dan pelonggaran dasar monetari yang berterusan di kebanyakan negara utama. Faktor-faktor ini akan membantu mengimbangi potensi rintangan daripada ketidakpastian berhubung dengan tarif dan dasar-dasar lain oleh negara ekonomi utama, di samping perkembangan geopolitik.

Rajah 2.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



a Anggaran
r Ramalan

Nota: 1. Pertumbuhan global berwajaran PPP ialah agregat pertumbuhan global mengikut wajaran pertukaran pariti kuasa beli (*purchasing power parity*, PPP), iaitu kadar mata wang sesebuah negara yang perlu ditukar kepada mata wang negara lain untuk membeli jumlah barangan dan perkhidmatan yang sama di setiap negara.
2. Pertumbuhan global berwajaran eksport Malaysia ialah agregat rakan perdagangan utama Malaysia mengikut wajaran bahagian masing-masing dalam eksport Malaysia. Ukuran pertumbuhan global ini lebih mencerminkan eksport dan prospek pertumbuhan Malaysia.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Di ekonomi maju, pertumbuhan akan kekal berdaya tahan, disokong oleh pasaran pekerja dan kedudukan kewangan isi rumah yang positif. Pertumbuhan ekonomi AS akan disokong oleh aktiviti penggunaan yang mampan. Unjuran asas adalah untuk inflasi di AS menjadi sederhana. Seiring dengan perkembangan ini, jangkaan pelonggaran dasar monetari secara beransur-ansur oleh Federal Reserve AS (Fed) juga akan memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan. Kawasan euro dijangka mengalami pemulihan secara beransur-ansur, disokong oleh pasaran pekerja yang berdaya tahan, inflasi yang lebih sederhana dan pelonggaran dasar monetari yang berterusan, bersama-sama dengan kesan yang semakin reda daripada konflik di Ukraine. Walau bagaimanapun, pemulihan ini mungkin terjejas disebabkan oleh ketidakpastian perkembangan politik dan dasar fiskal yang lebih berhati-hati.

Ekonomi serantau diunjurkan berkembang pada kadar yang mampan, didorong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dan pengembangan perdagangan yang berterusan. Walau bagaimanapun, negara yang bergantung pada perdagangan dijangka berdepan dengan sokongan yang semakin berkurang daripada pemulihan dalam aktiviti perdagangan global pada tahun 2024, serta dijangka menghadapi rintangan baharu akibat pelaksanaan tarif dan dasar lain oleh ekonomi utama dunia. Ekonomi China pula dijangka terus menjadi perlahan. Cabaran berterusan dalam pasaran harta tanah akan terus mempengaruhi sentimen pengguna dan ekonomi. Kesan ini sebahagiannya akan dikurangkan oleh langkah-langkah kerajaan, termasuk penerbitan bon perbendaharaan khas bersama-sama dengan inisiatif dasar lain, seperti kenaikan gaji penjawat awam dan pencen.

Pertumbuhan perdagangan global dijangka kekal disokong oleh permintaan dalam sektor elektrik dan elektronik (E&E) dan bukan E&E. Peningkatan kitaran teknologi global akan terus dipacu oleh kitaran penggantian peranti berikutan peningkatan penggunaan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI) merentas produk dan penaiktarafan perisian. Faktor lain seperti penggunaan teknologi awan yang lebih meluas dan

permintaan yang lebih tinggi untuk kenderaan elektrik (*electric vehicles*, EV) juga akan terus menyokong aktiviti perdagangan E&E. Sementara itu, pelaburan berterusan dalam bidang strategik utama seperti automasi dan peralihan rendah karbon akan meningkatkan permintaan untuk produk bukan E&E, khususnya jentera dan peralatan (*machinery and equipment*, M&E). Aktiviti pelancongan global akan mengekalkan momentum yang positif, dengan jumlah penumpang udara global diunjurkan melebihi paras sebelum pandemik didorong oleh peningkatan kapasiti penerbangan dan dasar visa yang lebih terbuka. Walaupun unjuran asas adalah untuk perdagangan global terus berkembang, keadaan permintaan luaran dijangka menghadapi cabaran-cabaran berat dalam keadaan ketidakpastian yang ketara berhubung dengan tarif dan dasar lain daripada ekonomi utama dunia serta perkembangan geopolitik.

Inflasi global diunjurkan terus menurun ke arah purata jangka panjang, didorong oleh disinflasi terutamanya dalam kalangan ekonomi maju. Permintaan yang lebih rendah daripada China dan bekalan minyak yang lebih tinggi daripada negara OPEC dan negara bukan OPEC akan mendorong harga komoditi berkaitan tenaga menjadi sederhana. Harga makanan global juga dijangka menurun meskipun terdapat beberapa insiden volatiliti yang berpunca daripada keadaan cuaca buruk. Inflasi perkhidmatan dijangka menjadi sederhana secara beransur-ansur, mencerminkan kesan terlat (*lagged effect*) berikutan pengetatan dasar monetari sebelum ini. Walau bagaimanapun, tarif dan dasar lain daripada ekonomi utama boleh memberikan tekanan menaik terhadap harga. Kesan sebenar sekatan ini terhadap inflasi masih tidak menentu, dan boleh menjadi ketara sekiranya negara-negara bertindak balas atau jika permintaan mengukuh daripada jangkaan, terutamanya di AS.

Keadaan kewangan global akan kekal didorong terutamanya oleh kadar dan magnitud pelonggaran dasar monetari global. Sekiranya tekanan inflasi menjadi nyata dan berterusan akibat peningkatan sekatan perdagangan, bank-bank pusat di ekonomi maju, terutamanya Fed, mungkin menggunakan pendekatan pelonggaran dasar monetari yang lebih terkawal berbanding yang dijangka. Berlatarkan persekitaran ini, kadar faedah di AS yang dikekalkan tinggi untuk tempoh yang lebih lama, akan terus menyokong kekukuhan semasa dolar AS, tatkala pelabur cenderung memilih aset yang memberikan pulangan lebih tinggi secara relatif pada peringkat global. Interaksi pelbagai ketidakpastian ini mungkin akan lebih meningkatkan volatiliti pasaran apabila pelabur bertindak balas terhadap perkembangan yang berkaitan dengan dasar monetari, perdagangan dan ekonomi utama.

Walaupun peningkatan volatiliti pasaran dijangka berlarutan, perbezaan kadar faedah yang lebih kecil antara ekonomi pasaran sedang pesat membangun dengan AS boleh mendorong peralihan aliran modal global kepada pasaran kewangan serantau. Keadaan ini bergantung pada pelonggaran dasar monetari yang berterusan oleh Fed. Walau bagaimanapun, magnitud aliran masuk akan mengikut faktor-faktor yang khusus kepada sesebuah negara, termasuk risiko kepada prospek pertumbuhan dan inflasi ekonomi-ekonomi serantau.

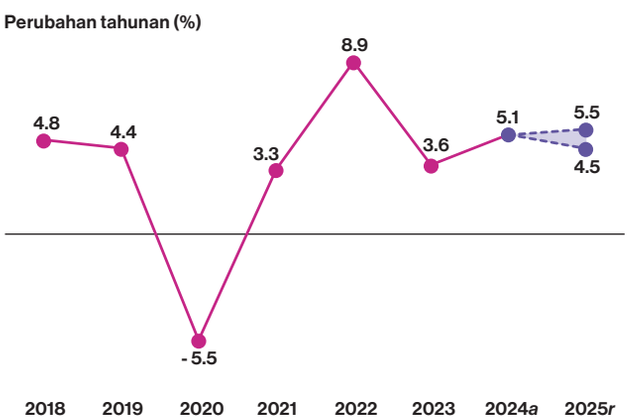
Prospek pertumbuhan global tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi perlahan berikutan ketidakpastian yang ketara terhadap perkembangan dasar di ekonomi utama

Prospek pertumbuhan global, inflasi dan perdagangan tertakluk pada ketidakpastian yang ketara berhubung dengan tarif dan dasar penting di ekonomi utama, di samping perkembangan geopolitik. Risiko pertumbuhan menjadi perlahan dijangka berterusan akibat sekatan perdagangan yang lebih ketat, bersama-sama dengan langkah balas daripada negara-negara yang terkesan. Konflik geopolitik juga boleh semakin meruncing sekiranya rundingan damai tidak berjaya. Perkembangan ini boleh menyebabkan peningkatan volatiliti dalam keadaan kewangan global. Secara keseluruhannya, faktor-faktor ini boleh memberikan tekanan yang beterusan kepada pertumbuhan global, yang meletakkan pertumbuhan ke hujung bawah julat. Dari sudut positif, ekonomi global mungkin mendapat dorongan daripada kejayaan rundingan perdagangan antara AS dengan rakan kongsinya. Hal ini bersama-sama dengan penyelesaian pelbagai konflik geopolitik boleh menambah baik sentimen, merangsang aktiviti penggunaan dan pelaburan, serta menurunkan harga komoditi. Inisiatif khusus negara, termasuk pelancaran dasar propertumbuhan yang berkesan di AS dan peningkatan rangsangan dasar fiskal di China dan mungkin juga Eropah, akan memberikan sokongan tambahan kepada kegiatan ekonomi. Sekiranya berlaku perkembangan positif tersebut, pertumbuhan global dijangka akan meningkat ke hujung atas julat.

Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4.5%–5.5% pada tahun 2025

Walaupun ketidakpastian luaran berterusan, pertumbuhan dalam negeri akan kekal berdaya tahan (Rajah 2.2). Pertumbuhan ini didorong oleh permintaan dalam negeri yang terus kukuh dan kepelbagaian ekonomi Malaysia.[1] Pertumbuhan tenaga pekerja dan pendapatan akan terus menyokong perbelanjaan isi rumah. Aktiviti pelaburan juga dijangka kekal mantap, didorong oleh kemajuan projek berbilang tahun yang baharu dan sedia ada yang berterusan. Langkah-langkah yang digariskan dalam Belanjawan 2025, termasuk inisiatif peningkatan pendapatan, akan terus menyokong penggunaan. Berlatarkan persekitaran yang tidak menentu, sektor luaran Malaysia diunjurkan berkembang dengan lebih sederhana. Walau bagaimanapun, eksport dijangka masih meraih manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global dan perbelanjaan pelancong yang lebih tinggi.

Rajah 2.2: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia



a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Permintaan dalam negeri dijangka kekal sebagai teras pertumbuhan Malaysia dalam keadaan perbelanjaan sektor swasta yang stabil. Keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik bersama-sama dengan sokongan dasar yang berterusan akan mendorong perbelanjaan isi rumah. Pertumbuhan guna tenaga dijangka terus berkembang, lantas menurunkan kadar pengangguran kepada 3.1%, iaitu di bawah purata jangka panjangnya. Pendapatan dijangka meningkat dengan lebih pantas, disokong oleh peningkatan penggunaan tenaga kerja berikutan pengembangan berterusan dalam kegiatan ekonomi serta langkah-langkah dasar berkaitan gaji. Langkah-langkah dasar ini merangkumi kenaikan gaji penjawat awam di bawah Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA) dan peningkatan gaji minimum. Pendapatan isi rumah yang meningkat bersama-sama dengan bayaran wang tunai bersasar yang lebih akan membantu mengurangkan tekanan kos sara hidup yang dihadapi oleh golongan berpendapatan rendah dan sederhana. Selain itu, pendekatan bersasar ke arah pembaharuan dasar seperti rasionalisasi subsidi RON95 dan peluasan cukai jualan dan perkhidmatan (*sales and services tax*, SST) bertujuan untuk mengurangkan kesan terhadap kos sara hidup dan perbelanjaan dalam negeri.

Malaysia akan terus mencatatkan pengembangan yang kukuh dalam aktiviti pelaburan. Peningkatan kitaran pelaburan dijangka berlanjutan hingga tahun 2025, didorong oleh pelaksanaan projek baharu dan sedia ada. Dalam sektor swasta, hasrat pelaburan untuk tahun 2025 kekal kukuh, seperti yang dicerminkan oleh jumlah kelulusan pelaburan yang tinggi pada tahun 2024, iaitu sebanyak RM378.5 bilion, mencatatkan peningkatan sebanyak 14.9% secara tahunan (2023: RM329.5 bilion). Pelaksanaan pelaburan pada tahun yang akan datang akan disokong oleh permintaan global yang berterusan dalam industri utama seperti E&E serta teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology*, ICT), termasuk pusat data. Kemajuan pelaburan juga akan dipercepat oleh inisiatif kerajaan menerusi proses kelulusan dan memudahkan pelaksanaan projek yang diperkukuhkan dengan libat urus secara aktif antara pihak berkuasa dengan pelabur. Di samping itu, ekosistem pelaburan Malaysia yang mantap dan kondusif akan memberikan dorongan berterusan bagi pertumbuhan pelaburan, lantas menarik pelabur baharu dan menggalakkan pengekalan pelaburan di Malaysia.[2] Inisiatif pemangkin di bawah pelan induk nasional[3] akan terus menyokong aktiviti pelaburan. Antara contoh yang ketara termasuk projek Kasawari Carbon Capture and Storage (CCS) oleh PETRONAS dan projek Hybrid Hydro-Floating Sloar (HHFS) Photovoltaic oleh Tenaga Nasional Berhad.

[1] Untuk maklumat lanjut mengenai kepelbagaian ekonomi Malaysia, sila rujuk rencana mengenai "Daya Tahan Malaysia: Struktur Ekonomi dan Eksport yang Pelbagai".

[2] Untuk butiran lanjut mengenai peningkatan kitaran pelaburan dan usaha memudahkan pelaburan, rujuk rencana "Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2024.

[3] Perkara ini termasuk Pelan Induk Perindustrian Baharu 2030 (New Industrial Master Plan, NIMP 2030), Strategi Semikonduktor Kebangsaan (National Semiconductor Strategy, NSS) dan Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR).

Berikutan pemulihan perdagangan Malaysia yang kukuh pada tahun 2024, eksport dan import akan berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2025 dalam keadaan ketidakpastian dasar global. Eksport kasar akan meraih manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan, sejajar dengan pertumbuhan dua digit dalam jualan semikonduktor global seperti yang diunjurkan oleh World Semiconductor Trade Statistics (WSTS).[4] Produk perkilangan bukan E&E akan kekal disokong oleh permintaan luaran yang mampan dan aktiviti pelaburan yang berterusan di negara-negara serantau. Faktor-faktor ini akan mengurangkan kesan penyelenggaraan berjadual kemudahan minyak dan gas utama yang menjejaskan produk komoditi huluan (*upstream*) dan hiliran (*downstream*). Import kasar akan didorong oleh pengembangan dalam barangan pengantaraan dan modal, mencerminkan eksport perkilangan Malaysia yang mampan dan aktiviti pelaburan yang kukuh. Unjuran pertumbuhan dalam perbelanjaan pelancong yang disokong oleh peningkatan permintaan perjalanan global, dasar visa yang lebih terbuka dan peningkatan kesalinghubungan penerbangan yang lebih baik akan meningkatkan eksport perkhidmatan.

Prospek pertumbuhan ekonomi Malaysia tertakluk pada beberapa risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan, berpunca terutamanya oleh perkembangan luaran yang tidak menentu. Hal ini merangkumi dasar perdagangan yang lebih ketat dan langkah-langkah tindak balas, serta ketegangan geopolitik yang terus meruncing. Faktor-faktor ini boleh mengganggu prestasi perdagangan global, lantas menyebabkan kelembapan ekonomi rakan dagang utama Malaysia dan menjejaskan prestasi perdagangan negara. Secara keseluruhan, ketidakpastian ini juga boleh mempengaruhi keputusan pelaburan dan perbelanjaan dalam keadaan sentimen yang lemah. Di samping itu, gangguan berterusan dalam pengeluaran komoditi juga boleh menjejaskan prospek pertumbuhan. Sekiranya faktor-faktor ini terjadi, pertumbuhan ekonomi negara boleh ke hujung bawah julat unjuran. Namun, pertumbuhan mampu meningkat melebihi 5%, disebabkan oleh beberapa faktor positif. Peningkatan ini boleh meletakkan pertumbuhan ke julat unjuran atas. Hal ini termasuk permintaan luaran yang lebih tinggi hasil rundingan perdagangan yang berjaya dan dasar propertumbuhan dalam ekonomi utama serta limpahan yang lebih besar daripada peningkatan teknologi global. Aktiviti pelancongan yang lebih mantap bersama-sama dengan pelaksanaan projek pelaburan baharu dan sedia ada turut boleh memberikan lonjakan kepada pertumbuhan.

[4] Dalam Fall 2024 Forecast, WSTS mengunjurkan bahawa pasaran semikonduktor global akan terus berkembang sebanyak 11.2% pada tahun 2025, berikutan pertumbuhan 19.1% yang dicapai pada tahun 2024.

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras masing-masing dijangka berpurata antara 2%–3.5% dan 1.5%–2.5% pada tahun 2025. Prospek inflasi sebahagian besarnya mencerminkan potensi kenaikan berikutan langkah-langkah dasar dalam negeri dan peralihan dalam keadaan kos luaran

Inflasi dijangka menunjukkan trend meningkat pada tahun 2025, dengan julat unjuran yang lebih meluas selepas mengambil kira kesan daripada pelaksanaan langkah-langkah pembaharuan dasar utama. Walau bagaimanapun, inflasi akan kekal terkawal, selaras dengan keadaan kos global yang semakin reda dan ketiadaan tekanan permintaan dalam negeri yang berlebihan. Harga komoditi global dijangka terus menjadi sederhana. Keadaan ini akan menyumbang kepada tekanan yang lebih rendah terhadap kos pengeluaran pada jangka pendek, khususnya bagi barangan yang bergantung kepada produk import, termasuk makanan segar. Sementara itu, keadaan permintaan asas akan kekal sederhana berikutan pertumbuhan penggunaan swasta yang stabil dan kenaikan upah yang selaras dengan pertumbuhan produktiviti. Dalam persekitaran ini, meskipun langkah-langkah dasar dalam negeri yang diumumkan dijangka menyumbang kepada inflasi yang lebih tinggi pada tahun 2025, kesan keseluruhan dijangka terkawal. Hal ini termasuk pembaharuan dasar seperti rasionalisasi subsidi RON95 dan peluasan SST bersama-sama dengan langkah-langkah berkaitan upah.

Kesan terhadap langkah-langkah dasar ini kepada inflasi tertakluk pada perincian pelaksanaan langkah-langkah tersebut. Namun, kesannya dijangka bersifat sementara dan boleh dikawal. Kesan langsung daripada pelarasan harga sekali sahaja bahan api RON95 diunjurkan luput setahun selepas pelaksanaannya apabila kesan asas mereda. Selain itu, rancangan peluasan SST tertumpu terutamanya pada makanan bukan keperluan dan produk tahan lama, yang hanya melibatkan sebahagian kecil daripada kumpulan indeks harga pengguna (IHP).

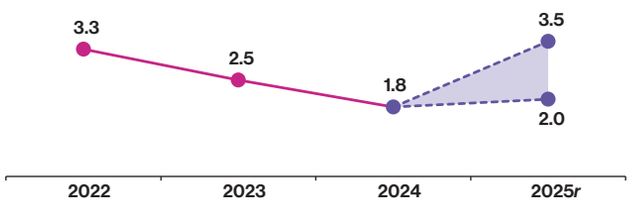
Secara amnya, kesan tidak langsung daripada langkah-langkah dasar ini terhadap inflasi, melalui limpahan kepada harga barangan dan perkhidmatan lain,

sebahagian besarnya akan terkawal. Penggunaan utama RON95 untuk tujuan peribadi dan bukannya komersial akan mengehadkan kesan limpahan kepada kos operasi perniagaan. Sementara itu, meskipun semakan terhadap kenaikan gaji minimum dan gaji penjawat awam akan memberikan sokongan tambahan kepada permintaan, perkara ini dijangka tidak akan menyebabkan tekanan permintaan yang berlebihan. Kenaikan gaji minimum akan memberikan manfaat terutamanya kepada pekerja berpendapatan rendah yang mencakupi bahagian yang lebih kecil daripada jumlah keseluruhan gaji. Yang penting, langkah ini akan menangani terutamanya jurang upah-produktiviti sedia ada melalui pelarasan upah benar ke paras yang wajar. Penambahbaikan produktiviti oleh perniagaan yang berterusan juga memberikan sumbangan lanjut kepada usaha membendung pemindahan kos yang lebih tinggi kepada pengguna. Secara kolektif, peningkatan kos unit pekerja diunjurkan kekal sederhana dan secara amnya sejajar dengan pertumbuhan produktiviti Malaysia.

Tambahan lagi, pelarasan dasar akan dilaksanakan semasa harga komoditi global yang semakin reda, manakala tekanan permintaan dalam negeri dijangka tidak akan berlebihan. Oleh itu, risiko kenaikan harga yang meluas dan berterusan dinilai sebagai terkawal. Setelah mengambil kira semua faktor tersebut, inflasi keseluruhan diunjurkan kekal terkawal, dengan purata antara 2% hingga 3.5% pada tahun 2025. Inflasi teras juga diunjurkan kekal sederhana, berpurata antara 1.5% hingga 2.5%. Julat unjuran yang lebih meluas menggabungkan beberapa potensi pertumbuhan menjadi tinggi, termasuk unjuran berhubung dengan pelbagai senario dasar dan kesannya kepada inflasi.

Risiko terhadap prospek inflasi Malaysia bergantung terutamanya pada pembaharuan dasar dalam negeri serta keadaan kos luaran yang beralih-alih. Di dalam negeri, risiko inflasi menjadi lebih tinggi akan bergantung pada perincian lanjut pelaksanaan pembaharuan dasar dan sejauh mana pembaharuan dasar ini berkait dengan keadaan permintaan. Walaupun kesannya dijangka terkawal, risiko kebarangkalian yang kecil untuk inflasi menjadi lebih tinggi masih wujud disebabkan oleh interaksi kesan pelaksanaan pembaharuan dasar dengan persekitaran permintaan yang lebih kukuh daripada jangkaan. Dalam keadaan ini, syarikat akan mendapati bahawa menaikkan harga dan memindahkan kosnya kepada pengguna adalah lebih mudah. Hal ini boleh menghasilkan kesan pindahan (*knock-on effects*) pada harga barangan dan perkhidmatan lain, lantas menyumbang kepada tekanan terhadap inflasi asas. Tahap interaksi dan kesan limpahan ini dijangka

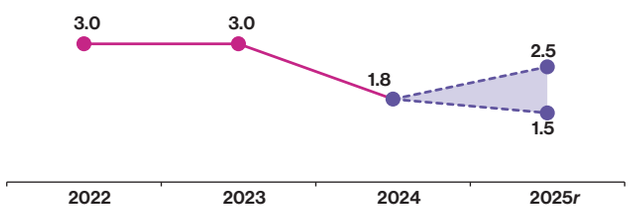
Rajah 2.3: Inflasi Keseluruhan di Malaysia



r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2.4: Inflasi Teras di Malaysia



r Ramalan

Nota: Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir. Pengiraannya juga tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

dicerminkan menerusi tahap inflasi yang berleluasa dan berterusan, dan hal ini akan dipantau rapi.

Dari segi luaran, risiko inflasi menjadi lebih tinggi disebabkan oleh kemungkinan pelaksanaan sekatan perdagangan, berserta kemungkinan tindakan balas dalam kalangan negara perdagangan utama. Perkembangan sebegini boleh menyebabkan inflasi dalam negeri menjadi lebih tinggi menerusi tiga saluran, iaitu peningkatan inflasi yang diimport, nilai dolar yang lebih kukuh disebabkan oleh aktiviti penghindaran risiko dalam pasaran kewangan serta kos pengeluaran yang lebih tinggi akibat gangguan rantaian bekalan. Harga komoditi global juga mungkin mengalami tekanan menaik akibat ketegangan geopolitik dan gangguan cuaca. Dalam keadaan ini, sektor yang sensitif terhadap harga import, seperti makanan dan pengangkutan, akan mengalami kesan yang lebih ketara. Sebaliknya, risiko inflasi menjadi lebih perlahan berpunca terutamanya daripada pertumbuhan global yang lebih lemah berikutan ketegangan perdagangan yang mempengaruhi perdagangan antarabangsa, bersama-sama dengan harga komoditi yang lebih rendah.

Keadaan monetari dan kewangan dalam negeri dijangka kekal menyokong keperluan pembiayaan berikutan ekonomi yang terus berkembang

Keadaan kewangan dalam negeri akan bergantung terutamanya pada limpahan daripada perkembangan luaran, khususnya melalui pergerakan aliran modal. Pelonggaran dasar monetari Fed yang lebih jelas akan menjadi faktor utama yang membentuk trend pasaran kewangan dalam negeri dan akan mempengaruhi keadaan kewangan secara keseluruhan. Perbezaan kadar faedah yang semakin mengecil berikutan pelonggaran monetari global yang berterusan akan menyokong aliran masuk modal. Walau bagaimanapun, hal ini tertakluk pada risiko potensi kelembapan aliran masuk asing berikutan pasaran kewangan yang tidak menentu, yang didorong oleh pelonggaran dasar monetari yang lebih beransur-ansur, ketidakpastian dasar global dan perkembangan geopolitik.

Prestasi ringgit pada tahun 2025 akan dipacu terutamanya oleh turun naik aliran modal. Aliran masuk asing berikutan perbezaan kadar faedah yang lebih kecil dijangka dapat memberikan sokongan kepada ringgit. Walau bagaimanapun, keputusan Fed untuk mengekalkan kadar yang tinggi bagi tempoh yang lebih lama mungkin mempengaruhi prestasi ringgit. Perkara ini mungkin dijejaskan lagi oleh permintaan pelabur yang berterusan untuk dolar AS sebagai aset selamat (*safe haven asset*). Selain itu, berikutan ketidakpastian dasar merentas ekonomi utama dunia, ringgit mungkin tertakluk pada volatiliti yang ketara apabila pelabur bertindak balas terhadap pengumuman dasar dan perincian pelaksanaan serta perkembangan konflik geopolitik. Walaupun faktor-faktor kitaran ini boleh mendorong volatiliti ringgit pada jangka pendek, prospek ekonomi Malaysia yang menggalakkan, pembaharuan struktur dalam negeri, dan keupayaan untuk menarik pelaburan jangka panjang, dilengkapi dengan inisiatif yang sedang dilaksanakan untuk menggalakkan aliran dana, akan memberikan sokongan kepada ringgit secara berterusan untuk jangka panjang.

Perkembangan dalam pasaran modal domestik secara amnya dijangka menggalakkan. Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) mungkin menunjukkan trend lebih rendah berikutan aliran masuk secara beransur-ansur ke dalam pasaran bon domestik. Ekuiti domestik dijangka terus berkembang berlandaskan keuntungan pada tahun 2024, disokong oleh kestabilan politik yang berterusan dan prospek perolehan syarikat korporat yang bertambah baik merentas sektor utama termasuk perbankan dan utiliti. Dalam jangka masa sederhana, komitmen Kerajaan terhadap pembaharuan struktur, termasuk konsolidasi fiskal yang berterusan dan inisiatif menaik taraf perindustrian, dijangka meningkatkan keyakinan pelabur serta menyokong prestasi ekuiti domestik. Keadaan ini akan diperkukuh oleh aliran masuk asing ke dalam sektor pertumbuhan tinggi, yang disokong oleh pelaburan pemangkin ke dalam subsektor E&E dan ICT yang dirancang dan sedang dilaksanakan di bawah NIMP 2030.

Keadaan pembiayaan domestik akan kekal kondusif untuk pertumbuhan kredit yang berterusan. Kredit kepada sektor swasta bukan kewangan akan kekal menggalakkan selaras dengan prospek pemberian pinjaman yang stabil oleh bank-bank bagi tahun 2025. Permintaan kredit, khususnya dalam kalangan isi rumah serta perusahaan kecil dan sederhana (PKS), akan didorong oleh prospek positif terhadap pertumbuhan dan pendapatan dalam negeri. Selain itu, momentum pertumbuhan pinjaman bagi perniagaan, terutamanya PKS, akan disokong oleh aktiviti pelaburan yang kukuh. Penawaran kredit akan terus didorong oleh penampan modal dan mudah tunai bank yang kukuh bersama-sama dengan persaingan baik yang berterusan dalam kalangan bank-bank. Selain itu, aktiviti bon korporat akan kekal disokong oleh kadar hasil bon yang menggalakkan.

Secara keseluruhan, Malaysia berada pada kedudukan yang baik untuk menghadapi volatiliti global, dengan asas ekonomi yang mantap dan sistem kewangan yang teguh. Yang penting, pasaran kewangan Malaysia yang mendalam dan mudah cair akan menampung kesan limpahan yang berpunca daripada turun naik keadaan kewangan global. BNM akan terus berwaspada terhadap perkembangan global dan pada masa yang sama memastikan aktiviti pengantaraan kewangan untuk ekonomi tidak terganggu. Untuk tujuan ini, BNM bersedia untuk menyediakan mudah tunai yang mencukupi dan melindungi kestabilan sistem kewangan dengan instrumen yang tersedia. Walaupun perkembangan luaran mungkin memberikan kesan kepada keadaan kewangan domestik, pasaran kewangan Malaysia dijangka kekal berdaya tahan dan berada pada kedudukan yang baik untuk menguruskan sebarang kesan yang mungkin timbul pada peringkat global.

Dasar monetari akan terus memberikan tumpuan pada usaha mengekalkan persekitaran kestabilan harga yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi yang mampan

Keputusan dasar monetari sepanjang tahun akan terus berpandukan penilaian Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) terhadap risiko kepada inflasi dan prospek pertumbuhan di Malaysia. Matlamat MPC adalah untuk mengekalkan persekitaran kestabilan harga yang kondusif bagi pertumbuhan yang mampan. Bagi mencapai matlamat ini, MPC akan terus menilai perkembangan global dan potensi kesan limpahan terhadap ekonomi dalam negeri. MPC juga akan terus peka terhadap implikasi pembaharuan dasar dalam negeri yang sedang dilaksanakan kepada ekonomi, serta kesan pada masa hadapan bagi kadar kenaikan harga keseluruhan dan pendorongnya.

Pertumbuhan dalam negeri akan disokong oleh permintaan dalam negeri yang terus kukuh. Hal ini disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dan aktiviti pelaburan yang mantap. Rintangan luaran menimbulkan risiko pertumbuhan menjadi perlahan termasuk permintaan global yang lebih rendah daripada jangkaan berikutan ketidakpastian yang ketara berhubung dengan dasar perdagangan dan perkembangan geopolitik semasa. Sebaliknya, pertumbuhan mungkin mendapat manfaat daripada kesan limpahan peningkatan kitaran teknologi global yang lebih besar, aktiviti pelancongan yang lebih giat dan pelaksanaan projek pelaburan yang lebih pantas.

Inflasi secara amnya diunjurkan kekal terkawal, selaras dengan keadaan kos global yang semakin reda dan ketiadaan permintaan dalam negeri yang berlebihan. Walaupun terdapat risiko inflasi menjadi lebih tinggi, kesan pembaharuan dasar terhadap tekanan harga keseluruhan dijangka kekal terkawal dalam persekitaran ini. Kesan peralihan dinamik pasaran pekerja terhadap inflasi disebabkan oleh dasar berkaitan upah, dan kesan seterusnya terhadap permintaan, tidak dijangka akan mencetuskan tekanan permintaan yang berlebihan.

Dalam persekitaran global yang tidak menentu, rumusan dasar monetari MPC akan mengambil kira trajektori pertumbuhan ekonomi dan kesan perkembangan global terhadap ekonomi dalam negeri. MPC juga akan terus meneliti sejauh mana inflasi berleluasa dan berterusan, di samping memerhati kemungkinan kesan pusingan kedua yang berpunca daripada pelaksanaan langkah-langkah dasar. Oleh itu, pendekatan dasar monetari pada masa hadapan akan terus bergantung pada data dan berpandukan perubahan imbangan risiko berhubung dengan prospek inflasi dan pertumbuhan Malaysia.

Permintaan dalam negeri terus menjadi teras pertumbuhan

Pada tahun 2025, ekonomi Malaysia dijangka akan disokong oleh pertumbuhan permintaan dalam negeri yang stabil dan perkembangan eksport yang sederhana. Peningkatan selanjutnya dalam keadaan pasaran pekerja dan langkah-langkah dasar kerajaan berkaitan dengan pendapatan akan memberikan sokongan kepada perbelanjaan isi rumah. Aktiviti pelaburan terus mampan melalui projek berbilang tahun yang baharu dan sedia ada merentas pelbagai sektor ekonomi utama dengan sokongan kelulusan pelaburan yang kukuh serta pelaksanaan projek-projek pemangkin di bawah pelan induk nasional. Berikutan persekitaran perdagangan global yang tidak menentu, sektor luaran dijangka mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana, didorong oleh pertumbuhan berterusan dalam sektor elektrik dan elektronik (E&E) serta peningkatan selanjutnya dalam aktiviti pelancongan.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2024*a*	2024*a*	2025*r*	2024*a*	2025*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri*	**95.2**	**6.5**	**6.3**	**6.1**	**6.0**
Perbelanjaan sektor swasta	77.2	6.6	6.5	5.0	5.0
Penggunaan	60.7	5.1	5.6	3.1	3.4
Pelaburan	16.5	12.3	10.1	1.9	1.7
Perbelanjaan sektor awam	18.0	6.3	5.3	1.1	1.0
Penggunaan	13.1	4.7	4.9	0.6	0.6
Pelaburan	4.8	11.1	6.4	0.5	0.3
Pembentukan Modal Tetap Kasar	21.4	12.0	9.3	2.4	2.0
Perubahan dalam stok	**0.5**			**-1.1**	**-1.3**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**4.3**	**2.2**	**4.5**	**0.1**	**0.2**
Eksport	68.2	8.5	6.5	5.6	4.4
Import	63.9	8.9	6.6	5.5	4.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**5.1**	**4.5–5.5**	**5.1**	**4.5–5.5**

* Tidak termasuk stok

a Awalan
r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Penggunaan swasta dijangka berkembang sebanyak 5.6% pada tahun 2025 (2024: 5.1%), didorong oleh peningkatan berterusan dalam keadaan pasaran pekerja dan pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi. Penggunaan guna tenaga diunjurkan berkembang sebanyak 2.1% (2024: 2.6%), dengan unjuran jumlah guna tenaga sebanyak 17 juta orang (2024:16.6 juta). Kadar pengangguran dianggarkan menurun kepada 3.1%. Pertumbuhan pendapatan diunjurkan meningkat disokong oleh penggunaan tenaga kerja yang lebih tinggi dan langkah-langkah dasar kerajaan termasuk pelaksanaan gaji minimum yang lebih tinggi dan kenaikan gaji penjawat awam di bawah Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA).

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) dijangka berkembang sebanyak 9.3% (2024: 12%). Pertumbuhan yang kukuh ini didorong oleh pelaburan yang mantap dan berterusan dalam segmen struktur serta segmen jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment,* M&E).

Pertumbuhan pelaburan swasta dijangka kekal kukuh pada 10.1% (2024: 12.3%). Pertumbuhan ini disokong oleh peningkatan kitaran teknologi global dan keadaan permintaan luar dan dalam negeri yang mampan. Pelaksanaan pelaburan yang baharu dan sedia ada mencatatkan kemajuan yang baik dengan 84.5% daripada projek perkilangan yang diluluskan sejak tahun 2021 berada dalam pelbagai fasa pelaksanaan. Di samping itu, aktiviti pembinaan dijangka

mencatatkan pertumbuhan yang tinggi seperti yang dicerminkan dalam peningkatan nilai kerja pembinaan peringkat awal yang telah dilaksanakan (2024: RM33.9 bilion; 2023: RM31.5 bilion). Pada masa hadapan, kelulusan pelaburan yang tinggi pada tahun 2024 mencecah RM378.5 bilion (2023: RM329.5 bilion) menandakan hasrat pelaburan yang kukuh. Yang ketara, kualiti pelaburan telah bertambah baik berikutan peralihan kepada subsektor bernilai tinggi seperti E&E dan teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology,* ICT) serta industri baru muncul seperti teknologi hijau.

Pelaburan awam dijangka berkembang sebanyak 6.4% (2024: 11.1%) didorong oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi oleh syarikat awam. Industri berkaitan pengangkutan dan utiliti dijangka memacu pelaburan berikutan pengembangan sistem kereta api dan pengangkutan awam. Di samping itu, permintaan tenaga elektrik yang meningkat turut menyokong projek penambahbaikan rangkaian grid elektrik dan projek peralihan tenaga. Kemajuan berterusan bagi projek sedia ada dan pelaksanaan pelaburan infrastruktur baharu seperti Lebuhraya Pan Borneo Sabah Fasa 1B, laluan Transit Aliran Ringan (Light Rail Transit, LRT) Mutiara serta penaiktarafan lapangan terbang juga akan terus menyokong pertumbuhan bagi tahun 2025.

Penggunaan awam dianggarkan berkembang sebanyak 4.9% (2024: 4.7%). Pertumbuhan ini akan disokong terutamanya oleh emolumen Kerajaan yang lebih tinggi berikutan kenaikan gaji untuk penjawat awam di bawah SSPA.

Pengembangan dalam kebanyakan sektor ekonomi

Dari segi penawaran, kebanyakan sektor dijangka berkembang pada tahun 2025. Sektor perkhidmatan dan perkilangan sekali lagi akan menjadi pemacu utama kepada pertumbuhan keseluruhan.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2024*a*	2024*a*	2025*r*	2024*a*	2025*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)*	
Perkhidmatan	59.3	5.4	5.7	3.2	3.4
Perkilangan	23.2	4.2	3.9	1.0	0.9
Pertanian	6.3	3.1	2.2	0.2	0.1
Perlombongan dan pengkuarian	6.0	0.9	-0.8	0.1	0.0
Pembinaan	4.0	17.5	11.0	0.6	0.4
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0***	**5.1**	**4.5–5.5**	**5.1**	**4.5–5.5**

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

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Sektor perkhidmatan dijangka mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 5.7% pada tahun 2025 (2024: 5.4%) dengan pengembangan berterusan merentas semua subsektor. Subsektor pengangkutan dan penyimpanan akan didorong oleh sokongan berterusan daripada aliran trafik penumpang udara, pelancaran lebuh raya baharu dan dinaik taraf, operasi LRT 3 serta pertumbuhan yang stabil dalam aktiviti logistik dan penyimpanan. Pertumbuhan subsektor kewangan akan disokong oleh permintaan pinjaman yang berterusan. Subsektor perkhidmatan harta tanah dan perniagaan akan mendapat manfaat daripada pertumbuhan kukuh dalam aktiviti pembinaan. Subsektor berkaitan pengguna juga dijangka mempertingkatkan pertumbuhan sektor perkhidmatan, didorong oleh perbelanjaan isi rumah yang lebih tinggi berikutan peningkatan pendapatan yang disokong melalui langkah-langkah dasar. Langkah-langkah dasar ini termasuk pelaksanaan gaji minimum yang lebih tinggi dan kenaikan gaji untuk penjawat awam di bawah SSPA. Selain itu, sektor berkaitan pelancongan akan terus mendapat manfaat daripada kedatangan pelancong melalui aktiviti promosi yang lebih intensif menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026. Emolumen yang lebih tinggi untuk penjawat awam melalui SSPA juga akan menyokong perkhidmatan kerajaan.

Pertumbuhan sektor perkilangan dijangka menurun sedikit kepada 3.9% (2024: 4.2%) kerana pengembangan berterusan industri E&E dan industri berkaitan pengguna diimbangi oleh pertumbuhan yang lebih perlahan dalam industri berkaitan sumber dan pembinaan. Industri berkaitan sumber dijangka terjejas disebabkan oleh pengeluaran gas asli yang lebih rendah dan penyelenggaraan berjadual di sektor huluan (*upstream*). Memandangkan projek infrastruktur utama hampir siap, pertumbuhan sektor perkilangan berkaitan pembinaan juga dijangka mencatatkan penurunan. Walau bagaimanapun, industri E&E dijangka mendapat manfaat daripada limpahan peningkatan kitaran teknologi global yang lebih meluas yang dijangka mencatatkan pertumbuhan merentas semua segmen semikonduktor. Hal ini disokong oleh pertumbuhan berterusan dalam prospek jualan global, didorong oleh permintaan luaran untuk barangan elektronik pengguna dan semikonduktor berkaitan AI. Industri berkaitan pengguna akan mendapat sokongan daripada perbelanjaan isi rumah yang berterusan serta pelancaran model kenderaan elektrik dalam negeri.

Sektor pertanian dijangka berkembang sebanyak 2.2% (2024: 3.1%). Pengeluaran tanaman makanan seperti beras, buah-buahan dan sayur-sayuran dijangka bertambah baik berikutan keadaan cuaca yang lebih baik. Sementara itu, pengeluaran minyak sawit mentah dijangka terus berkembang tetapi pada kadar yang lebih sederhana. Peningkatan produktiviti daripada pekerja yang lebih terlatih serta penggunaan baja yang lebih baik akan diimbangi oleh pertumbuhan yang terhad dalam kawasan tanaman kelapa sawit matang. Pertumbuhan dalam subsektor ternakan akan terus mampan disebabkan oleh keadaan permintaan yang stabil dan penambahbaikan teknologi dalam proses pengeluaran sektor ini.

Sektor perlombongan dijangka menguncup sebanyak 0.8% (2024: 0.9%) disebabkan oleh penyelenggaraan yang dirancang di loji pengeluaran minyak mentah dan gas asli yang utama. Selain itu, penurunan kadar pengeluaran di telaga yang semakin matang akan terus menjejaskan pengeluaran minyak. Faktor-faktor ini akan diimbangi oleh sokongan daripada telaga baharu yang dilancarkan pada tahun 2024 seperti di Jerun dan Kasawari di Sarawak, serta pengembangan yang berterusan dan langkah-langkah peningkatan pemulihan di beberapa telaga yang sedia ada.

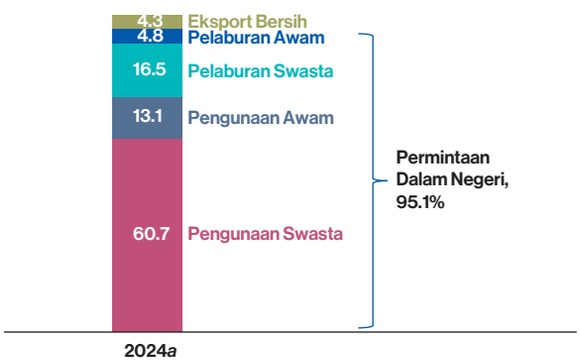
Sektor pembinaan dijangka terus mencatatkan pertumbuhan yang tinggi walaupun pada kadar yang lebih sederhana berbanding dengan tahun 2024 (11%, 2024: 17.5%). Pertumbuhan ini akan didorong oleh aktiviti berterusan dalam subsektor bukan kediaman, pertukangan khas dan kediaman. Dalam subsektor bukan kediaman, pertumbuhan dijangka kekal kukuh. Hal ini akan disokong oleh projek-projek dalam segmen harta tanah industri dan komersial. Subsektor pertukangan khas akan disokong oleh pelaksanaan projek-projek berskala kecil yang diumumkan dalam Belanjawan 2025 dan kerja-kerja peringkat akhir bagi projek-projek infrastruktur besar yang hampir siap. Subsektor kediaman akan mendapat manfaat daripada projek-projek perumahan baharu, khususnya dalam segmen perumahan mampu milik. Insentif Kerajaan seperti pelepasan cukai peribadi untuk pembeli rumah kali pertama dijangka akan merangsang permintaan perumahan. Walau bagaimanapun, projek-projek infrastruktur yang hampir siap seperti LRT 3 dan Sistem Transit Aliran Johor Bahru–Singapura (RTS) akan menyebabkan pertumbuhan yang sederhana dalam subsektor kejuruteraan awam.

Daya Tahan Malaysia: Struktur Ekonomi dan Eksport yang Pelbagai

Permintaan dalam negeri akan terus menjadi pemacu utama pertumbuhan Malaysia, mencakupi 95% daripada keseluruhan ekonomi. Dari segi penawaran, sektor perkhidmatan dan pembinaan yang lazimnya berorientasikan dalam negeri, mencakupi lebih 60% daripada ekonomi negara.

Rajah 1: KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

% daripada KDNK



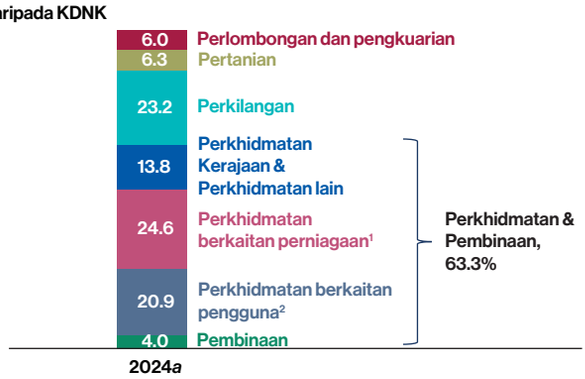
a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen stok.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 2: KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015=100)

% daripada KDNK



[1] Merujuk kepada perkhidmatan kewangan dan insurans, maklumat dan komunikasi, harta tanah dan perkhidmatan perniagaan, pengangkutan dan penyimpanan serta utiliti.
[2] Merujuk kepada perkhidmatan perdagangan borong, perdagangan runcit, kenderaan bermotor, makanan, minuman and penginapan.

a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Produk dan pasaran eksport Malaysia yang pelbagai akan membantu dalam membendung kesan daripada kejutan terhadap pasaran atau produk tertentu. Sebanyak 60% daripada eksport Malaysia terdiri daripada produk bukan elektrik dan elektronik (E&E). Selain AS dan China, hampir separuh daripada permintaan eksport Malaysia berasal dari negara-negara serantau di Asia.

Rajah 3: Eksport Mengikut Produk (2024)

Bahagian jumlah eksport, %

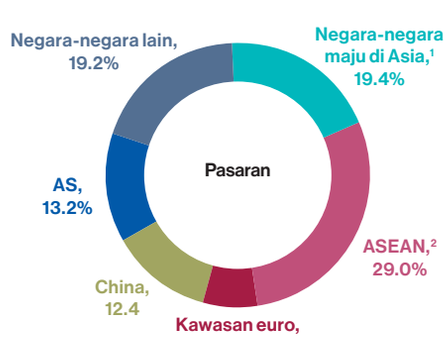


[1] Contoh termasuk kelengkapan telekomunikasi, bahagian komputer dan barangan elektrik di rumah.
[2] Contoh termasuk kimia dan produk kimia, produk kayu, produk getah, makanan diproses, produk berasaskan minyak sawit dan keluaran petroleum.
[3] Contoh termasuk perkilangan logam, kelengkapan optik dan saintifik, produk besi dan keluli serta keluaran plastik dan barang kemas.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 4: Eksport Mengikut Pasaran (2024)

Bahagian jumlah eksport, %



[1] Jepun, Korea, Taiwan dan Hong Kong.
[2] Singapura, Thailand, Indonesia, Filipina, Brunei, Vietnam, Kemboja, Myanmar dan Laos.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Prospek Perdagangan dan Akaun Semasa

Pertumbuhan eksport dan import berterusan pada tahun 2025

Eksport kasar Malaysia dijangka berkembang sebanyak 5.2% pada tahun 2025 (2024: 5.7%). Eksport perkilangan, terutamanya elektrik dan elektronik (*electrical and electronics*, E&E), akan terus memacu pertumbuhan ini dan mengimbangi penurunan eksport komoditi.

Eksport perkilangan yang mencakupi 86% daripada jumlah eksport Malaysia pada tahun 2024 diunjurkan berkembang sebanyak 5.5% (2024: 6%). Pertumbuhan ini akan diterajui oleh eksport E&E yang disokong oleh peningkatan kitaran teknologi global. Pertumbuhan perkhidmatan pengkomputeran awan, penggunaan peranti berasaskan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI) secara meluas semasa kitaran penggantian dan peningkatan permintaan untuk peranti yang mempunyai keupayaan pemprosesan yang lebih tinggi akan terus memacu pengembangan yang luas merentas segmen akhir utama bagi komputer peribadi, peranti mudah alih dan pelayan (*server*).

Eksport komoditi dijangka menurun sebanyak 1.6% pada tahun 2025 (2024: 3.8%) disebabkan oleh pengeluaran minyak dan gas yang lebih rendah berikutan penyelenggaraan telaga minyak dan gas serta harga komoditi yang lebih rendah. Hal ini dijangka menjejaskan eksport bukan E&E secara keseluruhan. Sementara itu, eksport pertanian dijangka mencatatkan pertumbuhan yang mampan berikutan pengeluaran minyak sawit mentah (*crude palm oil*, CPO) yang terus berkembang disebabkan oleh produktiviti pekerja dan pembajaan yang bertambah baik.

Ketegangan geopolitik dan sekatan perdagangan yang semakin meruncing serta gangguan bekalan yang tidak dijangka dalam pengeluaran komoditi dalam negeri menimbulkan risiko penurunan terhadap unjuran pertumbuhan eksport Malaysia. Sebaliknya, eksport berpotensi meningkat lebih tinggi disebabkan oleh limpahan yang lebih kukuh daripada jangkaan berikutan peningkatan kitaran teknologi global dan aktiviti pelancongan yang lebih mantap menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026.

Sementara itu, pertumbuhan import kasar dijangka menjadi sederhana kepada 7.4% berbanding dengan pertumbuhan kukuh pada tahun 2024 (13.2%). Import barangan modal akan terus meningkat berikutan pelaksanaan projek pelaburan, manakala pertumbuhan import barangan pengantaraan akan seiring dengan eksport perkilangan.

Jadual 1

Perdagangan Luar Negeri

	Purata 2015–19	2024*a*	2025*r*
	Perubahan tahunan (%)		
Eksport kasar	**5.6**	**5.7**	**5.2**
antaranya:			
Perkilangan	7.6	6.0	5.5
Pertanian	-0.6	11.4	10.3
Mineral	-3.1	-3.1	-14.1
Import kasar	**4.7**	**13.2**	**7.4**
antaranya:			
Barangan modal	1.2	29.6	7.4
Barangan pengantara	3.1	20.7	8.7
Barangan penggunaan	8.4	12.8	2.9
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**109.5**	**136.8**	**113.5**

a Awalan
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Lebihan akaun semasa yang berterusan

Akaun semasa imbangan pembayaran dijangka terus mencatatkan lebihan sebanyak 1.5% hingga 2.5% daripada KDNK pada tahun 2025 (2024: 1.7% daripada KDNK). Perkara ini didorong terutamanya oleh lebihan barangan yang berterusan dalam keadaan defisit yang lebih rendah dalam akaun perkhidmatan.

Akaun barangan dijangka mencatatkan lebihan sebanyak RM118.9 bilion (2024: RM117.1 bilion) berikutan eksport yang terus melebihi import. Sementara itu, akaun perkhidmatan dijangka mencatatkan defisit yang lebih kecil, iaitu RM8.1 bilion (2024: -RM13.9 bilion) dan disokong oleh lebihan yang lebih tinggi dalam akaun perjalanan berikutan ketibaan dan pendapatan daripada perjalanan pelancong pada tahun 2025 yang diunjurkan berkembang lebih tinggi dan melebihi paras sebelum pandemik.

Akaun pendapatan primer diunjurkan kekal dalam defisit (-RM59.3 bilion, 2024: -RM61.5 bilion). Defisit ini didorong oleh pembayaran pendapatan terakru yang berterusan kepada pelabur asing di Malaysia berikutan peningkatan pendapatan eksport. Pada masa yang sama, akaun pendapatan sekunder juga dijangka kekal dalam defisit (-RM10.5 bilion, 2024: -RM8.9 bilion) terutamanya disebabkan oleh kiriman wang keluar yang lebih tinggi oleh pekerja asing. Walau bagaimanapun, perkara ini dijangka sebahagiannya disokong oleh kiriman wang masuk yang lebih tinggi daripada rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara.

Jadual 2

Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran*

Butiran (Bersih)	2024*a*	2025*r*
	RM bilion	
Barangan	117.1	118.9
Perkhidmatan	-13.9	-8.1
Pendapatan primer	-61.5	-59.3
Pendapatan sekunder	-8.9	-10.5
Imbangan akaun semasa	**32.8**	**41**
% daripada KDNK	*1.7*	*1.5–2.5*

* Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).

a Awalan
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran Ekonomi Malaysia

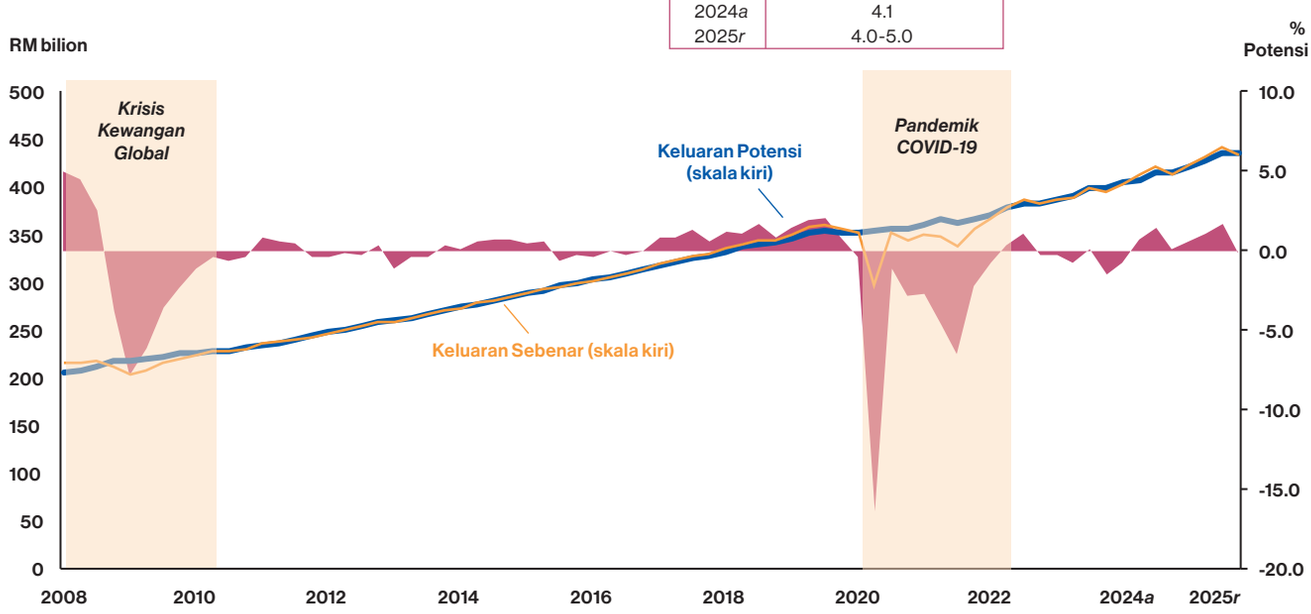
Keluaran potensi ialah paras keluaran tertinggi tanpa tekanan inflasi yang boleh dihasilkan dalam sesebuah ekonomi, berdasarkan faktor-faktor pengeluaran semasa (iaitu tenaga kerja dan modal) serta produktiviti.

Pada tahun 2024, keluaran potensi[5] berkembang sebanyak 4.1% (2023: 3.9%; purata 2011–19: 4.9%). Pengembangan ini didorong oleh pengumpulan modal yang lebih tinggi sejajar dengan aktiviti pelaburan yang mantap (2024: 12.0%; 2023: 5.5%). Pertumbuhan produktiviti faktor menyeluruh (*total factor productivity*, TFP) juga lebih tinggi berikutan peningkatan pelaburan modal syarikat yang telah membantu meningkatkan kecekapan teknologi dan penggunaan sumber. Penggunaan tenaga kerja bertambah baik selaras dengan penurunan kadar pengangguran kepada tahap sebelum pandemik manakala kadar penyertaan tenaga kerja meningkat kepada 70.5% (2023: 70%). Jurang keluaran bertukar positif pada tahun 2024 pada 0.4% (2023: -0.6%)[6] mencerminkan tahap keluaran sebenar lebih tinggi berbanding keluaran potensi.

Pada masa hadapan, jurang keluaran dijangka kekal positif pada tahun 2025. Meskipun keluaran potensi diunjurkan berkembang mengikut paras sebelum pandemik sebanyak 4% hingga 5%, pertumbuhan keluaran sebenar boleh berkembang pada kadar yang lebih pantas iaitu antara 4.5% hingga 5.5%, didorong oleh permintaan dalam negeri yang terus kukuh. Pada jangka sederhana, keluaran potensi akan terus disokong oleh pelaburan yang lebih tinggi dan peningkatan produktiviti berikutan pelaksanaan berterusan beberapa projek pelaburan berbilang tahun serta pelan induk nasional seperti Pelan Induk Perindustrian Baharu 2030 (New Industrial Master Plan, NIMP 2030), Strategi Semikonduktor Nasional (National Semiconductor Strategy, NSS), Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR) dan Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMK-13) yang akan datang.

Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Potensi

Tahun	Pertumbuhan Tahunan Keluaran Potensi (%)
2023	3.9
2024*a*	4.1
2025*r*	4.0-5.0



a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[5] Keluaran potensi diperoleh melalui purata anggaran berdasarkan metodologi berikut: Fungsi Pengeluaran, model Laubach-Williams, model Real Business Cycle, model Kalman Filter dan model Dynamic Stochastic General Equilibrium.

[6] Jurang keluaran secara formal ditakrifkan sebagai $\frac{\text{(Paras keluaran sebenar - Paras keluaran potensi)}}{\text{Paras keluaran potensi}} \times 100\%$.

Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek

Pengenalan

Industri elektrik dan elektronik (E&E) merupakan tunjang utama dalam ekonomi global. Industri ini memacu transformasi digital yang meliputi semua aspek masyarakat moden. Dalam landskap yang dinamik ini, Malaysia telah mengukuhkan kedudukannya sebagai peserta penting dalam rantaian nilai E&E global (*E&E global value chain*, E&E GVC). Dengan memanfaatkan lokasi geografi yang strategik, infrastruktur yang mantap serta tenaga kerja yang mahir, Malaysia telah muncul sebagai hab yang sangat penting untuk pengeluaran E&E. Perkembangan baru-baru ini yang merangkumi peralihan geopolitik hingga revolusi yang diterajui oleh kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI) telah menampilkan cabaran serta peluang yang besar dalam industri E&E. Rantaian nilai E&E global sedang mengalami penentukuran semula apabila negara-negara mengamalkan dasar perindustrian yang agresif demi melindungi kepentingan ekonomi, keselamatan dan sosiopolitik mereka. Perubahan ini mempunyai implikasi yang ketara terhadap ekonomi kecil dan terbuka seperti Malaysia, lantas menjejaskan pertumbuhan pengeluaran, perdagangan dan pendapatan.

Berlatarkan persekitaran ini, rencana ini membincangkan perihal utama berkaitan semikonduktor, E&E GVC serta trend baru-baru ini dalam kitaran teknologi global. Selanjutnya, analisis kedudukan semasa Malaysia dalam E&E GVC dibincangkan, dengan meneliti sumbangannya kepada ekonomi dalam negeri, prestasi eksport baru-baru ini dan prospek jangka terdekat. Implikasi trend mega utama ke atas prospek pertumbuhan masa hadapan serta cabarannya terhadap industri E&E Malaysia turut dikupas. Akhir sekali, rencana ini membincangkan tentang strategi untuk merebut peluang yang akan mengukuhkan lagi kedudukan Malaysia dalam ekosistem semikonduktor global yang sentiasa berkembang.

Rantaian nilai E&E global adalah sangat kompleks dan mempunyai kesalinghubungan merentas negara

Sebagai komponen yang sangat penting dalam banyak barangan modal serta pengguna, industri E&E menjadi pemangkin utama untuk peningkatan produktiviti dan inovasi dalam kebanyakan industri serta sektor ekonomi lain. Industri E&E global, yang mencakupi 18.8% daripada bahagian perdagangan global pada tahun 2024,[1] juga sangat bersepadu merentas rantau, dengan memanfaatkan perdagangan bebas untuk memindahkan input dan produk antara negara.

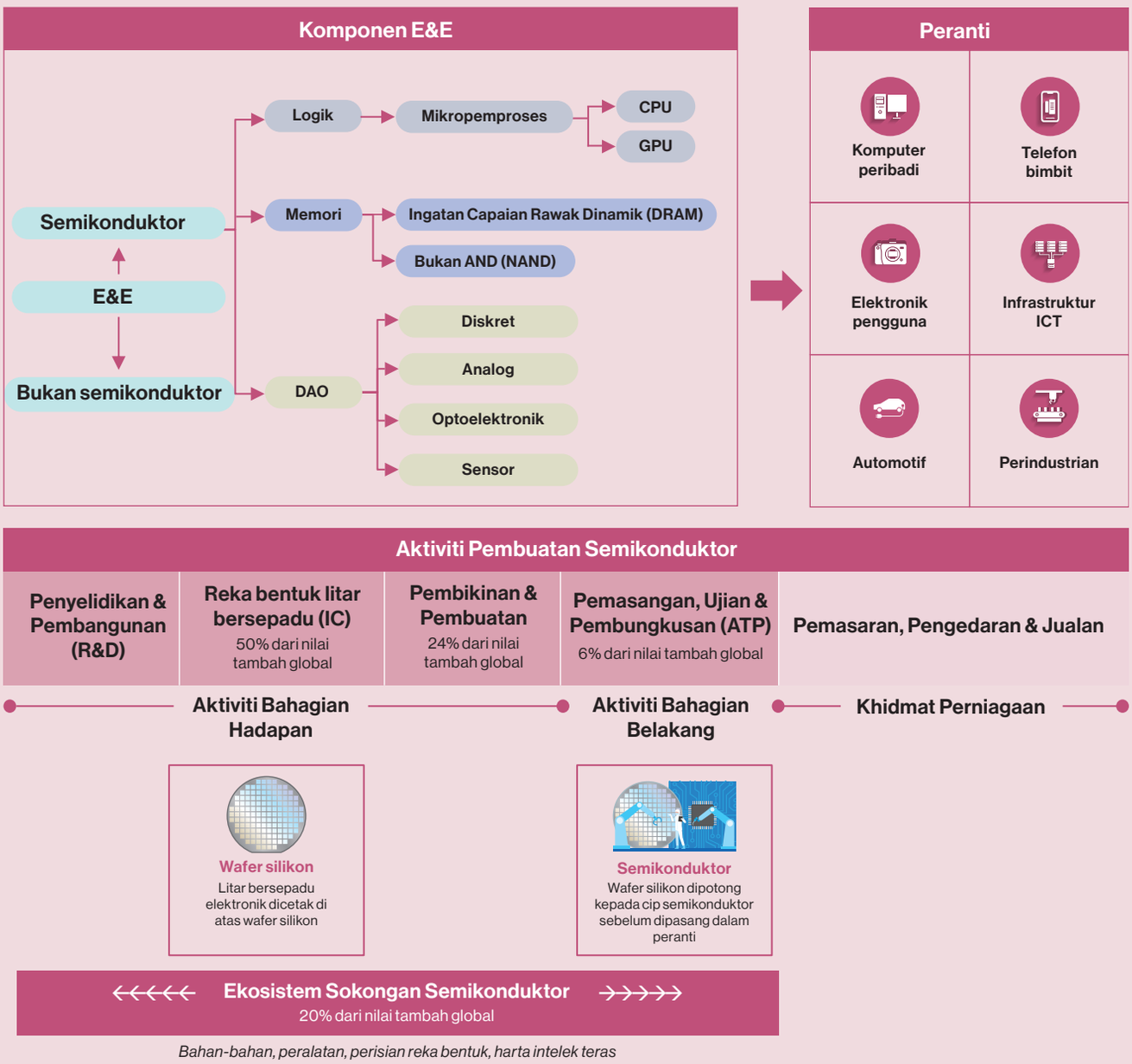
Pada asasnya, semikonduktor disifatkan sebagai 'akal' kepada semua peranti elektronik moden, mencakupi 32.7% daripada bahagian eksport E&E global. Semikonduktor merupakan komponen penting yang menyediakan fungsi asas untuk memproses data, menyimpan maklumat dan mengawal fungsi serta komunikasi dengan peranti lain dalam pelbagai segmen akhir. Semikonduktor biasanya dibahagikan kepada tiga jenis cip utama: logik, memori serta diskret, analog dan lain-lain (*discrete, analog and others*, DAO) (Gambar Rajah 1). Sementara itu, kompleksiti semikonduktor ditentukan oleh saiz nod prosesnya.[2] Kebanyakan kejayaan besar yang dicapai teknologi terkini melibatkan pembuatan nod yang lebih kecil. Hal ini membolehkan pembangunan cip yang sangat maju dan canggih dengan prestasi serta kecekapan yang sangat tinggi. Namun, cip lama atau legasi kekal penting dalam kebanyakan segmen akhir kerana keberkesanan kos serta kebolehpercayaan fungsi dan prestasinya. Memandangkan kerumitannya, perkilangan semikonduktor dibezakan oleh rantaian nilai yang sangat khusus dan sering tersebar secara geografi tetapi saling berkaitan. Rantaian nilai ini, bersama-sama dengan pelbagai aktiviti sokongan, membentuk ekosistem semikonduktor yang kompleks dan global.

Secara amnya, rantaian nilai boleh dibahagikan kepada dua bahagian utama iaitu bahagian hadapan (*front-end*) dan bahagian belakang (*back-end*) (Gambar Rajah 1). Bahagian hadapan rantaian nilai terdiri daripada penyelidikan dan pembangunan (*research and development*, R&D), reka bentuk litar bersepadu (*integrated circuit*, IC) dan pembikinan wafer (*wafer fabrication*) pelbagai jenis cip. Proses-proses ini biasanya memerlukan kepakaran berkemahiran tinggi di samping modal serta teknologi yang intensif. Sementara itu, bahagian belakang rantaian nilai terdiri daripada aktiviti pemasangan, ujian dan pembungkusan

[1] Anggaran dengan menggunakan data daripada S&P Global Trade Atlas.
[2] Cip 'canggih' biasanya merujuk proses nod pada saiz 5nm atau lebih kecil, manakala cip 'sangat maju' adalah cip dalam lingkungan 10nm hingga 7nm. Sementara itu, US CHIPS and Science Act 2022 mentakrifkan cip 'legasi' sebagai yang dihasilkan pada saiz 28nm atau lebih besar.

(*assembly, testing and packaging*, ATP). Hal ini merupakan langkah penting untuk memastikan fungsi dan prestasi cip boleh dipercayai, tahan lama dan sedia untuk disepadukan dengan komponen E&E lain dalam pelbagai peranti dalam segmen akhir. Aktiviti ATP secara relatifnya lebih intensif buruh dan kurang rumit dari segi teknikal. Walau bagaimanapun, aktiviti ini telah berkembang menjadi lebih kompleks dan intensif modal disebabkan oleh kemajuan dalam teknologi pembungkusan.[3] Pada peringkat akhir, sebaik sahaja peranti ini disepadukan, peranti kemudiannya dikendalikan oleh entiti perkhidmatan perniagaan untuk pemasaran, pengedaran dan jualan. Melengkapi rantaian nilai ini adalah ekosistem sokongan meluas yang menghasilkan bahan, produk kimia khusus, mesin dan peralatan, reka bentuk perisian serta harta intelek (*intellectual property*, IP) teras untuk aktiviti perkilangan semikonduktor.

Gambar Rajah 1: Illustrasi Ringkas Rantaian Nilai E&E

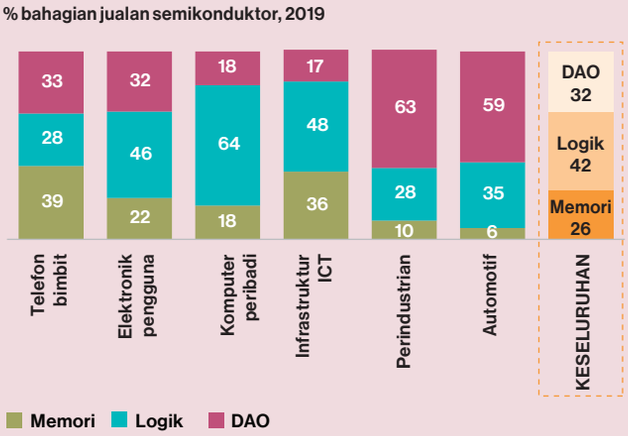


Nota: Di bawah memori, DRAM merujuk kepada komponen memori jangka pendek bagi fungsi aktif komputer manakala NAND berfungsi sebagai komponen memori jangka panjang bagi menyimpan data dan maklumat.

Sumber: Semiconductor Industry Association dan Boston Consulting Group

[3] Dari dahulu, pembungkusan cip memerlukan proses ikatan yang langsung pada sistem luaran. Walau bagaimanapun, inovasi terkini dalam pembungkusan maju menggunakan teknik 2.5D dan 3D. Proses ini melibatkan berbilang lapisan cip disusun dan diikat lebih rapat untuk prestasi serta kecekapan tenaga yang lebih baik.

Rajah 1: Jualan Semikonduktor Global Mengikut Jenis Cip



Sumber: Boston Consulting Group, Gartner dan Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia

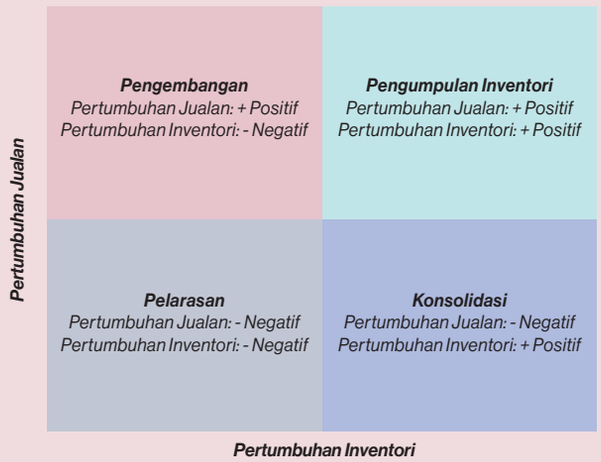
Permintaan global terhadap semikonduktor terutamanya ditentukan oleh trend pertumbuhan pelbagai segmen akhir. Dari segi pecahan mengikut jenis cip, segmen akhir secara kolektif terdiri daripada 42% logik, 32% DAO dan 26% bahagian dalam cip memori (Rajah 1). Walau bagaimanapun, komposisi cip yang tepat adalah berbeza mengikut setiap segmen akhir masing-masing. Oleh itu, trend pertumbuhan dalam permintaan bagi setiap jenis cip juga akan berubah mengikut masa dan bergantung pada faktor khusus pasaran yang mempengaruhi pelbagai segmen akhir.

Kitaran teknologi global kini dalam fasa pengembangan

Ekosistem semikonduktor global mengalami perubahan yang ketara dalam beberapa tahun kebelakangan ini, dipengaruhi oleh faktor kitaran serta faktor struktur. 'Kitaran teknologi', seperti yang ditunjukkan oleh jualan semikonduktor global, terdedah kepada perubahan pertumbuhan yang besar. Kitaran ini biasanya dibahagikan kepada empat fasa iaitu pelarasan, pengembangan, pengumpulan inventori dan konsolidasi. Fasa tersebut mencerminkan perubahan keadaan permintaan dan bekalan seperti yang dicirikan oleh trend dalam pertumbuhan jualan serta inventori cip (Rajah 2).

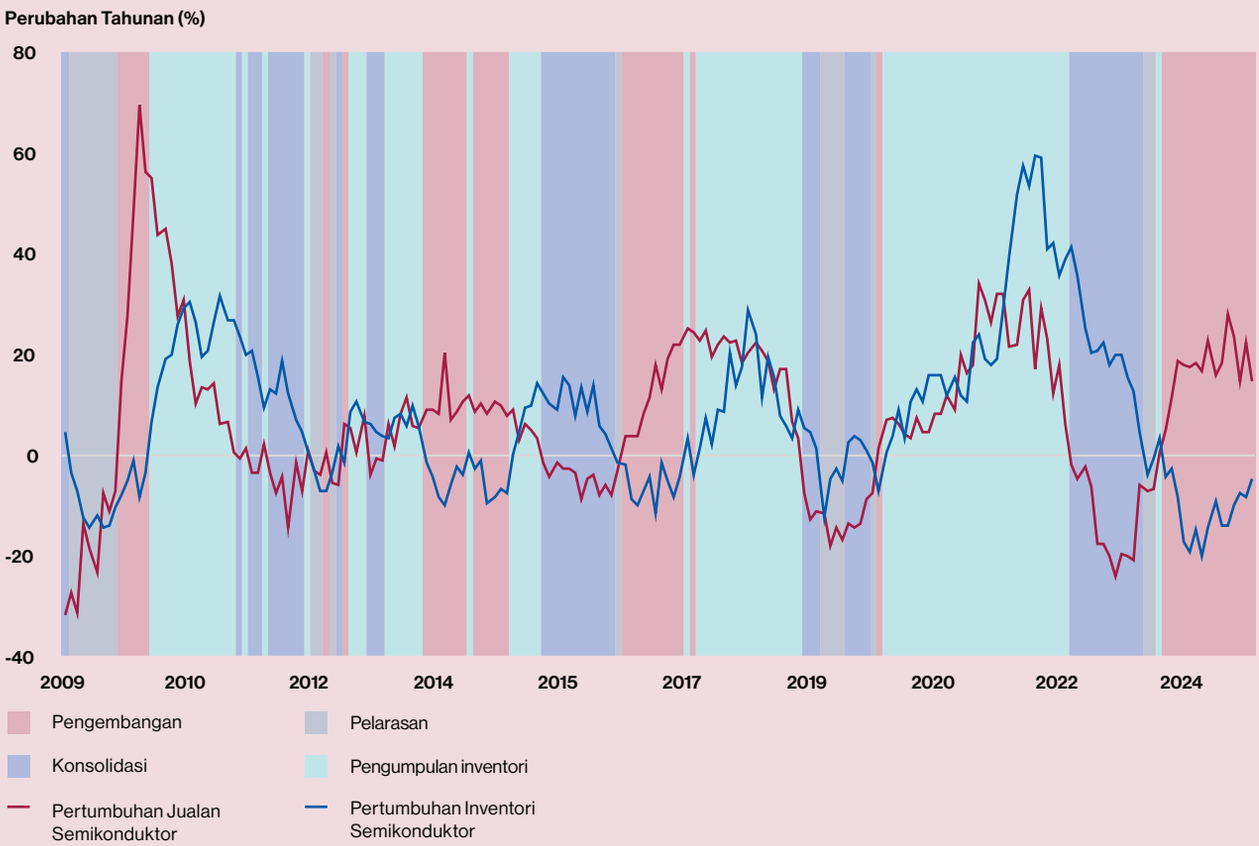
Dalam tempoh lima tahun yang lalu, fasa peralihan boleh dikesan melalui perkembangan dan peristiwa utama yang mempengaruhi kitaran teknologi global (Rajah 3). Semasa pandemik COVID-19, dinamik permintaan-bekalan untuk semikonduktor beralih secara mendadak. Peningkatan dalam kerja jarak jauh dan aktiviti dalam talian mendorong lonjakan permintaan yang meluas merentas kebanyakan segmen akhir seperti komputer peribadi (PC), telefon bimbit dan peranti elektronik pengguna. Syarikat meningkatkan pengeluaran dan inventori secara agresif untuk memenuhi permintaan yang meningkat dalam keadaan gangguan rantaian bekalan dan kawalan pergerakan. Pada bulan Jun 2022, apabila permintaan yang didorong oleh pandemik berkurang, pertumbuhan jualan menjadi perlahan dan inventori mula terkumpul. Hal ini mendorong syarikat beralih daripada aktiviti pengembangan kepada konsolidasi. Kemudian, syarikat memasuki fasa pelarasan, disebabkan oleh prestasi jualan yang merosot telah memaksa syarikat untuk mengurangkan lebihan inventori.

Rajah 2: Fasa Kitaran Teknologi Global



Sumber: Disesuaikan dari Tinjauan Makroekonomi April 2024, Penguasa Kewangan Singapura

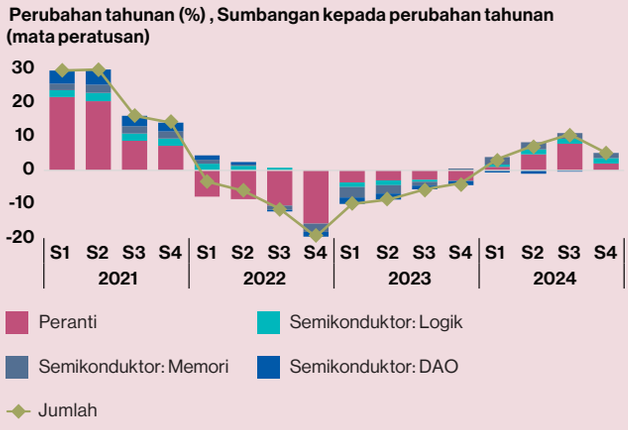
Rajah 3: Pertumbuhan Jualan Semikonduktor Global dan Inventori Mengikut Fasa Kitaran Teknologi



Nota: Kitaran teknologi global mempunyai empat fasa: (i) pengembangan (Positif pertumbuhan jualan, Negatif pertumbuhan inventori); (ii) pengumpulan inventori (Positif pertumbuhan jualan, Positif pertumbuhan inventori); (iii) konsolidasi (Negatif pertumbuhan jualan, Positif pertumbuhan inventori) dan (iv) pelarasan (Negatif pertumbuhan jualan, Negatif pertumbuhan inventori). Inventori semikonduktor global diproksi oleh tahap inventori semikonduktor di AS, Korea dan China Taipei yang diwajarkan mengikut bahagian eksport masing-masing.

Sumber: Disesuaikan dari Tinjauan Makroekonomi April 2024, Penguasa Kewangan Singapura menggunakan data dari CEIC, Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia dan anggaran Bank Negara Malaysia.

Rajah 4: Pertumbuhan Eksport E&E Global Mengikut Produk



Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pada akhir tahun 2023, prestasi jualan pulih semula dan inventori menurun, didorong oleh kemajuan teknologi dan kitaran penggantian perkakasan. Kitaran teknologi global mengalami peningkatan pada tahun 2024 dengan pertumbuhan jualan semikonduktor sebanyak 19.1% (2023: -8.2%). Pemulihan ini didorong terutamanya oleh cip logik dan memori (Rajah 4), berikutan permintaan yang tinggi dalam segmen akhir PC serta infrastruktur teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology*, ICT). Hal ini mencerminkan peningkatan pesat ke arah peranti berkaitan AI dan pengembangan kapasiti baharu untuk pengkomputeran awan serta pusat data. Walau bagaimanapun, pemulihan ini kekal tidak sekata dengan peningkatan yang perlahan dalam segmen akhir yang lain. Permintaan telefon bimbit menjadi lemah disebabkan oleh kitaran penggantian yang lebih lama, manakala pengumpulan inventori yang berlebihan melembapkan permintaan cip DAO dalam segmen akhir automotif.

Selain daripada trend kitaran, peralihan struktur yang lebih berkekalan dalam permintaan cip secara agregat didorong oleh kemajuan teknologi seperti Industri 4.0 dan AI. Di samping itu, pengaturan kerja yang fleksibel dan perpecahan geopolitik yang semakin meningkat juga telah membentuk semula struktur industri E&E. Peralihan struktur yang berterusan akan terus membentuk industri dan akan memberikan sokongan padu kepada fasa pengembangan semasa kitaran teknologi global.

Malaysia disepadukan dengan kukuh ke dalam rantaian nilai E&E global

E&E telah menjadi salah satu pemacu utama pembangunan perindustrian negara. Sepanjang lima dekad yang lalu, industri E&E Malaysia telah mengalami kemajuan pesat. Industri E&E kini mencakupi 40% daripada jumlah eksport kasar Malaysia, menyumbang 3.7% kepada eksport E&E global dan menguasai bahagian yang ketara sebanyak 7.3% daripada eksport semikonduktor global pada tahun 2024. E&E juga merupakan sumber pekerjaan penting, menyokong 614,051 pekerjaan[4] dengan purata gaji bulanan sebanyak RM4,019, jauh melebihi purata gaji sektor perkilangan iaitu sebanyak RM3,448. Industri ini juga membentuk 7.4% daripada jumlah keluaran, dengan kadar pertumbuhan tahunan terkompaun (*compounded annual growth rate*, CAGR) sebanyak 6.4% antara tahun 2015 hingga 2024. Jumlah ini lebih tinggi daripada CAGR KDNK sebanyak 3.8%. Secara keseluruhannya, Malaysia kini merupakan pengeksport E&E kesembilan terbesar di dunia.[5]

Malaysia memperoleh kelebihan pembandingan dalam ekosistem semikonduktor global dengan membangunkan keupayaan khusus dalam rantaian nilai E&E. Malaysia mempunyai penglibatan yang kukuh di bahagian belakang khususnya peserta pemasangan dan ujian semikonduktor sumber luar (*outsourced semiconductor assembly and test*, OSAT), mencakupi 13% daripada bahagian aktiviti ATP global, serta penglibatan yang terhad di bahagian hadapan (Jadual 1). Rantaian nilai ini disokong selanjutnya oleh pelbagai jenis pembuat peralatan ujian automatik (*automated test equipment*, ATE) dalam negeri.

[4] Sumber: Data perkilangan bulanan (purata tahun 2024), Jabatan Perangkaan Malaysia
[5] Setakat tahun 2024 berdasarkan Global Trade Atlas (GTA)

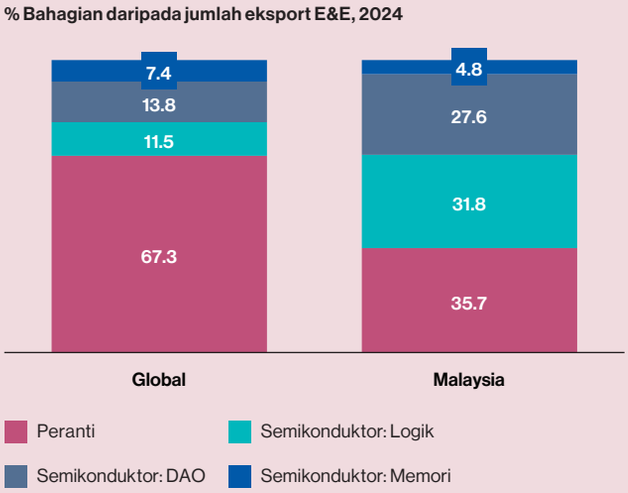
Dari segi produk, 64% bahagian daripada eksport E&E Malaysia adalah semikonduktor manakala 36% terdiri daripada peranti seperti komponen untuk komputer dan telefon (Rajah 5). Dalam eksport semikonduktor, cip logik mencakupi bahagian terbesar sebanyak 49.5%, diikuti oleh DAO (45%) dan memori (7.5%). Dengan mengambil kira campuran produk, pemulihan untuk eksport E&E Malaysia pada tahun 2024 secara amnya adalah beransur-ansur. Pemulihan permulaan pada awal tahun 2024 agak ketinggalan berbanding dengan negara serantau. Hal ini disebabkan terutamanya oleh penglibatan terhad Malaysia dalam cip memori jalur lebar tinggi yang maju (Jadual 2). Namun, pada separuh kedua tahun 2024 pemulihan menjadi lebih ketara apabila segmen memori, cip logik dan peranti mula bertambah baik dengan ketara (Rajah 6).

Jadual 1: Penglibatan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global

Peranti		Aktiviti Bahagian Hadapan			Aktiviti Bahagian Belakang
		R&D	Reka Bentuk	Pembikinan	ATP
Komponen Elektronik		Rendah	Sederhana	Sederhana	Tinggi
Elektronik Pengguna		Rendah	Rendah	Sederhana	Tinggi
Industri	Kelengkapan Komputer	Tiada	Rendah	Sederhana	Tinggi
	Kelengkapan Komunikasi	Tiada	Tiada	Tinggi	Sederhana
Elektrikal		Rendah	Sederhana	Tinggi	Tinggi

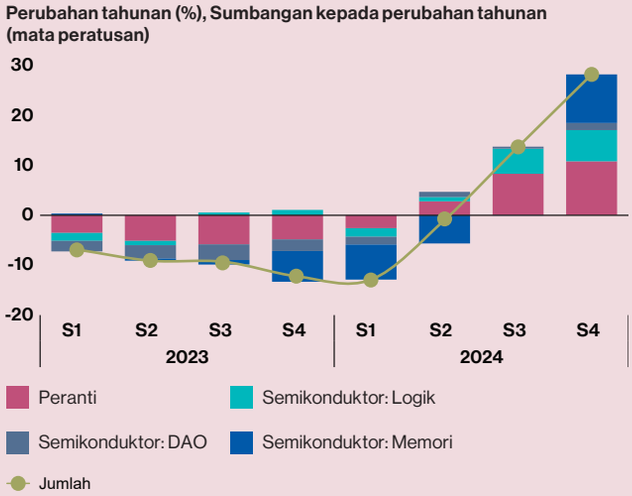
Sumber: Kementerian Pelaburan, Perdagangan dan Industri Malaysia

Rajah 5: Eksport E&E Mengikut Produk



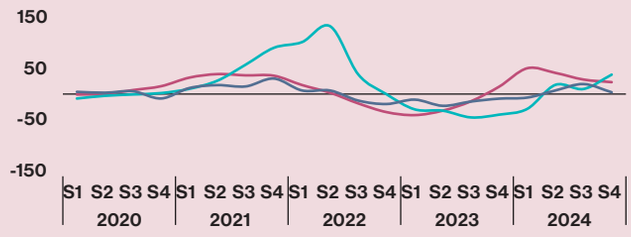
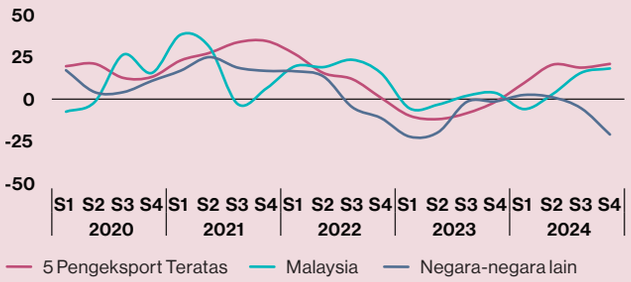
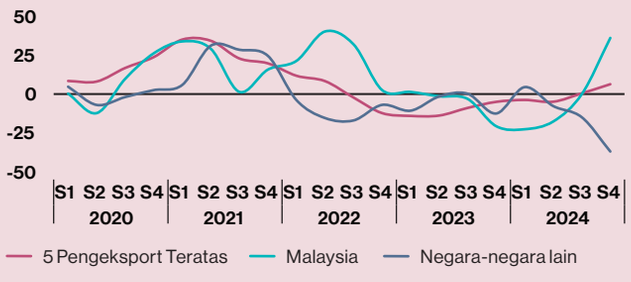
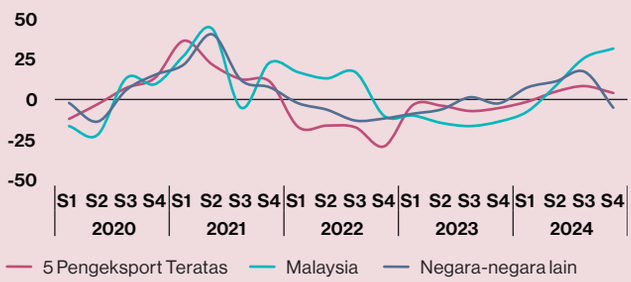
Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 6: Pertumbuhan Eksport E&E Malaysia Mengikut Produk (USD)



Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

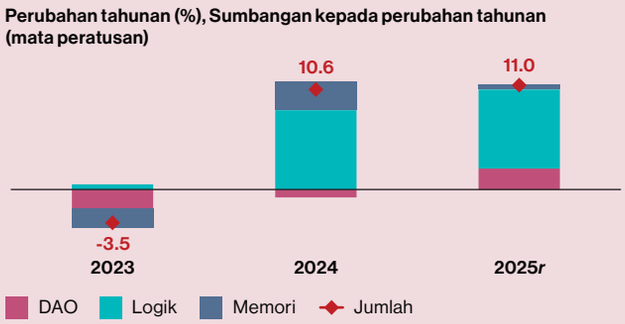
Jadual 2: Perbandingan Pertumbuhan Eksport E&E Malaysia dengan Negara-Negara Teraju Mengikut Produk

Produk E&E	Perkembangan
Semikonduktor: Memori Perubahan tahunan (%) 	Pertumbuhan export cip memori Malaysia pada tahun 2023 dan separuh pertama 2024 ketinggalan berbanding negara-negara teraju pada mulanya disebabkan oleh penglibatan yang terhad dalam cip lebar jalur tinggi namun telah pulih sejak itu.
Semikonduktor: Logik Perubahan tahunan (%) 	Pertumbuhan eksport cip logik Malaysia bergerak seiring dengan negara-negara teraju lain seperti China, Korea, Singapura, dan AS. Malaysia juga mendapat manfaat daripada peningkatan permintaan daripada pelayan AI dan pusat data di seluruh dunia.
Semikonduktor: DAO Perubahan tahunan (%) 	Secara keseluruhan, pertumbuhan export cip DAO terus ketinggalan berbanding cip memori dan logik disebabkan pemulihan yang tidak sekata terutamanya dalam segmen akhir automotif dan industri. Bagi Malaysia, pertumbuhan eksport adalah seiring dengan negara-negara teraju dan terus meningkat pada suku tahunan 2024.
Peranti Perubahan tahunan (%) 	Malaysia mendahului dalam pertumbuhan eksport peranti yang didorong terutamanya oleh permintaan untuk pemproses data automatik.

Nota: Lima pengeksport E&E teratas mungkin berbeza mengikut produk tetapi sebahagian besarnya terdiri daripada Hong Kong, China, Amerika Syarikat, Korea, Taipei Cina, Jerman dan Belanda.

Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 7: Unjuran Jualan Semikonduktor WSTS Tersirat Malaysia Mengikut Jenis Cip



r Ramalan

Nota: Jualan semikonduktor WSTS tersirat Malaysia dianggar menggunakan unjuran semikonduktor global WSTS mengikut produk yang diwajarkan dengan peratusan bahagian export semikonduktor Malaysia mengikut produk bagi tahun 2024.

Sumber: Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Prospek dan pemacu untuk industri E&E Malaysia

Meskipun ketegangan geopolitik semakin ketara dan kemungkinan sekatan perdagangan dan pelaburan, pemulihan industri E&E Malaysia dijangka berterusan. Industri ini akan terus meraih manfaat daripada peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan. Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia (WSTS) mengunjurkan pengembangan kukuh yang berterusan untuk industri semikonduktor global dengan pertumbuhan sebanyak 11.2% pada tahun 2025 (2024: 19.1%). Hal ini akan didorong terutamanya oleh cip memori dan logik yang disokong oleh segmen akhir yang lebih pelbagai. Permintaan terhadap PC dan telefon bimbit dijangka berkembang berikutan kitaran penggantian perkakasan, peningkatan permintaan terhadap peranti berasaskan AI dan penggunaan rangkaian 5G yang selanjutnya. Sementara itu, DAO dijangka berkembang berikutan peningkatan kandungan cip setiap kenderaan dalam segmen automotif, meskipun lebih sederhana berbanding dengan cip memori dan cip logik.

Bagi Malaysia, trend pemulihan dalam eksport E&E merentas semua kumpulan produk utama adalah konsisten dengan peserta E&E terkemuka di seluruh dunia. Anggaran jualan semikonduktor tersirat Malaysia[6] menunjukkan bahawa semikonduktor mampu berkembang sebanyak 11% pada tahun 2025 (2024: 10.6%), didorong terutamanya oleh cip logik (Rajah 7). Prospek ini terus disokong oleh dapatan daripada industri E&E dalam negeri. Menurut tinjauan suku tahunan Persatuan Industri Semikonduktor Malaysia (MSIA) untuk suku tahun keempat 2024, 66% syarikat menyatakan keyakinan tentang prospek keseluruhan mereka untuk 12 bulan yang akan datang.

Peluang pertumbuhan dan cabaran untuk industri E&E Malaysia

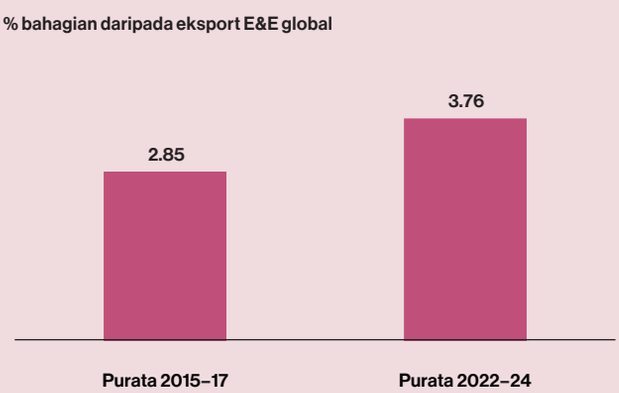
Pada masa ini, ekonomi global berhadapan dengan dua trend mega dengan implikasi yang mendalam terhadap rantaian nilai E&E. Pertama, ketegangan geopolitik yang semakin meruncing telah meningkatkan perpecahan ekonomi apabila negara berdagang dan melabur lebih banyak dengan negara yang mereka anggap sebagai sekutu geopolitik. Perlindungan perdagangan yang semakin meningkat serta halangan tarif serta bukan tarif yang dikenakan telah mengalihkan aliran perdagangan dan pelaburan antarabangsa. Hal ini telah meningkatkan gangguan rantaian bekalan, sekatan teknologi dan ketidakpastian yang lebih tinggi. Kedua, revolusi digital, yang dipacu oleh kemajuan dalam penggunaan AI, 5G serta EV, boleh mengubah kegiatan ekonomi dengan ketara. Yang penting, AI mempunyai potensi untuk mengganggu pasaran pekerjaan, khususnya mereka yang terlibat dalam tugas kognitif dan bukan rutin. IMF

[6] Anggaran menggunakan agregat unjuran semikonduktor global WSTS mengikut produk, yang diwajarkan dengan peratusan bahagian eksport semikonduktor Malaysia mengikut produk bagi tahun 2024.

menganggarkan bahawa kira-kira 40% pekerjaan global terdedah kepada AI,[7] menunjukkan bahawa pekerjaan mahir pun perlu menyesuaikan diri dengan teknologi baharu. Di antara kedua-dua trend mega ini wujud kebangkitan 'tekno-nasionalisme', iaitu kekuatan teknologi menjadi satu keperluan untuk keselamatan serta kemakmuran ekonomi sesebuah negara. Perkembangan ini mendorong kerajaan untuk melindungi industri E&E dalam negeri masing-masing sambil cuba menguasai ekosistem semikonduktor sepenuhnya atau membina rantaian bekalan dengan negara sekutu.

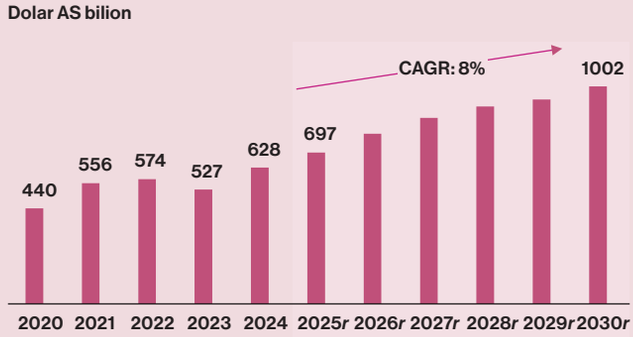
Dalam landskap yang berkembang ini, terdapat potensi bagi industri E&E Malaysia untuk memanfaatkan peluang yang muncul dengan menambah baik asas sedia ada dan beralih ke bidang aktiviti nilai tambah yang lebih tinggi. Ketika negara dan MNC menilai semula rangkaian bekalan berikutan penentukuran semula E&E GVC yang sedang berjalan dan percabangan (*bifurcation*) di sepanjang blok perdagangan yang dominan, banyak peserta utama sedang menjalankan strategi untuk memperluaskan pangkalan operasi serta pengeluaran mereka. Memandangkan pendirian Malaysia yang neutral dan struktur eksport yang pelbagai untuk produk dan destinasi pasaran, Malaysia berada pada kedudukan yang baik untuk mendapatkan bahagian pengalihan perdagangan dan pelaburan yang lebih besar, lantas membantu menampan kos perpecahan ekonomi. Hal ini sudah pun dibuktikan dengan bahagian yang lebih besar daripada eksport E&E Malaysia dalam pasaran global E&E (Rajah 8).

Rajah 8: Sumbangan Malaysia dalam Eksport E&E Global



Sumber: S&P Global dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 9: Pasaran Semikonduktor Global, 2020–30



r Ramalan

Sumber: Perangkaan Perdagangan Semikonduktor Dunia, PwC Semiconductor Centre of Excellence dan anggaran Bank Negara Malaysia

Sementara itu, revolusi digital juga menyediakan sokongan yang lebih kukuh kepada permintaan global terhadap semikonduktor, dengan saiz pasaran diunjurkan mencecah USD1 trilion menjelang tahun 2030 (Rajah 9). Dengan perkembangan AI yang pesat, permintaan yang semakin meningkat untuk cip canggih telah menyebabkan pembungkusan maju menjadi bidang tumpuan yang terbaharu untuk inovasi. Pada masa yang sama, kluster sedia ada syarikat reka bentuk IC Malaysia berada pada tahap yang bersedia untuk membangunkan cip dengan sendiri. Perkembangan positif ini memberikan Malaysia potensi untuk meningkatkan lagi kedudukannya dalam rantaian nilai global E&E. Hal ini memerlukan pengembangan kedudukannya dalam proses bahagian hadapan yang lebih intensif modal dan teknologi, sambil terus melakukan inovasi terhadap kekuatannya di bahagian belakang. Berikutan kitaran pelaburan semasa, terdapat pelaburan akan datang[8] yang akan memperdalam integrasi Malaysia ke dalam ekosistem semikonduktor global. Pada tahun 2024, MIDA melaporkan kelulusan pelaburan perkilangan E&E berjumlah RM55.8 bilion (2023: RM 85.4 bilion). Pelaburan ini terutamanya untuk pengembangan kapasiti pengeluaran dan pempelbagaian pengeluaran semikonduktor seperti keupayaan pembungkusan maju dan pembikinan wafer.

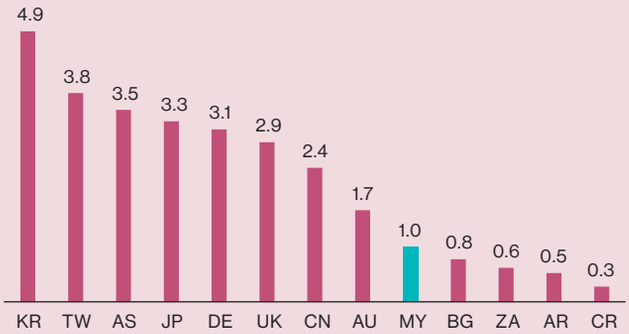
Meskipun terdapat perkembangan positif ini, industri E&E dalam negeri perlu menangani beberapa cabaran utama. Antaranya, keperluan tenaga kerja mahir adalah yang paling penting. Berdasarkan dapatan daripada tinjauan MSIA, 72% syarikat E&E terus menumpukan pada pengambilan pekerja untuk mengatasi kekurangan tenaga kerja mahir dan kadar

[7] IMF (2024), Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.
[8] Rujuk analisis terperinci mengenai peningkatan kitaran pelaburan Malaysia dalam rencana Tinjauan Ekonomi & Monetari Tahun 2024, "Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia".

perletakan jawatan (*turnover rate*) yang tinggi, khususnya untuk jurutera.[9] Ketersediaan pekerja berkemahiran tinggi yang tidak mencukupi menjadi cabaran utama yang dihadapi oleh syarikat (35% daripada syarikat E&E yang ditinjau). Jika tidak ditangani, hal ini mungkin mengurangkan pelaburan baharu, lantas menyebabkan kehilangan projek baharu serta menangguhkan penggunaan Industri 4.0. Penciptaan modal tidak ketara[10] dan teknologi buatan tempatan yang terhad juga sama kritikal. Hal ini boleh dilihat daripada perbelanjaan R&D kasar yang rendah (Rajah 10) serta nilai tambah dalam negeri yang terdapat dalam eksport E&E kasar berbanding dengan negara lain (Rajah 11).

Rajah 10: Perbelanjaan Kasar dalam Penyelidikan dan Pembangunan (R&D)

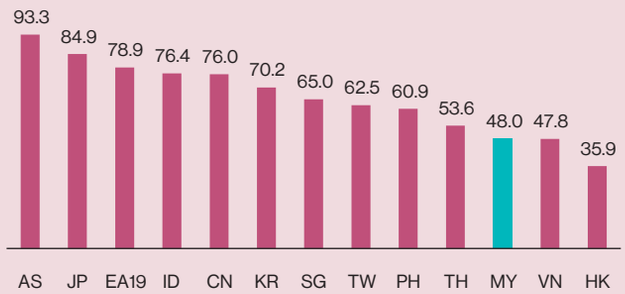
% bahagian dari KDNK, 2021



Sumber: Organisasi Kerjasama dan Pembangunan Ekonomi dan Pelan Induk Perindustrian Baharu 2030

Rajah 11: Nilai Ditambah Domestik yang Terkandung dalam Eksport Kasar E&E

% bahagian eksport kasar E&E, 2019



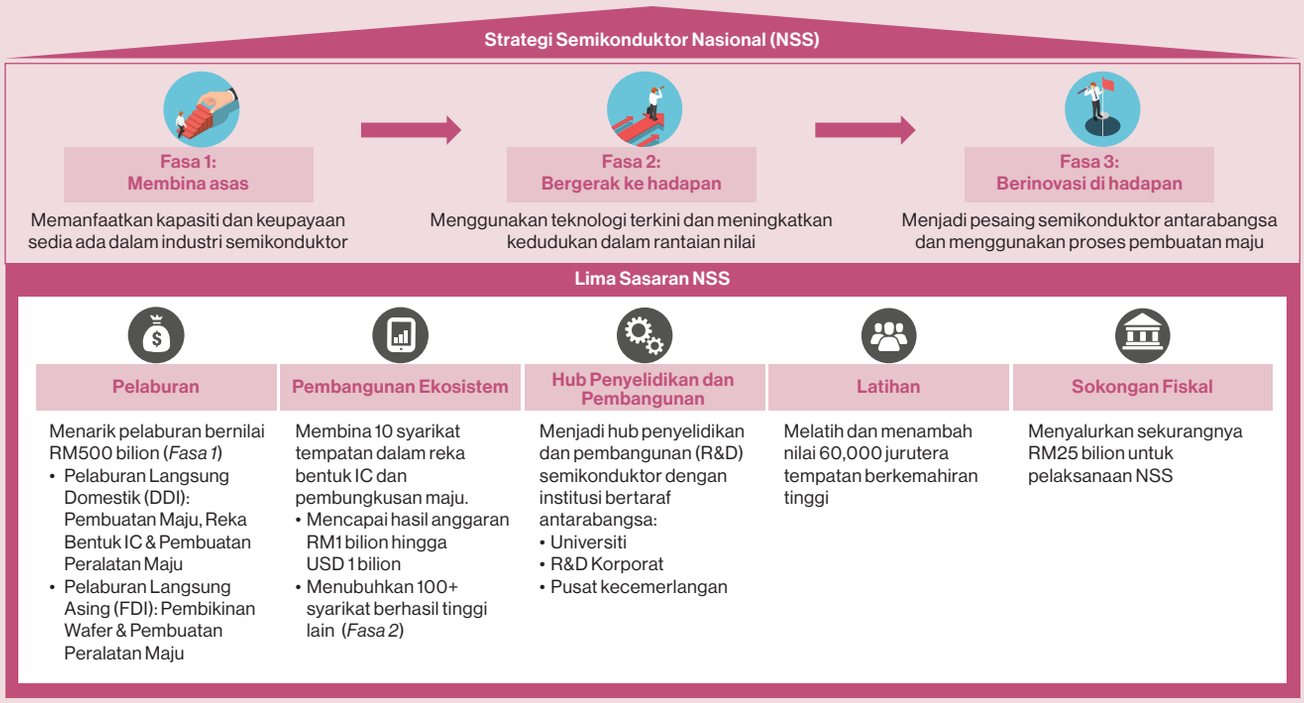
Sumber: Perdagangan dalam Nilai Ditambah OECD Edisi 2023 dan anggaran Bank Negara Malaysia

Keperluan dasar untuk mengubah industri E&E Malaysia

Memandangkan wujud keperluan mendesak untuk memacu industri E&E Malaysia ke hadapan berikutan persaingan serantau yang semakin sengit, Kerajaan melancarkan Strategi Semikonduktor Nasional (National Semiconductor Strategy, NSS). NSS melengkapi Pelan Induk Perindustrian Baharu (New Industrial Master Plan, NIMP 2030) dan menetapkan pelan hala tuju yang menyeluruh untuk mempertingkatkan peranan Malaysia dalam E&E GVC dengan mewujudkan ekosistem yang dipacu oleh syarikat Malaysia yang dinamik serta tenaga kerja mahir yang bertaraf dunia (Gambar Rajah 2). Berpandukan Aspirasi Pelaburan Nasional (National Investment Aspirations, NIA), NSS memberi penekanan terhadap menarik pelaburan dalam negeri yang menumpukan pada reka bentuk IC, pemodenan OSAT dan pembungkusan maju, serta FDI dalam pembikinan wafer dan pembuatan peralatan. NSS juga bertujuan untuk membangunkan kumpulan tenaga kerja tempatan yang terdiri daripada 60,000 jurutera berkemahiran tinggi. Kerjasama dalam R&D cip antara institusi akademik, industri dan Kerajaan juga diutamakan. Semua matlamat ini bertujuan untuk meningkatkan kompleksiti ekonomi negara dan mewujudkan peluang pekerjaan bernilai tinggi serta memperluas rangkaian domestik dalam industri E&E. Sementara itu, Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR) akan menyokong peralihan rendah karbon industri E&E untuk menjadi lebih mampan dan cekap.

[9] Tinjauan Suku Tahunan Persatuan Industri Semikonduktor Malaysia (MSIA) suku keempat tahun 2024.
[10] Contohnya harta intelek (IP), perisian komputer dan pangkalan data.

Gambar Rajah 2: Illustrasi Ringkas Strategi Semikonduktor Nasional (NSS)



Sumber: Kementerian Pelaburan, Perdagangan dan Industri Malaysia

Bersama-sama dengan pelaksanaan dasar-dasar ini, wujud skop untuk memperkukuh industri E&E Malaysia dengan mempertingkatkan lagi keupayaan E&E supaya terus berdaya saing dan mampu merebut peluang baharu. Pertama, pelaburan yang lebih besar perlu diberikan bagi peningkatan ekosistem.Perkara ini sangat penting bagi Malaysia untuk terus menarik pelaburan dalam negeri dan FDI, dengan memanfaatkan kedudukan neutralnya dalam persekitaran global yang semakin berpecah. Selain merebut peluang dalam pembangunan cip yang sangat maju dan canggih, lebih tumpuan juga perlu diberikan terhadap inovasi dalam pengeluaran cip legasi. Usaha ini memerlukan PKS dalam negeri untuk meningkatkan dan memperdalam integrasi mereka ke dalam E&E GVC. Mewujudkan persekitaran perniagaan yang menyokong untuk perniagaan kecil berkembang menjadi perusahaan bersaiz sederhana dan besar adalah penting untuk memupuk lebih banyak inovasi dan produktiviti yang lebih tinggi. Mendigitalkan rantaian bekalan, termasuk menggunakan penyelesaian pembuatan pintar dan industri 4.0 melalui TechUp,[11] yang merupakan salah satu misi utama di bawah NIMP 2030, juga dapat mempertingkatkan produktiviti PKS keseluruhan dan membolehkan mereka bersaing secara lebih seimbang dengan peserta global.

Kedua adalah pengukuhan daya tahan rantaian bekalan terhadap potensi gangguan melalui peluasan perjanjian perdagangan dua hala. Setakat ini, Malaysia telah memeterai dan melaksanakan 16 Perjanjian Perdagangan Bebas (Free Trade Agreements, FTA), termasuk tujuh perjanjian dua hala dan sembilan perjanjian serantau. Perjanjian ini[12] memberikan manfaat kepada industri E&E dengan meningkatkan daya saing produk, memudahkan kemasukan ke dalam pasaran baharu dan melindungi hak pelabur. Sementara itu, kemudahan teknikal perlu disediakan kepada peserta tempatan supaya produk serta perkhidmatan yang ditawarkan memenuhi piawaian perolehan global. Ketiga, Malaysia perlu meneruskan strategi penyelidikan, pembangunan, pengkomersialan dan inovasi (*research, development, commercialisation and innovation*, RDCI) yang lebih canggih serta bersepadu sebagai saluran utama untuk inovasi dalam industri E&E. Strategi ini perlu membina pakatan teknologi mengenai inisiatif penyelidikan untuk mengumpulkan sumber

[11] NIMP 2030 'Misi 2: Meningkatkan teknologi untuk membina negara digital' bertujuan untuk menerima teknologi dan pendigitalan untuk memacu inovasi, meningkatkan produktiviti dan mencipta peluang baharu untuk pertumbuhan ekonomi.

[12] Perjanjian Perdagangan Bebas (Free Trade Agreement, FTA) adalah penting untuk industri E&E, terutamanya yang melibatkan pasaran utama dalam rantaian bekalan global, seperti ASEAN Trade in Goods Agreement (ATIGA), Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP), Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP), Malaysian-Japan Economic Partnership Agreement (MJEPA) dan Malaysia-Australia Free Trade Agreement (MAFTA). Selain itu, perjanjian akan datang seperti Malaysia-Korea FTA (MKFTA) dan Malaysia-EU FTA (MEUFTA) menawarkan potensi manfaat untuk industri.

serta meningkatkan kadar kejayaan bagi pengkomersialan. Khususnya, wujud peluang untuk peserta dalam negeri bekerjasama pada peringkat tempatan dan antarabangsa untuk membangunkan bersama teknologi pembungkusan maju memandangkan ini merupakan bidang yang baharu. Selanjutnya, bagi mengoptimumkan pelaburan aktiviti RDCI untuk pembangunan semikonduktor, terdapat potensi untuk menstruktur semula geran sedia ada[13] atau mewujudkan dana R&D yang khusus untuk memenuhi keperluan semasa dengan lebih berkesan.

Keempat, usaha untuk menggerakkan pembiayaan daripada kaedah yang berbeza adalah penting untuk memenuhi pelaburan dengan profil risiko-pulangan yang pelbagai. Perkara ini terdiri daripada penyertaan institusi kewangan hinggalah meneroka pasaran modal seperti modal usaha niaga dan ekuiti persendirian untuk menyokong pertumbuhan syarikat baharu berteknologi inovatif. Melengkapi kaedah ini adalah perjanjian modal bersama oleh syarikat pelaburan berkaitan kerajaan (*government-linked investment companies*, GLIC) melalui program GEAR-uP.[14] Program ini akan menyokong pelaburan dalam syarikat tempatan dalam industri bernilai tinggi, termasuk semikonduktor, sepanjang peringkat pertumbuhan perniagaannya. Akhir sekali, wujud keperluan bagi pembaharuan pragmatik terhadap dasar pasaran pekerjaan dan imigresen. Memudahkan kemasukan tenaga kerja mahir asing yang penting akan membantu mengatasi kekurangan guna tenaga dalam jangka masa terdekat dan pada masa yang sama mempercepatkan pemindahan teknologi dan melengkapkan pembangunan tenaga kerja mahir berkemahiran tinggi tempatan. Sementara itu, menambah baik dan menggalakkan pendidikan STEM di sekolah dan universiti adalah penting bagi membangunkan bekalan tenaga kerja mahir yang berterusan, lantas memastikan pertumbuhan serta inovasi yang berdaya tahan dalam industri.

Kesimpulan

Dunia semakin bergantung pada teknologi semikonduktor untuk memacu pertumbuhan masa hadapan dan melindungi kekukuhan ekonomi. Dalam keadaan peralihan global yang menimbulkan gangguan ini, Malaysia menghadapi prospek untuk meletakkan semula kedudukannya sebagai rakan kongsi neutral dan penting dalam E&E GVC. Oleh itu, Malaysia perlu proaktif dalam membentuk penentukuran semula yang berterusan demi mencapai manfaat sepenuhnya. Untuk mencapai matlamat ini, industri E&E dalam negeri perlu mengubah hala tuju dan meningkatkan keupayaan untuk bersaing pada skala global. Berasaskan ekosistem yang sudah matang serta kekuatan sedia ada dalam proses ATP, wujud peluang untuk beralih ke arah penciptaan nilai yang lebih besar pada peringkat R&D, reka bentuk dan pembikinan cip. Bagi menarik pelaburan teknologi berkualiti tinggi, komitmen seluruh negara diperlukan untuk menangani cabaran segera dan mempertingkatkan kelebihan pembandingan industri dengan memupuk budaya inovasi. Hal ini bermakna mewujudkan set insentif, kemudahan perniagaan, pembangunan tenaga kerja mahir dan sokongan pendanaan yang tepat. Akhirnya, mewujudkan ekosistem semikonduktor dalam negeri yang lebih dinamik dan berdaya tahan akan membolehkan industri menghadapi volatiliti kitaran teknologi global dan memastikan prospek pertumbuhan ekonomi jangka panjang Malaysia dan kemakmuran untuk rakyat.

[13] Contohnya, Dana R&D dan Innofund di bawah Kementerian Tenaga, Sains, Teknologi, Alam Sekitar & Perubahan Iklim (MESTECC), Dana Pembangunan Teknologi dan Dana Penyelidikan Strategik di bawah Kementerian Sains, Teknologi dan Inovasi (MOSTI), dan Program Pelaburan Cradle oleh Cradle Fund Sdn Bhd.

[14] Program GEAR-uP adalah inisiatif yang diterajui Kementerian Kewangan yang bertujuan untuk menggunakan jumlah kolektif sebanyak RM120 bilion dalam tempoh lima tahun akan datang. GLIC terbabit termasuk Khazanah Nasional Bhd, Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan), Permodalan Nasional Bhd, Lembaga Tabung Haji dan Lembaga Tabung Angkatan Tentera.

Rujukan

Bank Negara Malaysia, Buletin Suku Tahunan (S2 2017). Rantaian Nilai Global dan Pemacu Eksport Malaysia. Tersedia di "https://www.bnm.gov.my/documents/20124/770506/bm_p3_ba1.pdf".

Bank Negara Malaysia, Laporan Tahunan (2015). Peralihan Ke Arah Teknologi Baharu, Meniti Arus Perubahan: Evolusi Industri Elektronik dan Elektrik (E&E) Malaysia. Tersedia di "https://bnm.gov.my/documents/20124/830675/cp04_001_rencana.pdf"

Bank Negara Malaysia, Laporan Tahunan (2011). Perubahan Struktur Eksport Malaysia. Tersedia di "https://bnm.gov.my/documents/20124/830887/cp01_003_rencana.pdf"

Burm, G. & PwC Semiconductor Centre of Excellence (2024). State of the Semiconductor Industry, Trends and drivers shaping the semiconductor industry. Tersedia di https://www.pwc.com/gx/en/industries/technology/state-of-the-semiconductor-industry-report.pdf

Capri, A. (2024). Techno-Nationalism: How It's Reshaping Trade, Geopolitics and Society

Gopinath, G. et al., IMF Working Paper 24/76 (2024). Changing Global Linkages: A New Cold War? Tersedia di https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/04/05/Changing-Global-Linkages-A-New-Cold-War-547357

Li Lian, L., Research for Social Advancement Brief, Issue 15 (2022). Semiconductor Nationalism and Its Implications for Malaysia

Miller, C. (2022). Chip War: The Fight for the World's Most Critical Technology

Ministry of Finance Malaysia (2025). Economic Outlook 2025. Tersedia di https://belanjawan.mof.gov.my/pdf/belanjawan2025/economy/economic-2025.pdf

Monetary Authority of Singapore (2024). Macroeconomic Review, April 2024. Tersedia di https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/publications/macroeconomic-review/2024/apr/mrapr24.pdf

Semiconductor Industry Association (2016). Beyond Borders: The Global Semiconductor Value Chain – How an Interconnected Industry Promotes Innovation and Growth. Tersedia di https://www.semiconductors.org/resources/beyond-borders-the-global-semiconductor-value-chain/

Semiconductor Industry Association and Boston Consulting Group (2024). Emerging Resilience in the Semiconductor Supply Chain. Tersedia di https://www.semiconductors.org/emerging-resilience-in-the-semiconductor-supply-chain/

Pemacu Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia Selepas COVID-19

Pengenalan

Akaun semasa imbangan pembayaran Malaysia kekal kukuh sepanjang tempoh dua dekad yang lalu disebabkan oleh lebihan yang konsisten berikutan nilai eksport barangan melebihi import, lantas mengimbangi defisit perkhidmatan dan pendapatan. Walau bagaimanapun, lebihan ini semakin menyusut sepanjang satu dekad yang lalu disebabkan oleh faktor kitaran ekonomi dan perubahan struktur. Walaupun Malaysia dijangka akan terus mencatatkan lebihan dalam akaun semasa, ketidaktentuan perdagangan global boleh menjejaskan unjuran ini. Oleh itu, dasar jangka pendek dan sederhana untuk memperkukuh daya saing eksport barangan dan perkhidmatan adalah penting bagi mengekalkan daya tahan akaun semasa. Rencana ini meneliti pemacu utama yang mempengaruhi akaun semasa Malaysia serta meneroka peluang dan cabaran dalam persekitaran ekonomi global dan dalam negeri yang semakin berubah.

Akaun Semasa Imbangan Pembayaran

Akaun semasa imbangan pembayaran[1] mencatatkan aliran barangan, perkhidmatan dan pendapatan antara penduduk Malaysia dengan negara lain di dunia. Terdapat tiga komponen utama dalam akaun semasa (Jadual A).

Jadual A: Komponen Akaun Semasa

	Akaun Semasa
Imbangan perdagangan	Nilai barangan dan perkhidmatan yang dieksport oleh residen Malaysia ditolak dengan import
Imbangan pendapatan primer	Pampasan pekerja dan pendapatan pelaburan yang diperoleh residen Malaysia dari negara-negara lain di tolak dengan pembayaran kepada bukan residen
Imbangan pendapatan sekunder	Pemindahan antara residen Malaysia dan negara-negara lain (contohnya, kiriman wang, bantuan), dan pendapatan yang diperoleh oleh kerajaan dan residen Malaysia dari negara-negara lain (contohnya, cukai dan bayaran balik) ditolak dengan pembayaran yang dibuat kepada bukan residen

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Lebihan akaun semasa berlaku apabila sesebuah negara mengeksport lebih banyak barangan dan perkhidmatan berbanding dengan barangan dan perkhidmatan yang diimport serta memperoleh lebih banyak pendapatan (termasuk pemindahan) berbanding dengan pembayaran. Lebihan bersih ini boleh digunakan untuk memenuhi komitmen kewangan antarabangsa negara, membina rizab antarabangsa dan melabur dalam aset luar negara bagi menjana pulangan. Selain itu, aliran masuk pertukaran asing yang lebih tinggi berbanding dengan aliran keluar turut memastikan permintaan yang berterusan untuk mata wang negara.

Baki akaun semasa turut mencerminkan tahap simpanan dan pelaburan bagi ekonomi dalam negeri.[2] Lebihan akaun semasa berlaku apabila sesebuah negara menyimpan lebih banyak berbanding dengan jumlah yang dilaburkan

[1] Imbangan pembayaran (*balance of payments,* BOP) adalah rekod transaksi antara penduduk sesebuah negara dengan negara-negara lain. Akaun semasa mencatatkan aliran monetari bersih daripada aktiviti perdagangan antarabangsa, manakala akaun kewangan dan modal mencatatkan perubahan bersih aset dan liabiliti.

[2] Rujuk rencana Jurang Simpanan dan Pelaburan (S–P) di Malaysia dalam rencana ini.

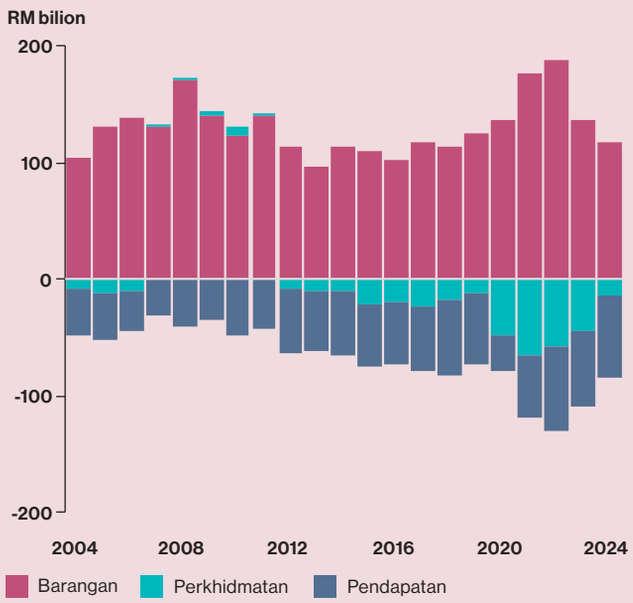
dan lebihan simpanan ini boleh dipinjamkan ke luar negara, lantas menjadikannya pemberi pinjaman bersih kepada dunia. Sebaliknya, defisit akaun semasa berlaku apabila negara melabur lebih banyak daripada yang disimpan, lantas menyebabkan negara perlu meminjam dana daripada luar dan menjadi peminjam bersih daripada negara lain.

Kemampanan akaun semasa bergantung kepada faktor yang memacunya. Lebihan akaun boleh membantu sesebuah negara membina penampan bagi menghadapi kejutan ekonomi. Namun, lebihan yang terlalu banyak mungkin menandakan penggunaan sumber yang tidak cekap, yang sepatutnya boleh digunakan untuk pelaburan bagi meningkatkan pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Sebaliknya, defisit mungkin mencerminkan tempoh di mana negara membuat perbelanjaan atau pelaburan yang tinggi untuk mengembangkan kapasiti dalam negeri. Jika defisit itu kecil dan sebahagian besarnya disebabkan oleh pelaburan yang produktif serta dibiayai oleh sumber yang stabil seperti pelaburan langsung asing (*foreign direct investment,* FDI), defisit itu tidak semestinya menunjukkan perkembangan makro kewangan yang tidak mampan. Malah, pelaburan ini boleh meningkatkan produktiviti serta menjana pendapatan masa hadapan, lantas menyokong akaun semasa dalam jangka panjang. Walau bagaimanapun, defisit yang besar dan berterusan mungkin mencerminkan risiko ketidakseimbangan makro kewangan. Ketidakseimbangan ini mungkin berpunca daripada pertumbuhan kredit yang pesat bagi menyokong perbelanjaan yang berlebihan, peningkatan harga aset yang ketara atau hutang jangka pendek daripada luar negara yang berlebihan.

Kekukuhan akaun semasa sepanjang dua dekad

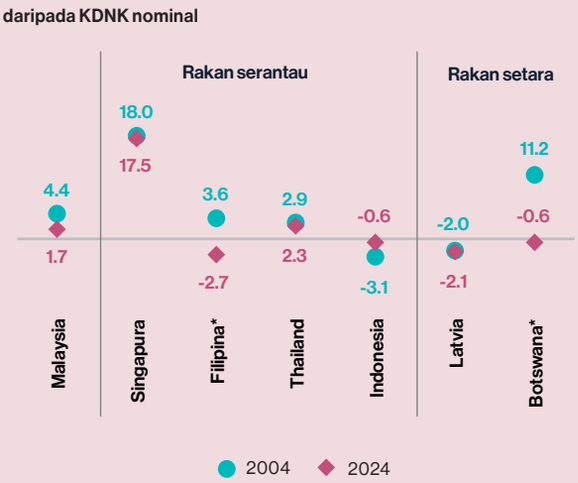
Malaysia telah mencatatkan lebihan akaun semasa secara konsisten sepanjang dua dekad yang lalu. Lebihan ini disokong terutamanya oleh eksport barangan bersih yang berterusan, lantas mengimbangi defisit dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan (Rajah 1). Lebihan yang konsisten ini membezakan Malaysia daripada negara serantau dan negara lain yang mempunyai penarafan kredit[3] setara, yang kebanyakannya mengalami defisit akaun semasa bersifat sementara atau berpanjangan dalam tempoh yang sama (Rajah 2).

Rajah 1: Imbangan Akaun Semasa Malaysia Mengikut Komponen



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2: Imbangan Akaun Semasa Mengikut Negara



* Berdasarkan data tahunan 2023

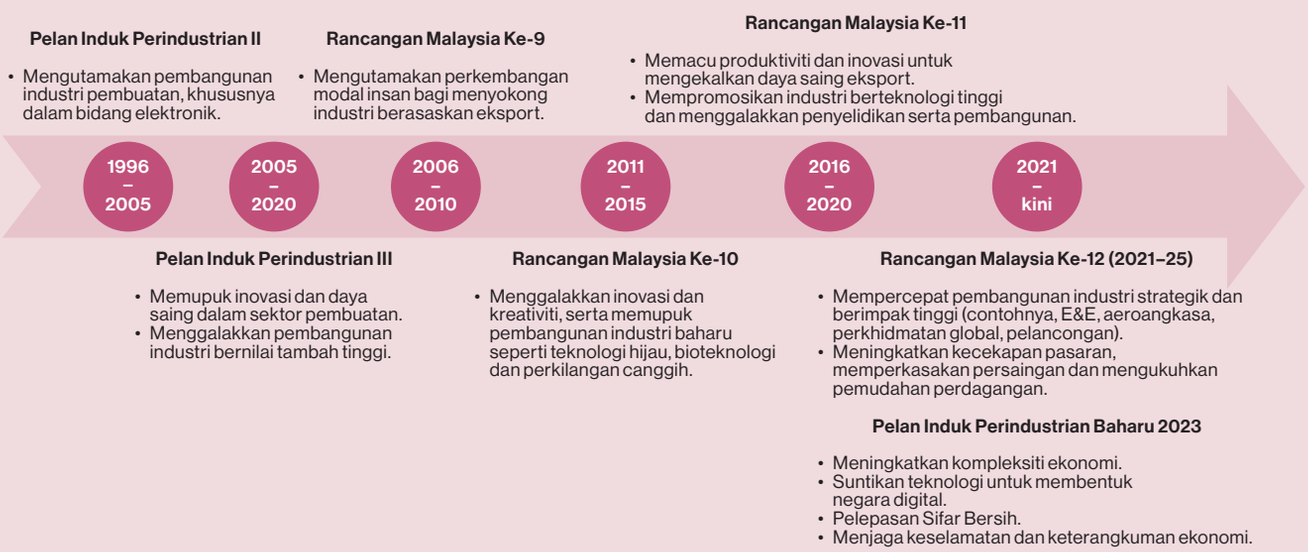
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, CEIC dan anggaran Bank Negara Malaysia

[3] Negara lain dengan penarafan setara termasuk Botswana dan Latvia. Negara-negara ini mempunyai penarafan kredit S&P, Fitch atau Moody's yang setara dengan Malaysia.

Kekukuhan akaun semasa Malaysia adalah disebabkan oleh beberapa faktor utama:

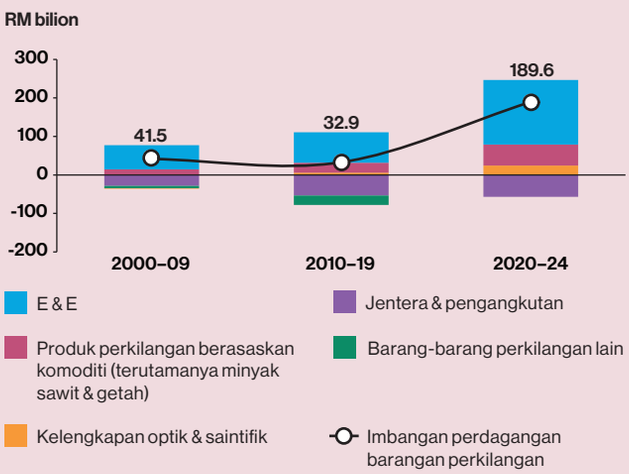
i. Lebihan dagangan yang kukuh dalam sektor E&E serta peningkatan daya saing sektor bukan E&E terpilih
Sebahagian besar lebihan dagangan Malaysia yang berterusan dipacu oleh kekukuhan sektor perkilangan. Hal ini mencerminkan transformasi Malaysia yang digerakkan oleh sektor swasta yang dinamik serta pelaksanaan pelan perindustrian sejak akhir tahun 1990-an (Gambar Rajah 1). Dasar perindustrian ini telah mengukuhkan kedudukan Malaysia dalam rantaian nilai global dengan membangunkan aktiviti bernilai tinggi serta mempertingkatkan daya saing industri utama. Daya saing yang semakin meningkat, terutamanya dalam sektor elektrik dan elektronik (E&E), memberikan sumbangan yang besar terhadap eksport Malaysia. Hal ini seterusnya mengukuhkan lebihan dagangan dan barangan (Rajah 3).

Gambar Rajah 1: Pelbagai Rancangan Malaysia untuk Meningkatkan Eksport dan Lebihan Dagangan



Sumber: Pelbagai Rancangan Malaysia

Rajah 3: Imbangan Perdagangan Barangan Perkilangan Mengikut Komponen



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Global Trade Atlas, CEIC dan anggaran Bank Negara Malaysia

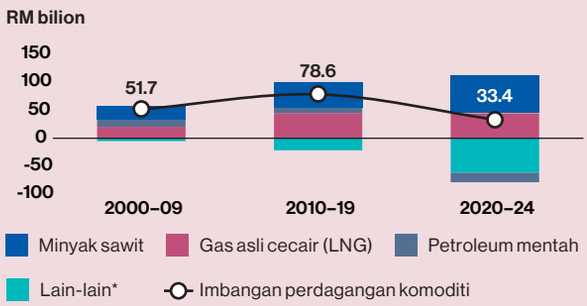
Seiring dengan masa, Malaysia juga telah meningkatkan keupayaannya untuk mengeksport produk perkilangan bukan E&E tertentu, lantas menjadi pengeksport bersih produk perkilangan berasaskan komoditi seperti minyak sawit dan getah, produk kimia serta peralatan optik dan saintifik. Malaysia turut mempelbagaikan eksport dengan menghasilkan

barangan perkilangan bernilai tinggi seperti jentera, yang turut mendapat manfaat daripada kekukuhan sektor E&E (contohnya, mesin untuk pengeluaran semikonduktor). Namun begitu, import jentera dan pengangkutan lebih tinggi daripada eksport, lantas menyebabkan defisit perdagangan dalam sektor bukan E&E. Kedudukan import bersih ini mencerminkan keperluan Malaysia untuk mendapatkan peralatan canggih dan berteknologi tinggi bagi membangunkan keupayaan industrinya memandangkan bekalan dalam negeri untuk sesetengah barangan ini masih terhad.

ii. Kepentingan lebihan dagangan komoditi yang berterusan

Walaupun Malaysia telah beralih daripada kebergantungan terhadap komoditi sebagai sumber utama eksport, negara ini masih merupakan peserta penting dalam pasaran komoditi global. Malaysia adalah antara pengeluar minyak sawit mentah terbesar di dunia. Eksport komoditi ini telah mendapat manfaat daripada permintaan global yang tinggi kerana minyak sawit digunakan secara meluas dalam produk makanan pengguna dan digunakan sebagai bahan api biologi (*biofuel*). Sementara itu, bahagian eksport gas asli cecair (*liquified natural gas*, LNG) dalam sektor tenaga Malaysia telah meningkat berbanding dengan petroleum mentah. Perkembangan ini disokong oleh peningkatan peranan LNG dalam gabungan sumber tenaga global, didorong oleh permintaan yang semakin meningkat untuk mengurangkan pelepasan karbon. Eksport minyak sawit dan LNG yang lebih tinggi daripada import untuk kegunaan dalam negeri telah menyumbang kepada lebihan dagangan yang berterusan untuk komoditi ini (Rajah 4).

Rajah 4: Imbangan Perdagangan Komoditi Mengikut Komponen



* Terutamanya pertanian (cth. item makanan) dan perlombongan lain (cth. arang batu).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Global Trade Atlas dan anggaran Bank Negara Malaysia

Sebaliknya, eksport petroleum mentah Malaysia semakin berkurang berikutan medan minyak yang semakin matang serta peningkatan eksport produk perkilangan berasaskan petroleum (contohnya petroleum bertapis).[4] Perkembangan ini disokong oleh infrastruktur pemprosesan petroleum hiliran (*downstream*) yang kukuh, termasuk Pengerang Integrated Complex (PIC).[5] Selain itu, pertumbuhan aktiviti perindustrian dalam negeri serta peningkatan penggunaan bahan api telah meningkatkan permintaan dalam negeri terhadap petroleum.[6] Keadaan ini meningkatkan kebergantungan terhadap import petroleum. Oleh yang demikian, Malaysia mengimport lebih banyak petroleum mentah bagi menyokong aktiviti penapisan dan keperluan dalam negeri, lantas menyumbang kepada defisit perdagangan petroleum.

Sementara itu, defisit perdagangan untuk barangan primer berkaitan komoditi lain terutamanya makanan semakin meningkat.[7] Trend ini sebahagiannya disebabkan oleh pertumbuhan yang lebih perlahan dalam sektor pertanian dan pengeluaran makanan, bersama-sama dengan tanah yang kurang tersedia untuk pertanian. Hal ini juga didorong oleh peningkatan permintaan terhadap tanah untuk tujuan perumahan, perkilangan, peruncitan dan pembangunan ekonomi lain.

[4] Bahagian eksport petroleum mentah telah menurun daripada purata 4.7% pada tahun 2000–an kepada 1.8% pada tahun 2020–an. Dalam tempoh yang sama, bahagian eksport produk berasaskan petroleum meningkat daripada purata 3.1% kepada 8.6%.

[5] Malaysia mengendalikan beberapa kemudahan penapisan utama dengan kapasiti gabungan hampir 1 juta tong sehari, menjadikannya peserta utama dalam industri produk petroleum yang diproses di rantau ini.

[6] Antara tahun 2014 hingga 2019 dan 2022 hingga 2024, pertumbuhan tahunan jualan bahan api meningkat daripada purata 10.6% kepada 17.3%. Hal ini sebahagiannya menyumbang kepada peningkatan perbelanjaan subsidi bahan api (purata 2022–24: RM38.2 bilion; purata 2015–19: RM4.4 bilion).

[7] Secara purata, Malaysia mencatatkan import makanan bersih sebanyak RM29.9 bilion pada tahun 2020 hingga 2024 (purata 2010–an: RM16.5 bilion; purata 2000–an: RM7.2 bilion).

iii. Kepelbagaian Pasaran Eksport

Pasaran eksport Malaysia semakin pelbagai sejak beberapa dekad lalu. Antara tahun 1999 hingga 2024, purata kadar pertumbuhan tahunan eksport ke Asia Timur, Timur Tengah dan Amerika Latin masing-masing sebanyak 8.2%, 7.9% dan 9.1%.[8] Sebagai perbandingan, pertumbuhan eksport ke negara lain dalam tempoh yang sama adalah lebih sederhana pada kadar 6.7%. Peningkatan eksport ke tiga rantau ini mencerminkan peranan rantau tersebut yang semakin penting dalam perdagangan global serta hubungan perdagangan yang lebih kukuh dengan Malaysia. Kepelbagaian pasaran ini sebahagiannya membantu mengekalkan lebihan akaun semasa apabila Malaysia mampu menghadapi volatiliti luaran dengan baik yang disebabkan oleh kejutan ekonomi daripada negara atau rantau lain. Sebagai contoh, kelembapan ekonomi di negara maju ketika krisis kewangan global pada tahun 2008–09 telah menjejaskan eksport Malaysia ke Amerika Utara dan Eropah. Walau bagaimanapun, kesan ini sebahagiannya diimbangi dengan peningkatan eksport ke rantau Asia Timur, khususnya China. Pada tahun 2024, permintaan dalam negeri yang lemah di China telah menyebabkan eksport Malaysia ke rantau Asia Timur yang lebih perlahan. Namun, situasi ini diimbangi oleh eksport yang lebih tinggi ke Amerika Utara dan negara serantau di Asia Tenggara seperti Singapura, Indonesia dan Filipina. (Jadual 1)

Jadual 1: Eksport Malaysia ke Wilayah Terpilih, Purata Kadar Pertumbuhan Tahunan (%)

	Krisis kewangan global 2008–09	COVID-19 pada tahun 2020	Selepas COVID-19 pada tahun 2024
Jumlah eksport	**-3.5**	**-1.1**	**5.7**
Amerika Utara	-19.1	13	24
Kesatuan Eropah	-11.7	-3.9	2.6
Asia Timur Laut	3.3	4	2.7
Asia Tenggara	-3.1	-4.7	4.2

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

iv. Peningkatan potensi aktiviti perkhidmatan utama bagi mengurangkan defisit

Sepanjang dua dekad yang lalu, imbangan perdagangan perkhidmatan Malaysia secara amnya mengalami defisit, terutamanya disebabkan oleh import bersih bagi perkhidmatan berkaitan perdagangan seperti pengangkutan, caj harta intelek dan perkhidmatan berkaitan aktiviti perniagaan.[9] Seiring dengan perkembangan perdagangan, pembayaran untuk perkhidmatan ini turut meningkat yang mencerminkan kebergantungan negara terhadap penyedia perkhidmatan asing.

Walau bagaimanapun, defisit keseluruhan sektor perkhidmatan semakin mengecil, disokong oleh lebihan bersih yang semakin baik dalam sektor pelancongan dan perkhidmatan berkaitan perkilangan. Antara tahun 2000 hingga 2019, lebihan bersih sektor pelancongan berkembang daripada RM11.2 bilion kepada RM30.8 bilion.[10] Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan jumlah pelancong berikutan rangkaian perjalanan yang semakin bertambah serta promosi strategik (contohnya Kempen Tahun Melawat Malaysia). Selepas pandemik, pengecualian visa untuk pelancong daripada pasaran pesat membangun utama seperti China dan India turut mempercepat pemulihan sektor pelancongan.[11] Pada tahun 2024, ketibaan pelancong mencecah 96% daripada jumlah pelancong pada tahun 2019, manakala pendapatan daripada pelancongan mencecah 19% daripada jumlah yang dicatatkan pada tahun 2019.

Selain itu, lebihan bersih dalam perkhidmatan berkaitan perkilangan meningkat daripada RM8.2 bilion pada tahun 2010 kepada RM16.4 bilion pada tahun 2024. Sektor ini merangkumi pelbagai aktiviti yang menyokong dan melengkapi aktiviti perkilangan teras seperti pemprosesan, pemasangan, pelabelan dan pembungkusan produk. Pertumbuhan sektor ini berkait rapat dengan kekukuhan sektor perkilangan Malaysia, khususnya dalam bidang E&E.

[8] Pertumbuhan yang pesat ke Timur Tengah dan Amerika Latin sebahagiannya disebabkan asas yang rendah (<RM6 bil pada tahun 1999)
[9] Perkhidmatan berkaitan aktiviti perniagaan merangkumi penyelidikan dan pembangunan (*research and development*, R&D), perkhidmatan profesional dan pengurusan serta perkhidmatan teknikal.
[10] Purata bagi tahun 1990–an merujuk kepada tempoh 1990 hingga 1999, manakala purata bagi tahun 2000–an merangkumi tahun 2000 hingga 2019.
[11] Pada tahun 2024, jumlah pelancong dari China dan India masing-masing meningkat 106% dan 154% daripada paras tahun 2019.

v. Peningkatan pendapatan terakru bagi pelaburan syarikat Malaysia di luar negara serta pemindahan wang ke Malaysia

Akaun pendapatan terus mencatatkan defisit, terutamanya disebabkan oleh aliran keluar berterusan bagi pendapatan pelaburan terakru kepada pelabur asing di Malaysia (dalam pendapatan primer) serta kiriman wang oleh pekerja asing (dalam pendapatan sekunder). Walau bagaimanapun, sebahagian daripada defisit ini diimbangi oleh peningkatan aliran masuk daripada pendapatan yang diperoleh daripada pelaburan langsung Malaysia di luar negara (*direct investment abroad,* DIA) serta kiriman wang daripada rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara. Antara tahun 2010 hingga 2024, jumlah pelaburan langsung Malaysia di luar negara meningkat sekali ganda daripada RM299 bilion kepada RM618 bilion selaras dengan usaha pengembangan operasi dan pempelbagaian pelaburan serta sumber pendapatan oleh syarikat-syarikat Malaysia. Sektor kewangan dan perkhidmatan insurans mencatatkan pertumbuhan ketara dalam tempoh tersebut apabila institusi kewangan Malaysia memperluas perniagaan mereka ke rantau ini. Secara keseluruhan, pelaburan syarikat Malaysia di luar negara menyumbang kepada peningkatan pendapatan primer yang diterima oleh Malaysia dalam tempoh tersebut daripada RM18.8 bilion pada tahun 2010 kepada RM39.7 bilion pada tahun 2024. Selain itu, kiriman wang daripada rakyat Malaysia di luar negara turut menyokong imbangan akaun semasa. Antara tahun 2010 hingga 2024, aliran masuk dalam akaun pendapatan sekunder meningkat daripada RM1.9 bilion kepada RM39.1 bilion.[12]

Perkembangan akaun semasa selepas COVID-19

Walaupun Malaysia terus mencatatkan lebihan dalam akaun semasa, baki akaun tersebut semakin berkurang daripada nilai tertinggi sebanyak 17.1% daripada KDNK (RM131.4 bilion) pada tahun 2008[13] kepada 3.5% pada tahun 2019 (RM52.9 bilion). Selepas COVID-19, lebihan akaun semasa terus menurun kepada 1.7% daripada KDNK (RM32.8 bilion) pada tahun 2024. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa faktor luaran dan dalam negeri seperti yang berikut:

i. Lebihan dagangan yang lebih kecil berikutan pemulihan eksport yang sebahagiannya diimbangi oleh pertumbuhan import yang lebih pantas

Pada tahun 2020, eksport dan import menguncup akibat pandemik COVID-19. Namun, akaun semasa terus mencatatkan lebihan disebabkan oleh penguncupan eksport yang lebih kecil berbanding dengan import. Selepas pandemik, eksport kembali pulih pada tahun 2021 hingga 2022, seiring dengan pemulihan pertumbuhan global. Tambahan lagi, permintaan terhadap produk E&E turut berkembang berikutan peningkatan dalam penggunaan peranti teknologi sejak pandemik. Dalam keadaan permintaan global yang semakin meningkat semasa fasa pemulihan ini, harga komoditi juga bertambah baik. Hal ini menyokong eksport komoditi serta produk perkilangan berkaitan komoditi Malaysia, lantas membantu pertumbuhan eksport negara. Walau bagaimanapun, ekport terjejas pada tahun 2023 disebabkan oleh kemerosotan perdagangan teknologi global. Namun, trend ini kembali pulih pada tahun 2024 dan mendorong pemulihan eksport Malaysia (Jadual 2).

Jadual 2: Eksport Barangan dan Pendorong Utamanya, Pertumbuhan Tahunan (%)

	Eksport Malaysia	KDNK global	Jualan semikonduktor global	Harga Brent (USD setiap tong)
2020	-1.1	-2.7	6.8	-33.9 (USD42)
2021–22	25.5	5.1	14.8	60.6 (USD85)
2023	-8	3.3	-8.2	-15.7 (USD82)
2024	5.7	3.2	19	-2.8 (USD80)

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), World Semiconductor Trade Statistics dan anggaran Bank Negara Malaysia

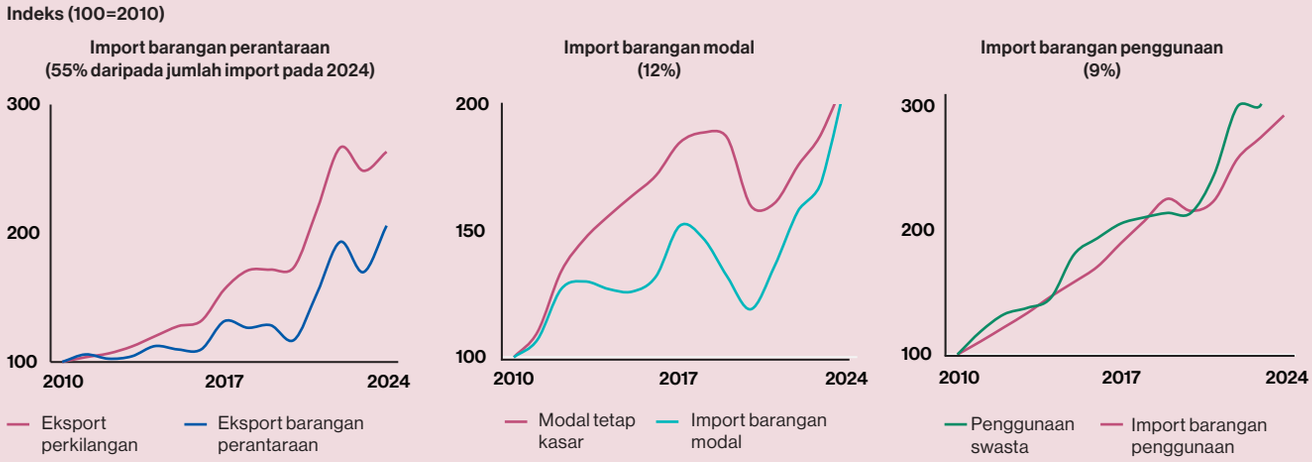
[12] Kiriman wang oleh rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara berjumlah RM25.5 bilion pada tahun 2024. Jumlah ini kurang daripada kiriman wang oleh pekerja asing di Malaysia ke luar negara iaitu sebanyak RM32.6 bilion pada tahun yang sama.

[13] Pada tahun 2008, akaun semasa Malaysia disokong oleh lebihan dagangan yang tinggi berikutan pertumbuhan yang kukuh dalam eksport komoditi dan produk perkilangan berasaskan sumber disebabkan oleh harga dan pengeluaran komoditi yang lebih tinggi, khususnya dalam sektor minyak & gas dan minyak sawit serta produk yang berkaitan dengannya.

Lebihan dagangan Malaysia turut dipengaruhi oleh perubahan dalam persekitaran perdagangan global serta penstrukturan semula rantaian nilai global sebelum dan selepas pandemik. Peningkatan dasar perlindungan perdagangan menyebabkan kelembapan permintaan luaran secara keseluruhan antara tahun 2017 hingga 2019. Namun, Malaysia sebahagiannya mendapat manfaat apabila syarikat multinasional mengalihkan pelaburan dan perdagangan mereka ke Malaysia dan meningkatkan kapasiti pengeluaran mereka dalam negara.[14]

Walaupun eksport kembali pulih, pertumbuhan import yang lebih pantas telah memberikan tekanan kepada lebihan akaun semasa. Terdapat tiga faktor utama yang mendorong pertumbuhan import yang kukuh. Pertama, sebagai sebahagian daripada rantaian bekalan global, Malaysia mengimport barangan perantaraan sebagai bahan input untuk pengeluaran dan eksport barangan perkilangan. Intensiti import meningkat kepada 58% pada tahun 2024 berbanding dengan 56% sebelum pandemik pada tahun 2019.[15] Kedua, lonjakan permintaan global terhadap komponen E&E, bersama-sama dengan pengalihan perdagangan dan pelaburan ke Malaysia telah menyebabkan peningkatan import modal yang ketara. Antara tahun 2021 hingga 2024, seiring dengan peningkatan pelaburan dan operasi perniagaan di Malaysia, purata kadar pertumbuhan tahunan import modal melonjak sebanyak 16.7%, jauh lebih tinggi daripada kadar pertumbuhan purata yang pernah dicatatkan sebelum ini iaitu sebanyak 3.8% (purata tahun 2011 hingga 2019). Ketiga, peningkatan pendapatan isi rumah telah mendorong perbelanjaan yang lebih tinggi, lantas meningkatkan import barangan pengguna (Rajah 5).

Rajah 5: Import Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics dan anggaran Bank Negara Malaysia

Walaupun peningkatan import telah mengurangkan lebihan dagangan, sebahagian besar daripada import ini terdiri daripada bahan input untuk dieksport atau untuk tujuan produktif. Khususnya, import modal yang lebih tinggi merangkumi produk berasaskan teknologi dan kompleks seperti komputer, kenderaan dan jentera industri. Barangan ini dibeli untuk pelbagai pelaburan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan E&E termasuk industri semikonduktor dan pusat data. Pelaburan ini dijangka menjana pendapatan eksport pada masa hadapan, lantas menyokong imbangan akaun semasa dalam jangka sederhana.[16]

ii. Defisit perkhidmatan yang berterusan berikutan penyertaan yang tinggi dalam rantaian nilai global dan pendigitalan

Defisit dalam sektor perkhidmatan semakin meningkat dalam tempoh selepas pandemik COVID-19. Walaupun lebihan dalam sektor pelancongan dan perkhidmatan berkaitan perkilangan meningkat secara beransur-ansur, jumlah ini belum mencukupi untuk mengimbangi defisit yang lebih besar dalam komponen perkhidmatan lain, khususnya perkhidmatan

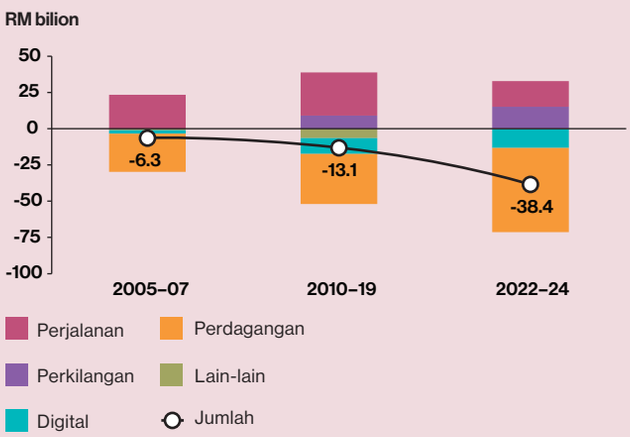
[14] Berdasarkan laporan Nomura (2024). Pada tahun 2023, eksport Malaysia ke AS dan China masing-masing lebih tinggi sebanyak 82% dan 52% berbanding dengan tahun 2017. Dalam tempoh yang sama, pelaburan langsung asing daripada AS dan China ke Malaysia masing-masing meningkat sebanyak 191% dan 96%.

[15] Intensiti import diukur mengikut bahagian import pengantaraan berbanding dengan eksport perkilangan. Walaupun terdapat peningkatan selepas pandemik, tahap intensiti import pada tahun 2024 masih lebih rendah berbanding dengan purata jangka panjang sebanyak 66% (purata tahun 2010–19).

[16] Rujuk rencana Mentafsirkan Kitaran Pelaburan Malaysia.

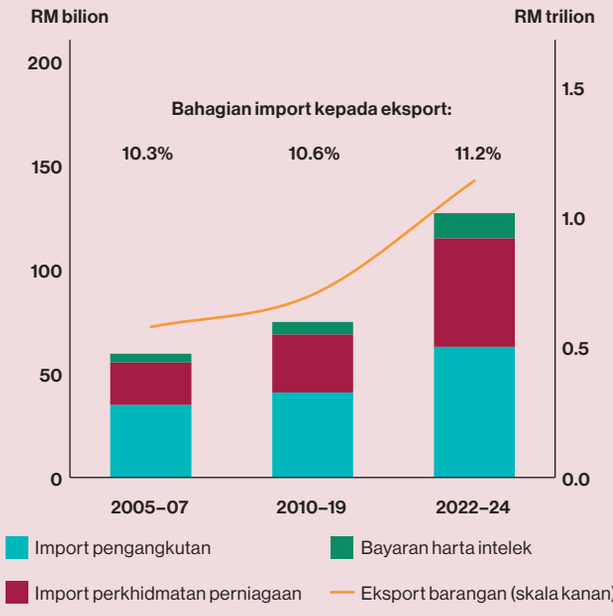
berkaitan perdagangan (Rajah 6). Defisit yang lebih tinggi dalam perkhidmatan berkaitan perdagangan didorong terutamanya oleh peningkatan import perkhidmatan penyelidikan dan pembangunan (R&D) sektor E&E, diikuti oleh import pengangkutan kargo. Hal ini mencerminkan kebergantungan Malaysia terhadap import perkhidmatan yang kebanyakannya diperoleh daripada negara yang mempunyai keupayaan dan skala ekonomi yang lebih besar, lazimnya di negara maju. Sementara itu, kapasiti dalam negeri untuk menyediakan perkhidmatan ini masih berada pada tahap awal pembangunan. Apabila kapasiti dan daya saing negara meningkat, kebergantungan terhadap import perkhidmatan ini dijangka akan berkurang secara beransur-ansur.

Rajah 6: Imbangan Akaun Perkhidmatan

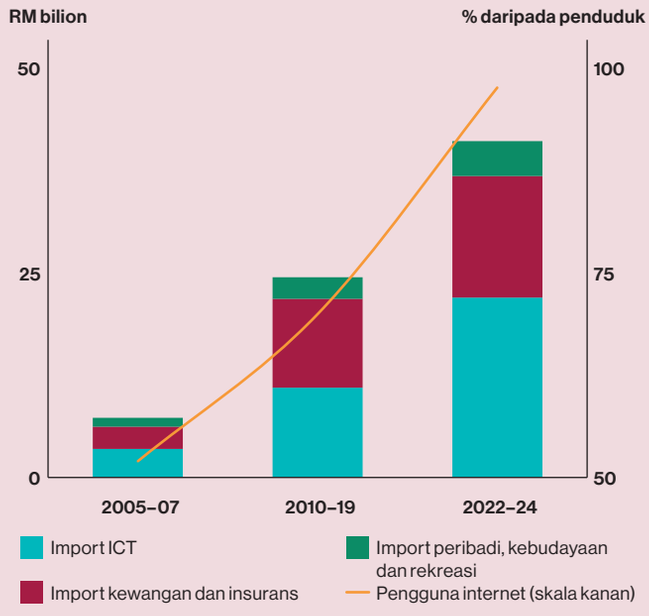


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 7(a): Import Perkhidmatan Berkaitan Perdagangan dan Eksport Barangan



Rajah 7(b): Import Perkhidmatan yang Disampaikan Secara Digital dan Pengguna Internet



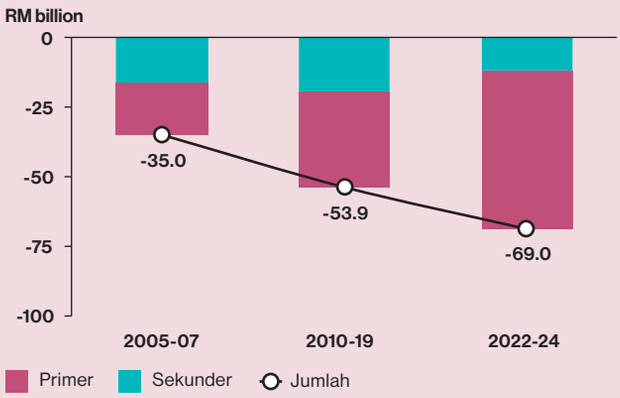
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics dan anggaran Bank Negara Malaysia

Satu lagi perkembangan penting dalam tempoh ini adalah peningkatan import perkhidmatan digital seperti kemudahan penyimpanan dan pengkomputeran awan, perisian persidangan video, permainan dalam talian dan hiburan digital.[17] Sejak pandemik, import perkhidmatan ini berkembang sebanyak 10.7% pada tahun 2022 hingga 2024 (2010–19: 7.5%), seiring dengan penggunaan Internet dan interaksi dalam talian yang semakin meluas (Rajah 7(b)). Import perkhidmatan ini kekal lebih tinggi berbanding eksport dan menyumbang kepada defisit bersih untuk perkhidmatan digital dalam akaun semasa.

iii. Keuntungan terakru lebih tinggi kepada pelabur asing serta pemindahan wang oleh pekerja asing dalam akaun pendapatan

Defisit dalam akaun pendapatan juga meningkat selepas pandemik, didorong terutamanya oleh akaun pendapatan primer. Walaupun pelaburan langsung asing (FDI) memainkan peranan penting dalam pengembangan dan kemajuan ekonomi Malaysia, pelaburan ini juga berperanan memberikan pulangan yang besar kepada pelabur FDI. Keuntungan terakru yang diperoleh oleh syarikat asing ini menyumbang kepada aliran keluar pendapatan primer dalam akaun semasa.[18] Hal ini mengimbangi aliran masuk pendapatan primer daripada pelaburan langsung Malaysia di luar negara (DIA), lantas menyebabkan defisit bersih menjadi lebih tinggi dalam baki pendapatan primer (Rajah 8).

Rajah 8: Imbangan Akaun Pendapatan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics dan anggaran Bank Negara Malaysia

Defisit bersih yang lebih besar dalam akaun pendapatan primer didorong oleh aliran keluar pendapatan FDI yang disebabkan oleh tiga faktor utama. Pertama, jumlah keseluruhan FDI terkumpul di Malaysia adalah lebih besar berbanding dengan DIA syarikat Malaysia di luar negara. Hal ini menyebabkan keuntungan terakru yang diperoleh pelabur asing di Malaysia adalah lebih tinggi (Rajah 9(a)). Kedua, keuntungan yang dijana daripada FDI juga lebih tinggi berbanding DIA disebabkan oleh perbezaan dalam sektor tumpuan pelaburan (Rajah 9(b)). Secara amnya, FDI dan DIA banyak disalurkan ke sektor perkhidmatan. Namun, FDI juga memberikan tumpuan terhadap sektor perkilangan yang memberikan pulangan lebih tinggi.[19] Sementara itu, sebahagian besar DIA adalah dalam sektor perlombongan yang lebih terdedah kepada turun naik harga dan pengeluaran, lantas menyebabkan pulangan DIA yang lebih rendah. Ketiga, insentif yang besar untuk FDI yang mengurangkan kos serta menambah baik margin keuntungan untuk pelaburan ini turut membantu meningkatkan pulangan pelaburan FDI. Hal ini menyebabkan aliran keluar pendapatan yang lebih tinggi. Memandangkan Malaysia terus bergantung pada FDI untuk membantu menyokong pengembangan ekonomi, defisit besar dalam akaun pendapatan primer dijangka berterusan dalam jangka masa terdekat.

[17] Perkhidmatan yang dihantar secara digital merujuk kepada perkhidmatan yang boleh dibeli dan dihantar secara digital. Ini termasuk urus niaga yang berkaitan dengan teknologi, maklumat dan komunikasi, kewangan, insurans serta perkhidmatan peribadi, rekreasi dan kebudayaan.

[18] Antara tahun 2010 hingga 2024, 66% daripada pendapatan debit atau pembayaran primer terdiri daripada pendapatan terakru daripada pelaburan langsung, 18% daripada pelaburan portfolio, dan 4% daripada pelaburan lain. Bayaran gaji kepada pekerja bukan pemastautin juga sebahagian daripada pendapatan debit primer, mencakupi 12% daripada jumlah debit keseluruhan.

[19] Bagi tempoh tahun 2011 hingga 2024, purata pulangan pelaburan FDI dalam sektor perkilangan adalah sebanyak 14.4% (sektor bukan perkilangan: 10.3%). Sementara itu, pelaburan DIA dalam sektor perkilangan mencatatkan pulangan 8.8% (sektor bukan perkilangan: 6.2%). Pulangan ini dianggarkan berdasarkan pembayaran pendapatan primer (pendapatan) dalam tahun semasa berbanding stok FDI (DIA) pada tahun sebelumnya.

Rajah 9(a): Stok dan Pendapatan daripada Pelaburan Langsung

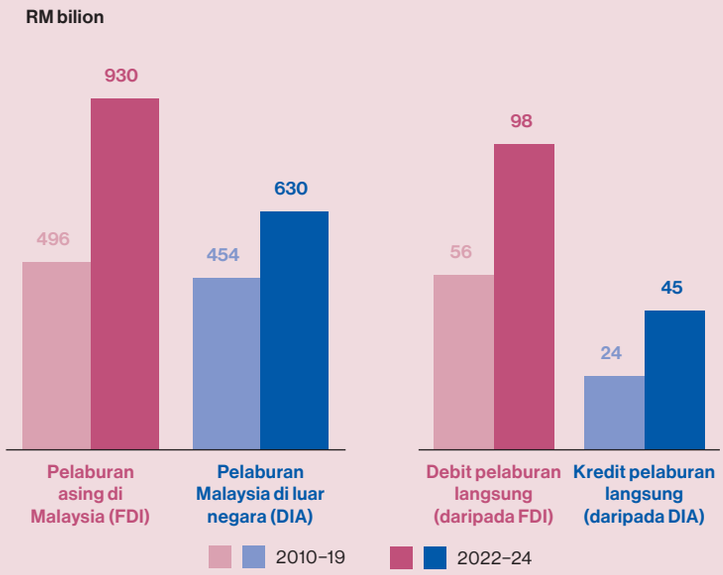
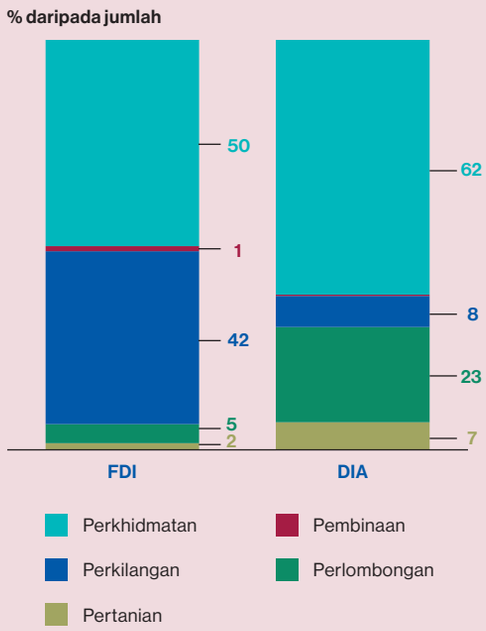


Chart 9(b): Pelaburan Langsung Mengikut Sektor



Nota: FDI *(foreign direct investment)* merujuk kepada pelaburan asing di Malaysia, DIA *(domestic investment abroad)* merujuk kepada pelaburan Malaysia di luar negara

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

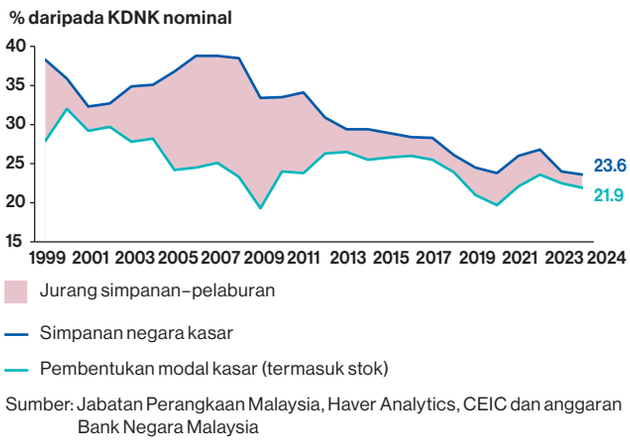
Sementara itu, akaun pendapatan sekunder mencatatkan peningkatan yang ketara selepas pandemik COVID-19 dengan penurunan defisit yang banyak daripada RM21.4 bilion pada tahun 2019 kepada RM8.9 bilion pada tahun 2024. Penambahbaikan ini terutamanya didorong oleh peningkatan yang besar dalam aliran masuk pemindahan wang daripada rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara (2024: RM25.5 bilion; 2019: RM8.9 bilion). Walau bagaimanapun, defisit dalam akaun pendapatan sekunder ini masih berterusan berikutan aliran keluar kiriman wang daripada pekerja asing. Pada tahun 2024, terdapat kira-kira 2.5 juta pekerja asing yang bekerja di Malaysia[20] dan mereka mengirimkan wang sebanyak RM32.6 bilion ke negara asal (2019: RM31.4 bilion).

Jurang Simpanan dan Pelaburan (S–P) di Malaysia

Lebihan akaun semasa juga mencerminkan jurang antara simpanan dan pelaburan di Malaysia. Selepas krisis kewangan Asia, simpanan yang lebih tinggi (sebagai bahagian daripada KDNK nominal) berbanding dengan pelaburan telah mengekalkan lebihan akaun semasa pada paras yang tinggi (Rajah A). Walau bagaimanapun, selepas krisis kewangan global 2008–09, jumlah simpanan menurun disebabkan oleh keuntungan perniagaan yang lebih sederhana serta perbelanjaan isi rumah yang berterusan.[21] Pelaburan juga meningkat pada awal sekitar tahun 2010–an didorong oleh Program Transformasi Ekonomi, industri minyak dan gas yang berkembang pesat serta pertumbuhan ketara dalam pasaran harta tanah.[22]

[20] Data setakat Ogos 2024. Pekerja asing bekerja dalam sektor formal dan tidak formal. Anggaran jumlah pekerja asing pada tahun 2024 adalah lebih tinggi berbanding dengan tahun 2019 (2 juta pekerja). (Sumber: Jabatan Imigresen di bawah Kementerian Dalam Negeri)
[21] Rujuk rencana Memahami Perubahan Dinamik Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran di Malaysia dalam Laporan Tahunan 2016 BNM.
[22] Rujuk rencana Mentafsirkan Kitaran Pelaburan Malaysia.

Rajah A: Simpanan Negara Kasar dan Pelaburan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics, CEIC dan anggaran Bank Negara Malaysia

Selepas COVID-19, tahap simpanan meningkat pada 2021–22 disebabkan oleh keuntungan yang lebih tinggi semasa pemulihan ekonomi selepas pandemik, sebelum menyerderhana semula pada 2023 apabila pendapatan merosot semasa penurunan kitaran teknologi. Pelaburan juga bergerak seiring dengan trend simpanan pada tempoh ini. Pada masa hadapan, peningkatan dalam pelaburan mungkin dapat mengurangkan lebihan akaun semasa dalam jangka pendek. Namun, pelaburan ini perlu meningkatkan produktiviti dan pendapatan, lantas mempertingkatkan simpanan serta lebihan akaun semasa dalam jangka sederhana. Konsolidasi fiskal yang berterusan juga boleh membantu meningkatkan lebihan dalam akaun semasa.

Prospek dan keutamaan dasar

Walaupun terdapat trend penurunan, akaun semasa dijangka kekal berdaya tahan dalam jangka sederhana. Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF) mengunjurkan bahawa baki akaun semasa Malaysia akan mencatatkan lebihan antara 2.8% hingga 3.0% dalam tahun 2025 hingga 2029.[23] Daya tahan ini disokong oleh kekukuhan Malaysia yang berterusan dalam eksport perkilangan. Eksport E&E khususnya dijangka mendapat manfaat daripada pengembangan dalam kitaran teknologi global berikutan permintaan yang kukuh terhadap peranti dan aplikasi teknologi. Pemulihan yang berterusan dalam permintaan perjalanan global turut dijangka meningkatkan lebihan dalam sektor pelancongan, disokong oleh dasar dalam negeri menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026. Malaysia juga berada dalam kedudukan strategik untuk menarik pelaburan baharu daripada syarikat yang ingin mempelbagaikan operasi mereka dalam keadaan perubahan landskap perdagangan global. Selain itu, kitaran pelaburan dalam negeri yang semakin berkembang dalam pelbagai sektor perkilangan dan perkhidmatan berpotensi mempertingkatkan eksport barangan dan perkhidmatan dalam jangka sederhana. Namun begitu, masih wujud cabaran terhadap akaun semasa Malaysia, khususnya daripada ketidakpastian perdagangan global. Oleh itu, keutamaan dasar perlu memberikan tumpuan pada usaha untuk mempertingkatkan eksport Malaysia serta merancakkan lagi sektor pelancongan bagi memperkukuh lebihan akaun semasa.

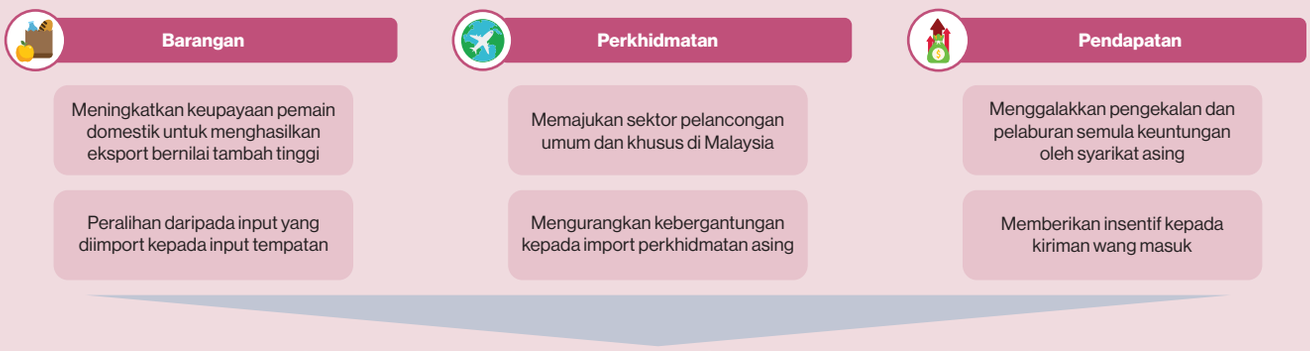
Dalam jangka sederhana, pelaksanaan dasar struktur yang berkesan sangat penting bagi memastikan akaun semasa kekal mampan. Peningkatan kompleksiti dan nilai tambah produk eksport boleh membantu mengekalkan lebihan akaun semasa. Pada masa yang sama, usaha untuk mempertingkatkan produktiviti dan keupayaan syarikat tempatan boleh meningkatkan daya saing serta mengurangkan kebergantungan negara terhadap bahan mentah dan perkhidmatan yang diimport. Bagi akaun perkhidmatan, Malaysia perlu terus mempertingkatkan tawaran pelancongan bagi menarik lebih ramai pelancong daripada pelbagai segmen pasaran untuk kekal sebagai destinasi pelancongan yang menarik. Selain itu, dasar-dasar juga perlu menyokong pertumbuhan dan pembangunan kapasiti dalam negeri serta kepakaran dalam perkhidmatan digital. Sebagai

[23] Sumber: Malaysia: 2024 Article IV Consultation- Staff report, 10 Mac 2024

contoh, pengembangan strategik industri pusat data di Malaysia boleh membantu memperkukuh keupayaan pengeluar tempatan dalam membangunkan peralatan seperti sistem penyejukan (*cooling*) dan rak pelayan (*server rack*). Industri pusat data ini juga boleh mewujudkan rangkaian ekonomi yang lebih meluas dengan menyokong vendor perisian tempatan serta membangunkan perkhidmatan pengkomputeran awan tempatan untuk pasaran dalam negeri dan antarabangsa. Perkembangan ini membuka peluang Malaysia untuk meningkatkan eksport perkhidmatan digital sebagai sumber pendapatan baharu dan pada masa yang sama mengurangkan kebergantungan terhadap import perkhidmatan digital. Bagi akaun pendapatan, dasar-dasar perlu menggalakkan syarikat asing untuk melaburkan semula keuntungan mereka di Malaysia. Hal ini boleh dicapai melalui usaha memudah cara pelaburan yang berkesan sepanjang pelaburan.[24]

Keutamaan dasar ini telah diterapkan dalam pelan tindakan sedia ada (Gambar Rajah 2). Kejayaan pelaksanaannya bersama-sama dengan usaha konsolidasi fiskal yang berterusan menjadi faktor penting untuk menyokong lebihan akaun semasa yang mampan. Selain itu, semua dasar ini juga dapat mewujudkan lebih banyak peluang pekerjaan berkemahiran tinggi, lantas meningkatkan tahap pendapatan rakyat Malaysia.

Gambar Rajah 2: Keutamaan Dasar untuk Menyokong Lebihan Akaun Semasa



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rujukan

Bank Negara Malaysia. (2017). Understanding the Changing Dynamics of the Current Account of the Balance of Payments in Malaysia. *Annual Report* 2016.

Bank Negara Malaysia. (2013). Current Account Balance in Malaysia: Recent Developments and Outlook. *Annual Report* 2016.

Bank Negara Malaysia. (2025). Malaysia's Position in the Global E&E Value Chain and Prospects. *Economic and Monetary Review* 2024.

Bank Negara Malaysia. (2025). Deciphering Malaysia's Investment Cycles. *Economic and Monetary Review* 2024.

Department of Statistics Malaysia. (2024). Technical Notes: Balance of Payments.

Devadas, S., & Loayza, N. (2018). When is a Current Account Deficit Bad? *World Bank Research and Policy Briefs*.

[24] Untuk maklumat lanjut tentang usaha memudahcara pelaburan, rujuk rencana Mentafsirkan Kitaran Pelaburan di Malaysia.

Ghosh, A. & Ramakrishnan, U. (n.d.) Current Account Deficits: Is There a Problem? *Finance & Development, International Monetary Fund*.

Hashimoto, H., Tanaka, S., & Yoshiyasu, T. (2016). Structural Shifts in the Global LNG Market. *Institute of Energy Economics Japan*.

International Monetary Fund. (2009). Balance of Payments and International Investment Position Manual.

Nomura. (2024) Asia's New Flying Geese. *Anchor Report (24 May 2024*).

Kejutan Penawaran dan Implikasi Terhadap Dasar Monetari

Pengenalan

Sebagai sebuah ekonomi yang terbuka dan bergantung pada perdagangan, kedudukan Malaysia sangat terdedah kepada kejutan penawaran yang berpunca daripada gangguan luaran. Selain itu, perubahan dasar dalam negeri juga boleh mencetuskan gangguan dari segi penawaran. Kejutan ini lazimnya mempunyai kesan yang bertentangan terhadap inflasi dan pertumbuhan, lantas menyukarkan bank pusat untuk mengimbangi antara kestabilan harga dengan pertumbuhan ekonomi yang mampan. Cabaran ini menjadi lebih ketara dalam persekitaran selepas COVID-19 yang melibatkan perubahan struktur dan ketegangan geopolitik yang lebih tinggi.

Pelarasan dasar dalam negeri yang terkini, termasuk langkah-langkah rasionalisasi subsidi oleh Kerajaan sejak tahun 2023, telah menambah kerumitan baharu kepada dinamik kejutan penawaran. Langkah-langkah yang mempengaruhi harga ayam, utiliti dan diesel akan meningkatkan kemampanan fiskal serta menangani ketidakseimbangan pasaran, namun pada masa yang sama menyebabkan tekanan inflasi jangka pendek. Bersama-sama dengan perubahan struktur di bawah Belanjawan 2025,[1] dasar-dasar ini menunjukkan usaha untuk mengukuhkan daya tahan fiskal dan ekonomi serta menambahbaik operasi mekanisme pasaran, termasuk dengan meningkatkan penemuan harga dan persaingan dalam pasaran yang terjejas. Cabaran utama bagi pembuat dasar ialah memastikan pelaksanaan langkah-langkah ini dilakukan dengan teliti dan berkesan tanpa menimbulkan tekanan harga yang berlebihan.

Rencana ini meneliti dinamik kejutan penawaran, sama ada yang berpunca daripada faktor luaran atau perubahan dasar serta implikasinya terhadap dasar monetari.[2] Rencana ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai cara pembuat dasar mengimbangi keperluan mengawal inflasi dan mengekalkan pertumbuhan ekonomi, tatkala Malaysia melaksanakan pembaharuan penting dalam persekitaran global yang semakin tidak menentu.

Mentakrif kejutan penawaran dan dinamiknya

Kejutan penawaran lazimnya ditakrifkan sebagai gangguan yang meningkatkan kos pengeluaran atau mengehadkan keluaran disebabkan oleh faktor-faktor seperti ketegangan geopolitik, bencana alam atau perubahan dasar. Gangguan ini mungkin menyebabkan perubahan sementara atau kekal terhadap harga, kuantiti atau input pengeluaran. Hal ini ada kalanya menyebabkan peningkatan inflasi dan pengurangan kegiatan ekonomi. Kejutan penawaran lazimnya tidak dijangka, tetapi kejutan yang berpunca daripada langkah-langkah dasar atau pelarasan yang diumumkan lebih awal merupakan sesuatu yang boleh dijangka. Walau bagaimanapun, masa dan magnitud kejutan tersebut serta kesannya terhadap harga dan kegiatan ekonomi mungkin masih tidak menentu.

Kejutan penawaran yang berpunca daripada faktor luaran, seperti gangguan dalam rantaian bekalan global, boleh meningkatkan kos pengeluaran dalam negeri. Apabila input import penting seperti bahan mentah menjadi lebih mahal,[3] syarikat mungkin menghadapi kos pengeluaran yang lebih tinggi. Bagi mengekalkan margin keuntungan dan/atau kelangsungan operasi perniagaan, syarikat boleh memindahkan kos yang lebih tinggi ini kepada pengguna, lantas menyebabkan tekanan inflasi.

Langkah-langkah dasar seperti pembaharuan subsidi juga boleh menyebabkan kejutan penawaran dengan secara langsung meningkatkan harga atau menjejaskan akses terhadap input pengeluaran utama. Bagi menggambarkan cara kejutan penawaran yang dicetuskan oleh dasar disalurkan melalui ekonomi, penamatan subsidi bahan api boleh dipertimbangkan. Peningkatan harga bahan api akan memberikan **kesan langsung** terhadap komponen bahan api dalam

---

[1] Hal ini merangkumi, antara lain, pelarasan harga bahan api RON95, dasar pasaran pekerja seperti gaji minimum dan dasar gaji progresif serta pengembangan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (Sales and Services Tax, SST).

[2] Rencana ini menumpukan pada kejutan dasar yang mempengaruhi penawaran disebabkan oleh kerumitan serta cabaran dalam memastikan keseimbangan dasar. Sebaliknya, kejutan permintaan yang didorong oleh dasar, yang lazimnya menggerakkan inflasi dan keluaran menuju hala yang sama, secara relatifnya lebih mudah untuk ditangani oleh dasar monetari.

[3] Hal ini menyebabkan kos marginal yang lebih tinggi bagi syarikat, yang merujuk kos tambahan untuk menghasilkan satu unit tambahan bagi sesebuah barangan atau perkhidmatan.

kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP) (Gambar Rajah 1). Kenaikan ini juga boleh menyebabkan tekanan harga yang lebih meluas melalui **kesan tidak langsung**, susulan meningkatnya kos pengeluaran bagi barangan yang dihasilkan di dalam negeri yang termasuk dalam kumpulan IHP. Hal ini boleh merangkumi kos pengangkutan, logistik dan utiliti.

Gambar Rajah 1: Ilustrasi Saluran Transmisi daripada Kejutan yang Dicetuskan oleh Dasar



Sumber: Bank Negara Malaysia

Kesan limpahan terhadap harga yang lebih meluas juga berpotensi meningkat disebabkan oleh kekukuhan persekitaran permintaan sedia ada serta tahap bantuan kewangan bersasar[4] yang diberikan seiring dengan rasionalisasi subsidi bahan api. Dalam keadaan permintaan yang kukuh atau bantuan bersasar diberikan secara meluas, syarikat mungkin akan memindahkan kos kepada pengguna, lantas menyebabkan tekanan harga yang lebih menyeluruh. Tambahan pula, dinamik upah-harga boleh menimbulkan risiko **kesan pusingan kedua**, yang mungkin menyebabkan kenaikan harga secara berterusan dan meluas. Kesan pusingan kedua boleh berlaku sekiranya perniagaan menaikkan harga untuk melindungi margin keuntungan atau menghadapi tekanan untuk meningkatkan upah berikutan paras harga dan jangkaan inflasi yang lebih tinggi. Peningkatan upah pula boleh meningkatkan perbelanjaan, lantas menambah lagi tekanan inflasi.

Pengenalpastian kejutan penawaran

Memandangkan dasar monetari khususnya merupakan alat pengurusan permintaan, mengenal pasti jenis kejutan yang mempengaruhi ekonomi secara tepat adalah penting. Kejutan permintaan lazimnya meningkatkan harga seiringan dengan keluaran secara serentak, manakala kejutan penawaran menaikkan harga tetapi mengurangkan keluaran (Blinder, 2010). Kedua-dua jenis kejutan ini perlu dibezakan, meskipun pengenalpastian sukar dilakukan pada masa nyata disebabkan oleh pelbagai faktor yang saling berhubung. Oleh itu, proses pengenalpastian kesemua kesan ini memerlukan pendekatan analisis yang kukuh. Dua kaedah utama yang sering digunakan ialah:

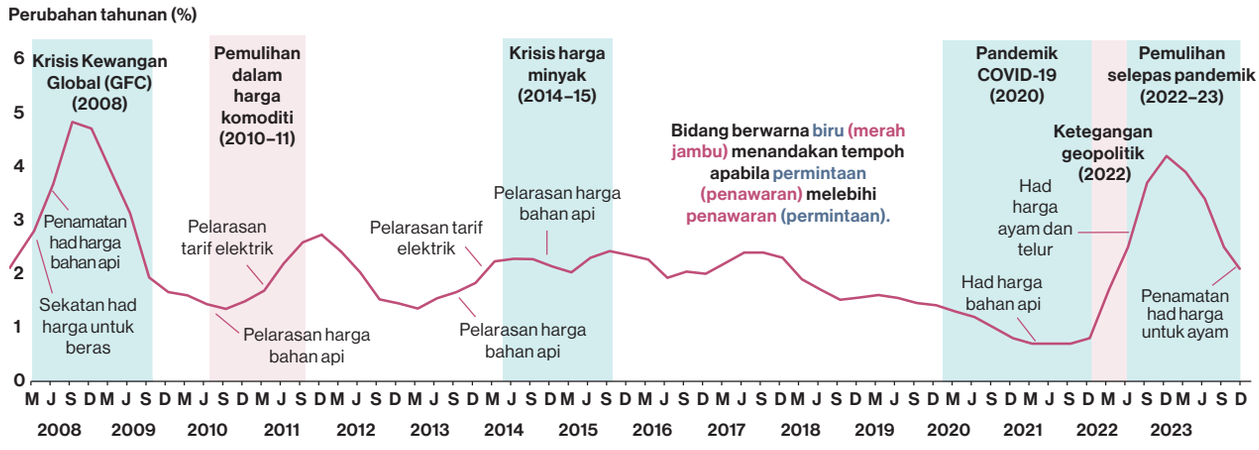
1. ***Pendekatan atas-ke-bawah (top-down)***: Kaedah ini menggunakan rangka kerja makro untuk mengenal pasti faktor permintaan dan penawaran dominan yang mempengaruhi inflasi dan keluaran. Sebagai contoh, sekatan tanda (*sign restrictions*) terhadap data penggunaan dalam rangka kerja Vector Autoregression (VAR) boleh menunjukkan sama ada kejutan didorong oleh penawaran atau permintaan (Shapiro, 2024). Eickmeier dan Hofmann (2022) pula menunjukkan cara analisis komponen utama (*principal component analysis*, PCA) boleh digunakan untuk mengasingkan faktor lazim yang mempengaruhi inflasi dan KDNK pada peringkat agregat.
2. ***Pendekatan bawah-ke-atas (bottom-up)***: Kaedah ini meneliti cara peningkatan kos pengeluaran tersebar merentas sektor dan rantaian bekalan, dengan menggunakan alat seperti analisis input-output serta data industri bagi mendapatkan gambaran yang lebih terperinci mengenai pendorong inflasi (Giovanni dll., 2022; Redl, 2023).[5]

Dalam melengkapi kajian terdahulu, satu analisis terhadap inflasi teras Malaysia telah dijalankan menggunakan pendekatan atas-ke-bawah dengan sekatan tanda bagi menilai sama ada perubahan harga didorong oleh kejutan

[4] Merangkumi antara lain pindahan bantuan tunai, baucar, dan langkah sokongan upah.
[5] Pendekatan yang lebih terperinci ini berguna dalam situasi apabila kesan awal kejutan penawaran mencetuskan perubahan dalam permintaan agregat yang lebih besar daripada kejutan itu sendiri (iaitu kejutan penawaran Keynesian). Keadaan ini mewujudkan kesukaran untuk membezakan antara kejutan permintaan dengan penawaran pada peringkat agregat. Data khusus sektor boleh mendedahkan kekangan penawaran yang mungkin kelihatan serupa dengan kejutan berpunca daripada permintaan dalam analisis agregat (Redl, 2023; Guerrieri dll., 2022).

penawaran atau permintaan.[6] Keputusan analisis menunjukkan bahawa inflasi teras, yang mencerminkan trend inflasi yang berterusan, lazimnya didorong oleh faktor permintaan (Rajah 1).[7] Hal ini mencerminkan kepekaan inflasi asas terhadap faktor makroekonomi seperti kekukuhan ekonomi, meskipun contohnya kejutan kos yang meluas akibat gangguan bekalan yang besar ada kalanya menjadi faktor dominan.

Rajah 1: Inflasi Teras dan Pengasingan Kejutan (2008–23)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Nota: Inflasi teras dianalisis menggunakan Structural Vector Auto Regression (SVAR). Sekatan tanda digunakan untuk mengenal pasti kejutan, iaitu untuk menentukan sisa kejutan sebagai kejutan permintaan jika pertumbuhan KDNK dan inflasi digerakkan ke arah yang sama, dan sebagai kejutan penawaran jika pertumbuhan KDNK dan inflasi digerakkan ke arah yang bertentangan. Meskipun begitu, berbeza daripada Shapiro (2024) yang memperincikan analisis dengan data berbentuk kuantiti, kekurangan data yang terperinci dan kerap bagi Malaysia menimbulkan cabaran anggaran yang ketara. Cabaran ini khususnya dari segi merungkai dinamik khusus sektor dengan perincian yang lebih tepat.

Membimbing tindak balas dasar monetari terhadap kejutan penawaran dan memahami implikasinya

Tindak balas dasar monetari lazimnya bertujuan untuk "mengabaikan" (*look through*) kejutan penawaran yang bersifat sementara, memandangkan pengaruh dasar monetari terhadap tekanan harga dalam jangka pendek adalah terhad. Hal ini disebabkan oleh kesan utama dasar monetari yang mengambil masa untuk disalurkan melalui ekonomi.[8] Namun, kejutan penawaran yang berulang dan berterusan boleh mengganggu jangkaan inflasi, yang mungkin memerlukan tindak balas dasar monetari bagi mengekalkan kestabilan harga.

Segmen ini mengetengahkan keseimbangan yang perlu dicapai oleh dasar monetari dalam bertindak balas terhadap kejutan penawaran. Tindakan yang terlalu awal mungkin akan memperlahankan pertumbuhan ekonomi, manakala kelewatan mengambil tindakan boleh menyebabkan kenaikan harga yang berlarutan. Hal ini mungkin memerlukan penetapan langkah dasar monetari selanjutnya yang lebih ketat, dengan kesan yang lebih besar terhadap keluaran. Bagi menangani cabaran ini dengan berkesan, rangka kerja analisis yang kukuh diperlukan untuk membimbing keputusan dasar. Rangka kerja ini perlu mengambil kira imbangan risiko terhadap inflasi dan pertumbuhan, analisis peringkat makro dan mikro, serta penilaian tentang cara kejutan disalurkan dalam ekonomi.

---

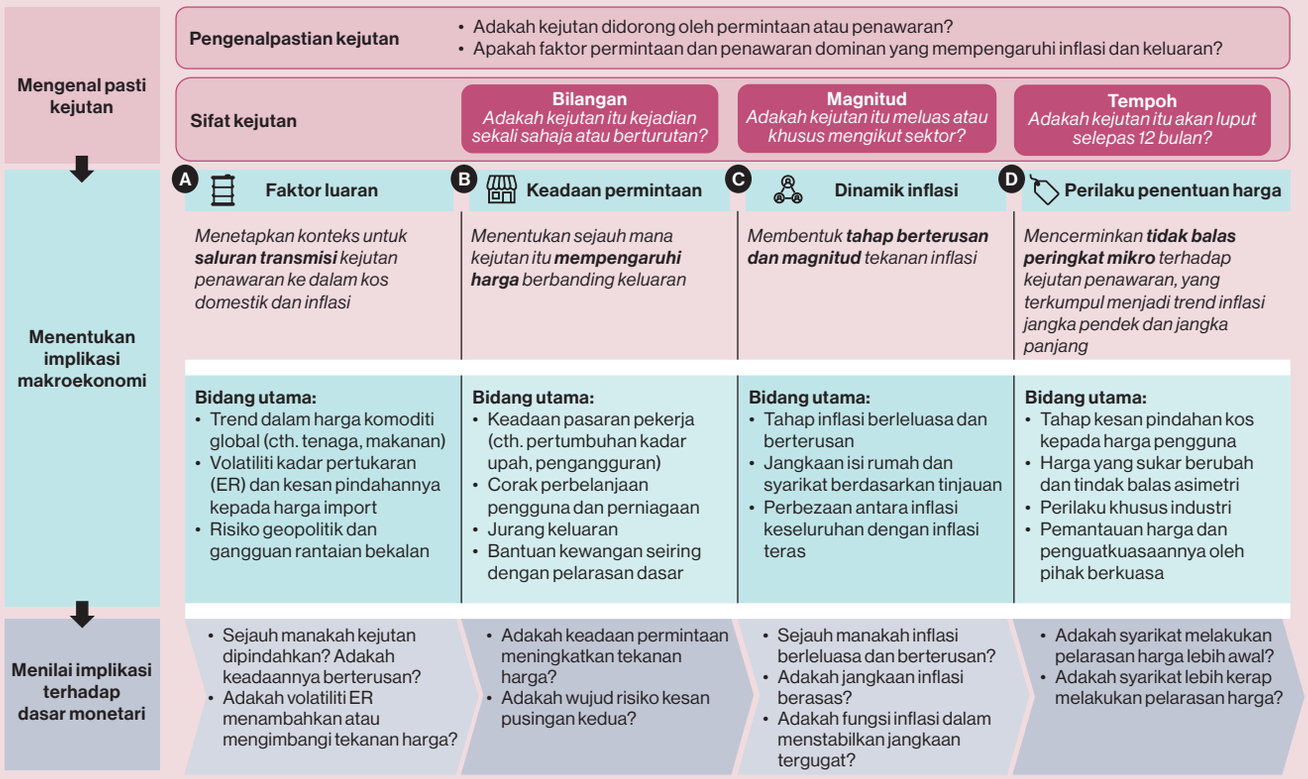
[6] Untuk maklumat lanjut mengenai pendorong inflasi asas dan perbezaan antara kejutan harga yang meluas dengan kejutan harga yang idiosinkratik, sila rujuk rencana bertajuk (i) "Inflasi Asas pada Terasnya" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2023 dan (ii) 'Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia' dalam Buletin Suku Tahunan BNM bagi Suku Kedua 2023.

[7] Krisis Kewangan Global (Global Financial Crisis, GFC) dan COVID-19 mencetuskan kelembapan ekonomi, lantas menjejaskan perbelanjaan isi rumah dan aktiviti perniagaan pada tahap yang berbeza. Sebaliknya, krisis harga minyak (2014–15) menyaksikan ekonomi menunjukkan daya tahan yang lebih tinggi, dengan kesan terhad terhadap pertumbuhan dan inflasi. Dalam semua kes ini, kejutan permintaan secara konsisten mengatasi kejutan penawaran.

[8] Kepantasan transmisi dasar mungkin berbeza sedikit merentas ekonomi dan mengikut masa. Dapatan terkini menunjukkan bahawa transmisi monetari di Malaysia lazimnya menunjukkan kesan ketara selepas 14 hingga 15 bulan (Eklou, 2023). Kajian terhadap 40 ekonomi sedang pesat membangun mendapati bahawa transmisi monetari mencapai kesan maksimum terhadap harga pada sekitar 15 bulan (Brandao-Marques dll., 2020). Sementara itu, pemerhatian Deb dll. (2023) menyatakan bahawa ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun cenderung mencapai kesan maksimum pada masa yang hampir sama (sekitar 18 bulan).

Berdasarkan rangka kerja analisis (Gambar Rajah 2), tindak balas dasar monetari[9] diperlukan bagi mengelakkan kesan inflasi awal yang berpunca daripada kejutan penawaran menjadi lebih berleluasa. Jika dibiarkan tanpa tindakan, kesan pusingan kedua boleh muncul, terutamanya jika didorong oleh permintaan yang kukuh, lantas menyebabkan tekanan inflasi berterusan untuk tempoh yang lama dan meluas. Selain itu, meskipun tiada kesan pusingan kedua, kejutan terhadap harga yang ketara boleh mengganggu jangkaan inflasi.[10] Perkara ini boleh didorong oleh perubahan dalam amalan penetapan harga dalam kalangan syarikat yang meningkatkan tekanan harga awal dan menyebabkan keperluan tindak balas dasar bagi menstabilkan jangkaan inflasi dan mengelakkan inflasi daripada menjadi lebih berlarutan serta meluas.

Gambar Rajah 2: Rangka Kerja Analitik – Pertimbangan Dasar Monetari Terhadap Kejutan Penawaran



Sumber: Bank Negara Malaysia

Semasa pelarasan harga bahan api dalam negeri yang lalu, BNM tidak melihat keperluan untuk melaraskan dasar monetari sebagai tindak balas langsung terhadap kejutan tersebut. Sehingga kini, langkah rasionalisasi subsidi bahan api pertama dan terbesar di Malaysia berlaku pada pertengahan tahun 2008,[11] sejurus sebelum bermulanya Krisis Kewangan Global (Global Financial Crisis, GFC), yang menyebabkan inflasi keseluruhan meningkat kepada 7.7% pada bulan Jun 2008 (Mac 2008: 2.8%). Walaupun berlaku kenaikan harga yang mendadak,[12] BNM mengambil keputusan untuk "mengabaikan" (*look through*) kejutan tersebut memandangkan kenaikan ini dinilai sebagai sementara dan boleh pulih sendiri (*self-correcting*). Penilaian ini berdasarkan jangkaan bahawa kenaikan mendadak harga tenaga dalam negeri serta krisis global yang semakin berkembang akan melemahkan permintaan dengan ketara, lantas mengurangkan tekanan inflasi asas dalam jangka sederhana. Sehubungan dengan itu, risiko kenaikan inflasi dan risiko pertumbuhan menjadi perlahan dinilai sebagai seimbang pada masa itu. Analisis

[9] Sebagai contoh, Bank of England dalam Laporan MPC September 2024 menggariskan tiga senario berkenaan cara pendirian dasar monetari boleh berkembang berdasarkan perubahan keadaan makroekonomi. Laporan ini memberikan pandangan tentang pendekatan yang mungkin digunakan dalam menilai tindak balas dasar monetari: (i) disinflasi yang didorong oleh kejutan luaran yang semakin berkurang, lantas memerlukan pengurangan kadar dasar yang lebih pantas; (ii) kesan pusingan kedua terhadap inflasi yang berterusan, memerlukan pendirian dasar monetari yang terus ketat; dan (iii) kejutan yang menyebabkan perubahan struktur yang lebih mendalam, memerlukan pendirian dasar monetari yang ketat untuk tempoh yang lebih lama bagi mengelakkan dinamik inflasi yang buruk dan berpanjangan.

[10] Harga ketara (*salient prices*) merujuk harga barangan atau perkhidmatan yang sering berubah atau dibayar secara berkala oleh isi rumah, seperti harga bahan api, barangan runcit, sewa dan tenaga. Harga ini memainkan peranan penting dalam membentuk jangkaan inflasi dalam kalangan isi rumah. Contohnya, kejutan harga ketara seperti kenaikan mendadak dalam kos makanan atau bahan api boleh menyebabkan pengaruh tidak seimbang terhadap jangkaan inflasi, selaras dengan teori tingkah laku dan Philips Curve yang mengambil kira jangkaan. Jangkaan yang tidak terkawal berisiko mengubah dinamik inflasi, memerlukan tindak balas yang tepat pada masanya, termasuk melalui komunikasi bank pusat (D'Acunto dll., 2024).

[11] Harga RON95 dan diesel dinaikkan sebanyak 74 sen dan 100 sen, masing-masing mewakili kenaikan harga sebanyak 39% dan 63%.

[12] Sebanyak 28.6% daripada item mencatatkan pertumbuhan bulan ke bulan pada bulan Jun 2008 (Mei 2008: 16%), melebihi dua sisihan piawai (*standard deviation*) daripada purata jangka panjang item berkenaan (1990–05).

dan keputusan dasar ini terbukti tepat, apabila inflasi reda dengan pantas selepas mencapai tahap tertingginya pada suku ketiga tahun 2008 (Disember 2008: 4.4%; Ogos 2008: 8.5%), sebelum menurun di bawah trend pada tahun 2009.[13]

Berbeza daripada episod kejutan penawaran sebelum ini, tempoh selepas COVID-19 antara bulan Januari 2022 hingga Disember 2023 menimbulkan cabaran baharu, apabila gangguan bekalan global yang berterusan serta perubahan dalam permintaan dalam negeri mendorong tekanan inflasi yang lebih tinggi serta berpanjangan untuk tempoh yang lama. Perkembangan ini telah mengubah dinamik inflasi, lantas mendedahkan sifat kejutan penawaran yang semakin meluas dan berkekalan, yang boleh menjadi lebih buruk disebabkan oleh faktor permintaan serta perubahan dalam jangkaan inflasi. Situasi ini menekankan kepentingan pemahaman yang lebih jelas mengenai dinamik ini serta cara terbaik untuk menangani kejutan dengan berkesan. Tempoh selepas COVID-19 memberikan maklumat bernilai mengenai peranan empat faktor utama iaitu faktor luaran, keadaan permintaan, dinamik inflasi dan amalan penetapan harga dalam membentuk keputusan dasar monetari (rujuk rajah pada muka surat berikut).

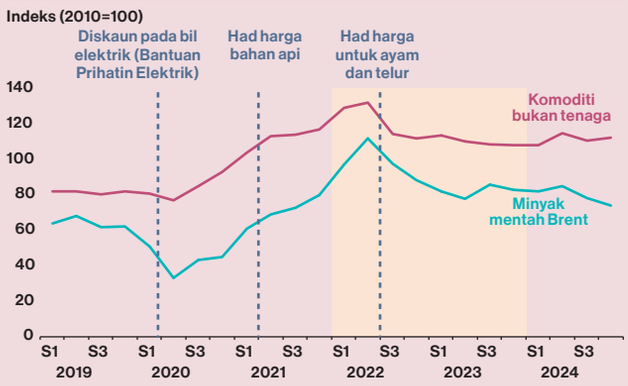
Tinjauan ini menggariskan cabaran dalam merumuskan keputusan dasar semasa tempoh pemulihan selepas pandemik. Dalam tempoh ini, BNM mengamalkan pendirian dasar yang terkawal, dengan menyeimbangkan kawalan inflasi dan pada masa yang sama menyokong pertumbuhan apabila ekonomi pulih daripada krisis COVID-19. Inflasi asas menunjukkan trend peningkatan yang ketara, dengan kenaikan harga menjadi semakin meluas berikutan keadaan permintaan yang semakin kukuh selepas pembukaan semula ekonomi. Keadaan ini membolehkan syarikat menyalurkan kos kepada pengguna secara beransur-ansur berikutan tekanan berterusan daripada faktor luaran. Selaras dengan keadaan ini, langkah mengembalikan kadar dasar monetari ke paras wajar adalah bersesuaian. Oleh itu, BNM menaikkan OPR secara beransur-ansur melalui pelarasan sebanyak 25 mata asas pada empat mesyuarat MPC berturut-turut pada tahun 2022. Pendekatan ini berbeza daripada pengetatan dasar yang lebih agresif di ekonomi maju serta beberapa ekonomi sedang pesat membangun dan ekonomi serantau, yang menghadapi tekanan inflasi yang lebih mendesak.[14]

Di Malaysia, jangkaan inflasi pada mulanya meningkat sedikit tetapi kemudian mereda, menunjukkan bahawa inflasi kekal terkawal. Selain itu, peningkatan OPR membantu mengekang risiko kesan pusingan kedua secara lebih awal, lantas membolehkan upah dan ekonomi terus pulih tanpa menimbulkan risiko pertumbuhan ekonomi melebihi potensi (*overheating*). Sejak daripada itu, inflasi telah stabil di sekitar purata jangka panjangnya, disokong oleh kuasa disinflasi serta kesan pelarasan OPR. Begitu juga, persekitaran dalam negeri yang kondusif telah menyokong pertumbuhan yang kekal berdaya tahan, dipacu oleh keadaan pasaran pekerja yang positif serta aktiviti pelaburan yang mantap. Pengalaman ini menekankan keperluan untuk menyesuaikan dasar monetari dengan sifat khusus setiap kejutan, menuju matlamat utama untuk mencapai kestabilan harga dan pertumbuhan mampan dalam landskap ekonomi yang sentiasa berubah.

[13] Dalam tempoh tersebut, harga minyak mentah Brent turut merosot dengan ketara melebihi 60%. OPR dikurangkan sebanyak 125 mata asas pada tiga mesyuarat MPC berturut-turut pada akhir tahun 2008 dan awal tahun 2009 berikutan risiko pertumbuhan ekonomi global menjadi perlahan yang berterusan.
[14] Bagi Malaysia, tahap tekanan kenaikan inflasi sebahagiannya dibendung oleh kawalan harga dan subsidi bahan api yang diperkenalkan semasa pandemik.

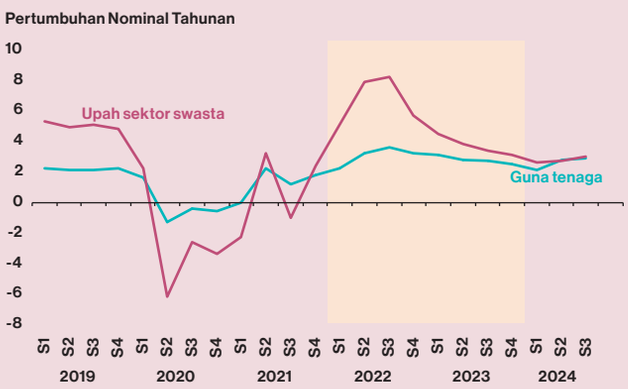
Kesan kenaikan harga komoditi global yang lebih tinggi sebahagiannya dapat diimbangi oleh kawalan harga...

Rajah 2: Komoditi dan Kawalan Harga



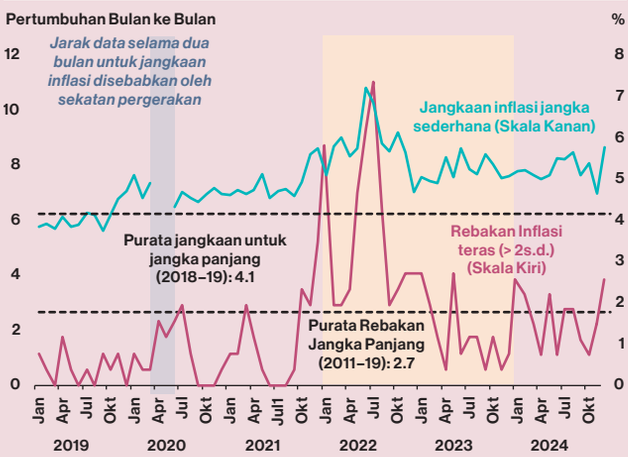
Pengembangan upah dan guna tenaga yang kukuh dan berterusan telah menyokong penggunaan...

Rajah 4: Keadaan Pasaran Pekerja



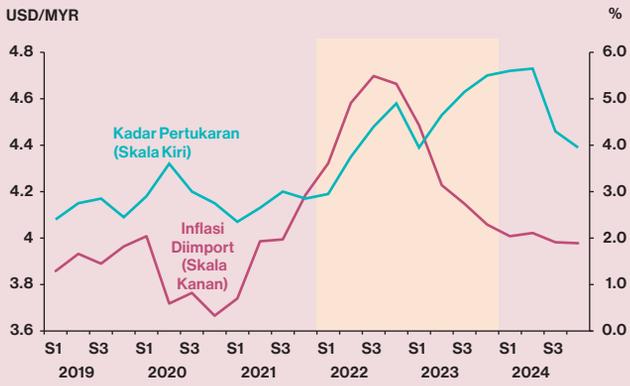
Kenaikan harga semakin berleluasa dan mencatatkan tahap tertinggi seiring dengan jangkaan, sebelum kedua-duanya mulai reda.

Rajah 6: Rebakan Inflasi dan Inflasi Jangka Sederhana



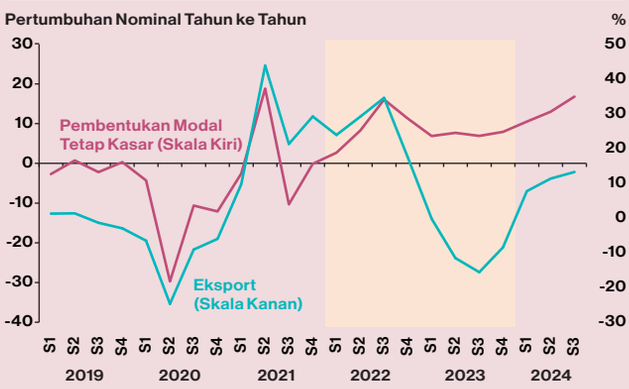
... walaupun pindahan kos dipengaruhi inflasi import yang lebih tinggi apabila ringgit menurun nilai.

Rajah 3: Kadar Pertukaran dan Inflasi Diimport



...dan pelaburan modal meningkatkan pertumbuhan, manakala permintaan global yang lebih lemah menjejaskan eksport.

Rajah 5: Pembentukan Modal Tetap Kasar dan Eksport



Selepas COVID-19, firma syarikat secara amnya telah melaraskan harga secara beransur-ansur walaupun mereka menghadapi kos input yang lebih tinggi.

Gambar Rajah 3: Dapatan Utama daripada Libat Urus dengan Syarikat

Mengekalkan margin keuntungan *sebagai keutamaan untuk perniagaan*	• Sebilangan besar responden menyatakan bahawa mengekalkan margin keuntungan adalah keutamaan utama syarikat apabila memutuskan untuk memindahkan kos kepada pelanggan. • Majoriti responden menyatakan bahawa selepas beberapa percubaan untuk menyerap kos, mereka akan melaraskan harga bagi mengekalkan margin keuntungan.
Pelarasan harga secara beransur-ansur *berikutan kos bahan mentah yang lebih tinggi*	• Syarikat-syarikat telah melaraskan harga secara beransur-ansur bagi menguruskan sentimen pelanggan. • Sebahagian besar responden telah melaraskan harga berikutan kos yang lebih tinggi, mencerminkan terutamanya harga bahan mentah yang lebih tinggi.
Lebih sukar untuk menaikkan harga *untuk syarikat mikro dan kecil*	• Walaupun inflasi yang tinggi memudahkan sesetengah syarikat menaikkan harga, hal ini tidak semestinya berlaku untuk syarikat mikro dan kecil. • Sebahagian kecil responden perniagaan kecil dan mikro menunjukkan bahawa mereka menerima keuntungan yang lebih rendah dan memberikan rebat harga.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet), Bloomberg Imported inflation and Exchange Rate Data, Jabatan Perangkaan Malaysia, Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia, Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank Negara Malaysia

Keperluan Dasar Tambahan dalam Menangani Kejutan Penawaran Berulang

Pada masa hadapan, kejutan penawaran dijangka meningkat dari segi skala, kekerapan dan tempoh kejutan yang berterusan. Hal ini didorong oleh pelbagai faktor, antara lainnya seperti ketegangan geopolitik, trend mengurangkan kebergantungan pada pasaran global (*deglobalisation trend*), perubahan demografi, serta cabaran perubahan iklim.[15] Dinamik yang semakin berkembang ini menekankan keperluan bagi pembuat dasar untuk mempunyai instrumen dan strategi yang mampu menguruskan gangguan yang semakin kompleks. Bahagian ini menggariskan tiga faktor tambahan yang penting dalam membentuk tindak balas dasar yang berkesan terhadap kejutan penawaran, lantas meningkatkan kesiapsiagaan menghadapi ketidakpastian pada masa hadapan.

Pertama, tindak balas yang tepat pada masanya dan berdasarkan maklumat yang mencukupi memerlukan **keupayaan institusi yang kukuh**. Kerjasama erat antara pembuat dasar adalah penting bagi menilai kejutan penawaran secara menyeluruh, dengan mengambil kira kesan serta-merta serta implikasi struktur jangka panjang. Libat urus yang berkala dan tertumpu bersama-sama dengan peserta industri dalam sektor seperti logistik dan perkilangan mampu memberikan maklumat dan pandangan yang sangat penting berkaitan kesan langsung dan kesan limpahan daripada pembaharuan dasar. Selain itu, mempertingkatkan keupayaan untuk menjangka kekangan rantaian bekalan, khususnya yang mempengaruhi amalan penetapan harga, akan membolehkan langkah-langkah dasar yang lebih berkesan dan tepat pada masanya.[16]

Kedua, dasar monetari tidak boleh berfungsi secara berasingan daripada dasar lain, khususnya dalam menangani kejutan penawaran yang berpunca daripada dasar kerajaan. **Penyelarasan yang kukuh antara dasar fiskal dengan dasar monetari** sangat penting bagi memastikan tindak balas yang lebih teliti dan berkesan.[17] Langkah-langkah fiskal seperti pindahan bantuan wang tunai dapat membantu mengurangkan beban kewangan bagi isi rumah yang paling terjejas. Namun, penting untuk memastikan bahawa bantuan yang diberikan adalah wajar dan tidak berlebihan serta disasarkan dengan teliti bagi mengelakkan tekanan berlebihan ke atas permintaan, yang seterusnya boleh memberikan kesan terhadap harga keseluruhan. Pendekatan ini melengkapi dasar monetari bagi mengekalkan kestabilan jangkaan inflasi.

Selain merumuskan dasar yang berkesan, komunikasi kepada orang awam memainkan peranan penting dalam membina kepercayaan dan memastikan pelaksanaan yang lancar. Penyampaian mesej yang jelas mengenai peranan pelbagai alat dasar serta pelaksanaan pembaharuan struktur utama dalam memastikan kemampanan fiskal dan mengurangkan gangguan pasaran, dapat membantu memastikan jangkaan kekal stabil serta mengelakkan tindak balas berlebihan daripada isi rumah dan perniagaan.

Akhir sekali, **komunikasi yang jelas, tepat pada masanya dan telus mengenai objektif dasar monetari** adalah penting dalam membentuk jangkaan orang awam dan pasaran, khususnya semasa tempoh pembaharuan ekonomi. Penyampaian mesej yang konsisten serta berwibawa dapat mengurangkan ketidakpastian, mengehadkan tindak balas berlebihan daripada isi rumah dan perniagaan, serta menurunkan risiko jangkaan inflasi daripada menjadi tidak terkawal (Blinder dll., 2008). Sebagai contoh, menggariskan sifat sementara tekanan inflasi yang berkaitan dengan pembaharuan dasar dapat meredakan kebimbangan bahawa inflasi yang tinggi mencetuskan ketidaktentuan terhadap kegiatan ekonomi.

Di samping itu, komunikasi yang sistematik mengenai ketidaktentuan adalah penting, khususnya dalam tempoh kejutan penawaran yang kerap dan berskala besar.[18] BNM menggunakan analisis senario untuk membangunkan naratif tentang cara ekonomi mungkin berkembang di bawah pelbagai keadaan. Senario ini meliputi hasil yang berkemungkinan tinggi hingga kejadian ekstrem bagi mencerminkan potensi kesan daripada pembaharuan dalam negeri dan kejutan penawaran terhadap pertumbuhan serta inflasi. Penggunaan analisis senario telah mempertingkatkan keupayaan BNM untuk

---

[15] Trend global yang saling berkait ini menunjukkan landskap ekonomi yang tidak menentu, dalam keadaan alat pengurusan permintaan tradisional tidak lagi memadai. Hal ini memerlukan dasar monetari dan fiskal yang lebih kolaboratif dalam menangani cabaran dari segi bekalan (Carstens, 2023; Bénassy-Quéré, 2024).

[16] Sebagai contoh, European Central Bank bekerjasama rapat dengan agensi Kesatuan Eropah untuk memantau risiko rantaian bekalan, khususnya dalam sektor tenaga dan semikonduktor.

[17] Untuk maklumat lanjut mengenai interaksi antara dasar monetari dengan dasar fiskal, sila rujuk rencana bertajuk "Mengendalikan Kitaran Ekonomi: Interaksi antara Dasar Monetari dengan Dasar Fiskal" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2023.

[18] Semakan terkini terhadap rangka kerja unjuran Bank of England menekankan kepentingan komunikasi berhubung dengan ketidaktentuan melalui senario. Hal ini dapat membantu pembuat dasar dan orang awam memahami pelbagai hasil yang mungkin berlaku (Clare, 2024). Semakan ini juga mengetengahkan keperluan untuk ketelusan yang lebih tinggi dalam kaedah unjuran serta mengesyorkan penyampaian unjuran ekonomi yang lebih jelas dan mudah difahami untuk menambah baik proses membuat keputusan dalam keadaan yang tidak menentu.

berkomunikasi tentang prospek ekonomi dengan lebih berkesan. Dengan menggambarkan potensi keseimbangan yang perlu dicapai dan juga ketidakpastian menerusi pelbagai senario, analisis ini membantu menjelaskan pertimbangan di sebalik keputusan dasar, lantas meningkatkan pemahaman dalam kalangan isi rumah, perniagaan dan pasaran. Pendekatan ini memperkukuh ketelusan serta kredibiliti, sekali gus menyokong matlamat BNM dalam mengekalkan kestabilan harga dan pertumbuhan yang mampan.

Kesimpulan

Pengurusan kejutan penawaran secara berkesan memerlukan keseimbangan antara ketelitian analisis, penyelarasan strategik dan komunikasi yang berwibawa. Rangka kerja yang digariskan dalam rencana ini menyediakan pendekatan berstruktur untuk memahami serta bertindak balas terhadap kejutan penawaran, lantas memastikan keputusan dasar monetari dibuat berdasarkan maklumat yang tepat dan bersesuaian dengan konteks. Pengalaman daripada pandemik COVID-19, seiring dengan ancaman peningkatan kekerapan dan keseriusan kejutan penawaran pada masa hadapan, menekankan kepentingan pelaksanaan dasar monetari yang seimbang dan berhemat. Hal ini merangkumi penyesuaian tindak balas mengikut keadaan dalam negeri di samping sifat khusus setiap kejutan, serta memastikan dasar monetari disesuaikan dengan cara yang wajar dan pada masa yang sesuai. Pendekatan sebegini membantu mengekalkan kestabilan harga dalam jangka sederhana tanpa memberikan tekanan yang berlebihan terhadap kegiatan ekonomi. Dengan menerapkan pemahaman ini, BNM dapat mengemudi cabaran yang kompleks dengan lebih berkesan, memupuk kepercayaan orang ramai dan menyokong matlamatnya untuk memastikan kestabilan harga dan pertumbuhan yang mampan.

Rujukan

Bandera N. et al. (2023) Monetary policy in the face of supply shocks: the role of inflation expectations. ECB Forum on Central Banking.

Baeriswyl, R. and Cornand, C. (2010) 'Optimal Monetary Policy in Response to Cost-Push Shocks: The Impact of Central Bank Communication', International Journal of Central Banking.

Beaudry, P. et. al. (2023), 'The Central Bank's Dilemma: Look Through Supply Shocks or Control Inflation Expectations?', NBER Working Paper.

Bénassy-Quéré, A. (2024) The policy mix in a world of supply shocks. Banque de France Speech.

Blinder, A. et. al. (2008) 'Central Bank Communication And Monetary Policy: A Survey Of Theory And Evidence' European Central Bank. Working Paper Series No 898.

Blinder, A. and Rudd, J. (2010) 'The Supply-Shock Explanation of the Great Stagflation Revisited', National Bureau of Economic Research.

BNM Annual Report (2018), 'When the Future Starts Today: Inflation Expectations of Malaysian Households', BNM Annual Report 2018 White Box Article.

BNM Economic and Monetary Review (2023), 'Navigating Economic Cycles: Interactions between Monetary and Fiscal Policy, BNM Economic and Monetary Review 2023 Box Article.

Brandão-Marques et al. (2020) Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies. IMF Working Paper.

Brinca, P. et al. (2020) Is the COVID-19 Pandemic a Supply or a Demand Shock?, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Carsten, A. (2023) A Story of Tailwinds and Headwinds: Aggregate Supply and Macroeconomic Stabilization. Federal Reserve Bank of Kansas City.

Clare, L. (2024) "Managing the present, shaping the future - speech by Clare Lombardelli" Bank of England.

D'Acunto, Francesco et al. (2024) Household Inflation Expectations: An Overview of Recent Insights for Monetary Policy, ECB Discussion Paper Series No 24.

Deb, P. et al. (2023) Monetary Policy Transmission Heterogeneity: Cross-Country Evidence. IMF working paper.

Eickmeier, S. and Hofmann, B. (2022) 'What drives inflation? Disentangling demand and supply factors', Bank for International Settlements.

Eklou, K. (2023) 'The Anatomy of Monetary Policy Transmission in an Emerging Market', International Monetary Fund.

Fischer, Stanley. 'Supply Shocks, Wage Stickiness, and Accommodation.' Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 17, No. 1, January 1985, pp. 1-15.

Fornaro, L., and M. Wolf (2023), 'The scars of supply shocks: Implications for monetary policy', Journal of Monetary Economics.

Giovanni J., Kalemli-Ozcan S.,Silva A. and Yildirim, Muhammed A., Global Supply Chain Pressures, International Trade, and Inflation (July 2022). FRB of New York Staff Report No. 1024.

González-Torres G., Gumiel J. E., Szörfi B. (2023) 'Potential output in times of temporary supply shocks' ECB Economic Bulletin, Issue 8/2023.

Guerrieri, V., Guido L., Ludwig S., and Iván W. (2022), 'Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?', American Economic Review, 112 (5): 1437–74.

Madeira, C., Madeira, J., and Manteiro, J.S., (2023), 'The origins of monetary policy disagreement: the role of supply and demand shocks', Bank for International Settlements.

Maechler, A.M. (2024) Monetary policy in an era of supply headwinds – do the old principles still stand?, Bank for International Settlements. Available at https://www.bis.org/speeches/sp241002.htm.

Redl, C. (2023) 'Monitoring Demand and Supply in Asia: An Industry Level Approach', International Monetary Fund.

Shapiro, A.H. (2024) Decomposing Supply and Demand Driven Inflation. Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2022-18. https://doi.org/10.24148/wp2022-18.

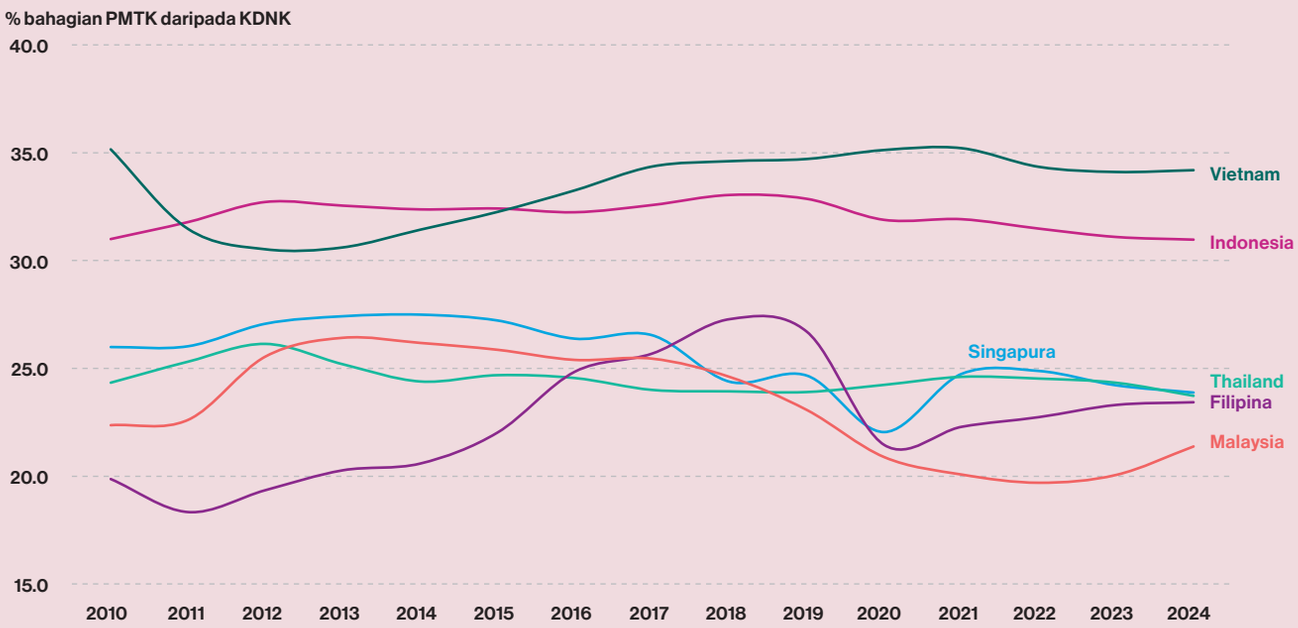
Menguraikan Kitaran Pelaburan di Malaysia

Pengenalan

Pelaburan yang kukuh pada masa lalu telah menjadi asas dalam menyokong fasa-fasa yang berbeza bagi transformasi ekonomi Malaysia. Transformasi ini melibatkan peralihan daripada ekonomi berasaskan sumber kepada ekonomi yang lebih pelbagai. Pelaburan yang dijana memudahkan aktiviti pendalaman modal,[1] memperluas kapasiti industri dengan ketara, dan memupuk pembangunan kluster perindustrian baharu. Hal ini juga menyebabkan peningkatan produktiviti, kemajuan teknologi serta daya saing negara pada peringkat antarabangsa.

Walau bagaimanapun, sepanjang dekad yang lalu, pertumbuhan pelaburan di Malaysia telah menjadi lebih sederhana. Sebelum pandemik COVID-19, bahagian pelaburan daripada KDNK Malaysia menurun daripada 25% KDNK pada awal tahun 2010 kepada 23% pada tahun 2019, agak ketinggalan berbanding dengan negara-negara serantau (Rajah 1). Pada tahun 2020, pandemik tersebut telah menjejaskan aktiviti pelaburan berikutan projek pelaburan yang sedang berjalan dan dirancang telah dihentikan buat sementara waktu semasa penguatkuasaan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP).[2] Permintaan global yang lemah dan gangguan rantaian bekalan telah memburukkan lagi keadaan ini. Akibatnya, pelaburan menurun kepada sekitar 20% daripada KDNK dalam tempoh 2021–23 dan terus ketinggalan berbanding dengan negara-negara serantau (Rajah 1).

Rajah 1: Bahagian Pelaburan daripada KDNK untuk Malaysia vs Negara Serantau



Nota: Data dikira menggunakan PMTK dan KDNK benar untuk setiap negara.

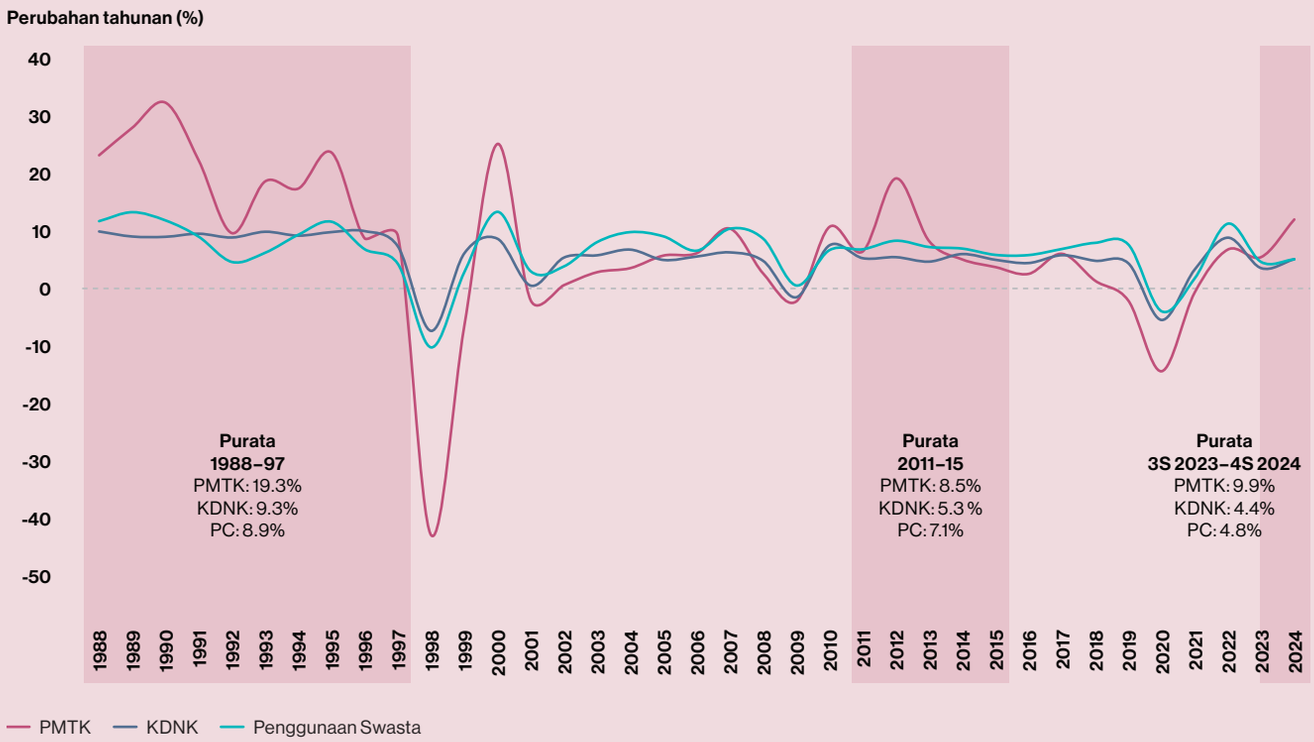
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan pihak berkuasa negara

Namun begitu, bermula pertengahan tahun 2023, prestasi pelaburan Malaysia menunjukkan tanda-tanda peningkatan yang ketara. Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) benar[3] atau pelaburan keseluruhan melepasi tahap sebelum pandemik pada suku pertama tahun 2024 dan berkembang kukuh pada suku berikutnya. Malah, pertumbuhan PMTK melangkaui purata jangka panjangnya (purata 2015–19: 2.3%; purata 2011–19: 5.6%) dan mengatasi penggunaan

[1] Merujuk peningkatan perkadaran stok modal kepada bilangan pekerja atau jam bekerja pekerja.
[2] Bank Negara Malaysia (2020). Perkembangan Ekonomi Malaysia. Buletin Suku Tahunan S1 2020
[3] Pembentukan modal tetap kasar (PMTK), juga dikenali sebagai 'pelaburan', adalah pemerolehan bersih aset tetap yang digunakan untuk pengeluaran barangan dan perkhidmatan.

swasta (Rajah 2). Sumbangan pelaburan kepada pertumbuhan KDNK meningkat daripada 0.6 mata peratusan antara tahun 2015 dan 2019 kepada purata sebanyak 2 mata peratusan sejak suku ketiga tahun 2023. Semua ini jelas menandakan kitaran menaik pelaburan di Malaysia.

Rajah 2: Pertumbuhan Tahunan PMTK vs Pertumbuhan KDNK dan Penggunaan Swasta (PC)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rencana ini membincangkan pengenalpastian kitaran menaik pelaburan Malaysia serta pemacunya. Rencana ini juga mengkaji implikasi ekonomi dengan lebih meluas, serta membincangkan strategi dasar yang bertujuan untuk mengekalkan kitaran semasa dan memaksimumkan manfaatnya.

Lonjakan pelaburan: Tiga ciri-ciri kitaran menaik pelaburan

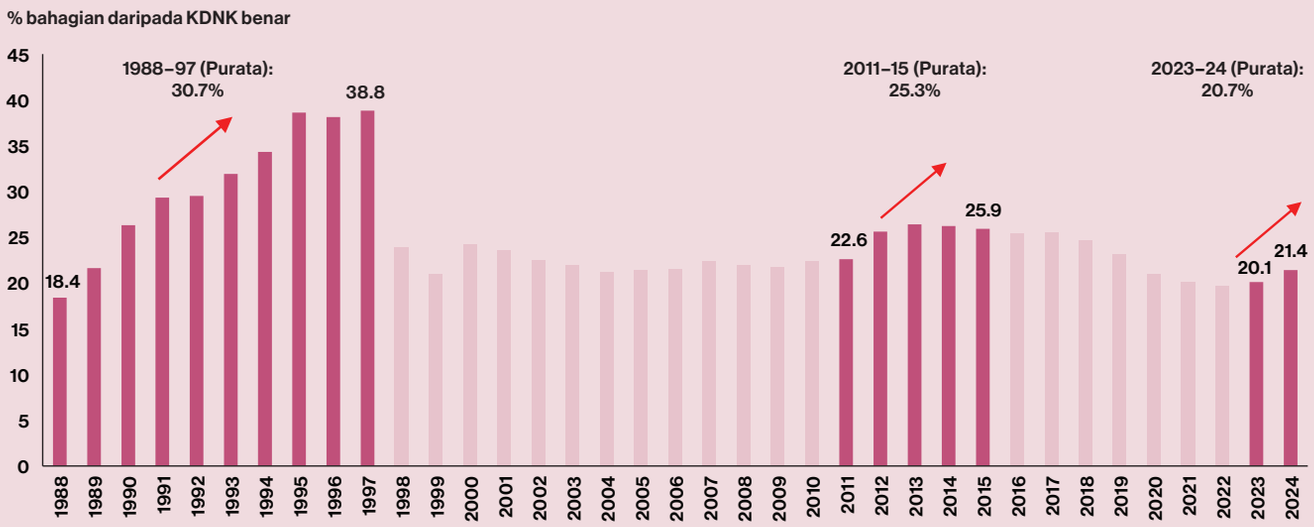
Ciri pertama kitaran menaik pelaburan adalah pertumbuhan kukuh PMTK berbanding dengan KDNK dan penggunaan swasta. Hal ini penting kerana Malaysia telah menjadi ekonomi yang didorong oleh aktiviti penggunaan sejak awal tahun 2000, dengan penggunaan swasta mencakupi purata sebanyak 52.2% daripada KDNK antara tahun 2002 hingga 2024. Berdasarkan rekod sebelum ini, terdapat dua tempoh ketara yang menunjukkan pertumbuhan PMTK mengatasi pertumbuhan KDNK dan penggunaan swasta secara konsisten, iaitu pada akhir tahun 1980-an hingga 1990-an, serta awal tahun 2010-an (Rajah 2).

Ciri kedua adalah peningkatan bahagian pelaburan kepada KDNK. Rajah 3 menunjukkan tiga tempoh kitaran menaik pelaburan seperti yang digambarkan melalui bahagian pelaburan kepada KDNK yang semakin meningkat.[4] Ketiga, kitaran menaik pelaburan juga dicirikan oleh perkembangan tahap pelaburan yang konsisten melangkaui trend jangka panjangnya.

[4] Mengikut rekod sebelum ini, terdapat tempoh peningkatan bahagian pelaburan kepada KDNK meskipun pertumbuhan pelaburan lebih lemah berbanding dengan KDNK dan penggunaan swasta. Sebagai contoh, pada tahun 2006–07, walaupun pertumbuhan PMTK lebih rendah berbanding dengan penggunaan swasta (purata PMTK 2006–07: 8.3%, penggunaan swasta: 8.5%), penurunan eksport bersih disebabkan oleh peningkatan import yang melangkaui eksport menyebabkan peningkatan bahagian PMTK kepada KDNK, meskipun pada tahap yang lebih kecil berbanding dengan penggunaan swasta.

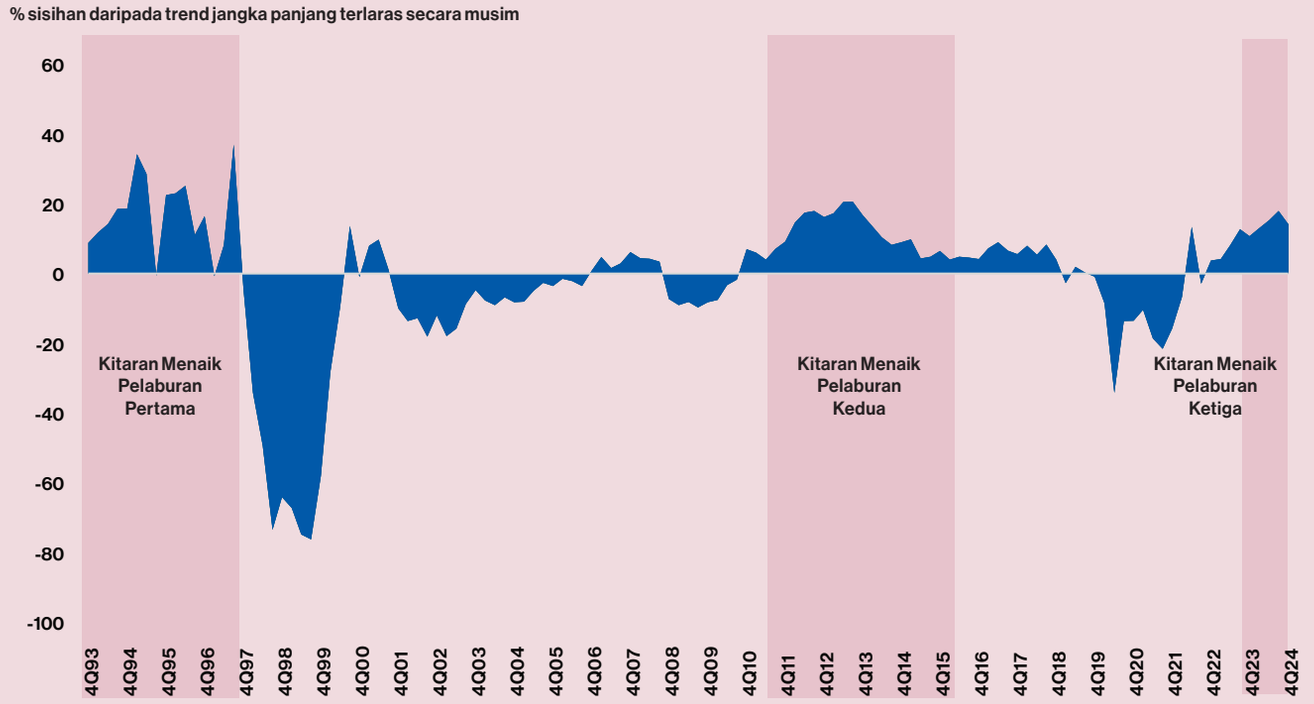
Melalui penggunaan teknik ekonometrik untuk mengasingkan data kepada komponen trend dan kitaran[5], tahap pelaburan pada tahun 2023 dan 2024 didapati sentiasa melangkaui trend jangka panjang masing-masing (Rajah 4).

Rajah 3: Bahagian PMTK daripada KDNK Benar



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 4: Komponen Kitaran Pelaburan



Note: Perkiraan ini diperoleh menggunakan model Hamilton Filter yang memisahkan PMTK kepada komponen trend dan kitaran. Komponen kitaran mewakili sisihan daripada trend jangka panjang dan mungkin disebabkan oleh faktor seperti kitaran perniagaan, kejutan dasar monetari, dan kejutan ekonomi yang lain. Penggunaan model Hodrick-Prescott filter menunjukkan hasil yang hampir sama.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

[5] Model Hamilton filter dan Hodrick-Prescott filter digunakan untuk melakukan pengasingan komponen trend dan kitaran. Walau bagaimanapun, model Hamilton filter digunakan sebahagian besarnya untuk mengurangkan risiko hubungan dinamik yang tidak benar (*spurious dynamic relationship*), meminimumkan bias titik akhir (*end-point bias*) dan mengelakkan membuat andaian arbitrari mengenai parameter penghalusan (*smoothing parameter*) (Drehmann, M. & Yetman J, 2018; Hamilton, J.D., 2017).

Ciri-ciri ini menunjukkan bahawa kitaran menaik pelaburan ketiga Malaysia bermula pada pertengahan tahun 2023. Selain daripada pertumbuhan pelaburan yang kukuh yang dilihat pada setiap kitaran menaik, kualiti pelaburan dan kesannya terhadap ekonomi dalam negeri adalah lebih penting.

Ciri-ciri kitaran menaik pelaburan Malaysia pada masa lalu

Setiap kitaran menaik pelaburan di Malaysia mewakili fasa pembangunan ekonomi yang tersendiri. Hal ini mencerminkan landskap ekonomi global dan dalam negeri serta visi strategik negara dalam tempoh tersebut. Jadual 1 memberikan ringkasan kitaran menaik pelaburan pertama dan kedua Malaysia.

Jadual 1: Ringkasan Kitaran Menaik Pelaburan Pertama dan Kedua Malaysia

	Kitaran menaik pelaburan pertama	Kitaran menaik pelaburan kedua
Tempoh	**Akhir tahun 1980-an hingga 1997**	**Tahun 2011 hingga 2015**
Pendorong Utama	• Peralihan daripada ekonomi yang bergantung pada komoditi kepada ekonomi yang didorong oleh sektor perkilangan • Penggubalan Akta Penggalakan Pelaburan 1986 menyokong persekitaran pelaburan yang kondusif • Kemasukan pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) berikutan Perjanjian Plaza 1985 yang mempengaruhi daya saing negara Jepun	• Pelaksanaan Program Transformasi Ekonomi (Economic Transformation Programme, ETP) yang bertujuan untuk mengangkat Malaysia ke status negara berpendapatan tinggi • Harga minyak yang secara relatifnya tinggi disebabkan oleh permintaan global yang kukuh • Kepesatan pasaran harta tanah didorong oleh urbanisasi yang pantas, program pemilikan rumah kerajaan (contohnya, pengenalan Skim Rumah Pertamaku), dan projek infrastruktur yang meningkatkan kesalinghubungan (contohnya, Laluan Transit Aliran Massa (Mass Rail Transit, MRT) Lembah Klang 1, dan Lebuhraya Pan Borneo Sarawak (Fasa 1))
Sektor dan Industri Utama	**Perkilangan**	**Minyak dan gas**
	• Kepelbagaian industri daripada berasaskan sumber kepada elektrik dan elektronik (E&E), tekstil, automobil, petrokimia dan pemprosesan makanan, antara lain • Penubuhan zon ekonomi seperti Zon Perdagangan Bebas Pulau Pinang dan Taman Teknologi Tinggi Kulim	• Peningkatan ketara bahagian perlombongan dan pengkuarian kepada PMTK daripada 15.8% pada tahun 2010 kepada 19.7% pada tahun 2014 • Projek-projek minyak dan gas berskala besar seperti Pembangunan Bersepadu Penapisan dan Petrokimia PETRONAS (RAPID) memperkukuhkan kedudukan Malaysia sebagai hab untuk sektor minyak dan gas hiliran (*downstream*)
	Infrastruktur	**Harta tanah**
	• Projek-projek utama, seperti Lebuhraya Utara-Selatan meningkatkan kesalinghubungan fizikal dengan ketara di seluruh Semenanjung Malaysia, manakala pembinaan Lapangan Terbang Antarabangsa Kuala Lumpur (Kuala Lumpur International Airport, KLIA) serta perluasan pelabuhan meningkatkan kesalinghubungan dan perdagangan antarabangsa	• Jumlah nilai kerja pembinaan meningkat pada kadar purata sebanyak 13.8% dalam tempoh tahun 2011–15
Purata Pertumbuhan Pelaburan	19.3% (1988–97)	8.5% (2011–15)
Purata Pertumbuhan KDNK	9.3% (1988–97)	5.3% (2011–15)

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver, aliran berita semasa dan anggaran Bank Negara Malaysia

Kitaran menaik pelaburan ketiga: Peralihan ke arah pelaburan berkualiti

Kitaran menaik pelaburan ketiga dan semasa Malaysia didorong oleh gabungan faktor kitaran dan struktur. Selepas pandemik COVID-19, pelaburan meningkat semula secara positif apabila syarikat memperluas kapasiti produktif mereka demi memenuhi permintaan yang semakin meningkat. Dari segi struktur pelaburan, trend mega seperti pendigitalan, penentukuran semula rantaian bekalan global berikutan pemecahan geopolitik dan peralihan kepada ekonomi karbon rendah memainkan peranan penting dalam memacu kitaran menaik pelaburan semasa. Pada peringkat dalam negeri, projek pemangkin dan bidang tumpuan di bawah pelan induk utama negara seperti Pelan Induk Perindustrian Baharu 2030 (New Industrial Master Plan, NIMP 2030), Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR)

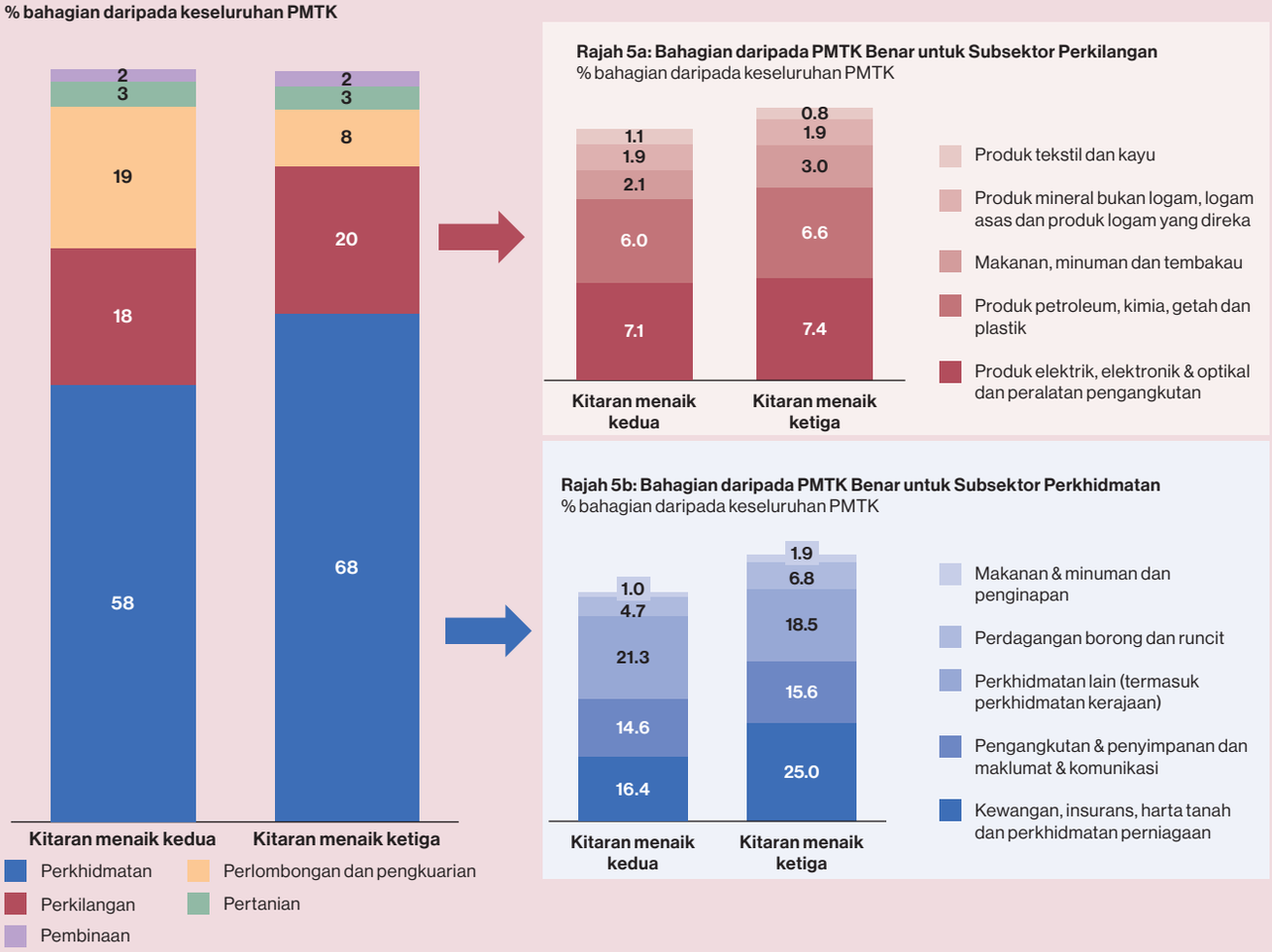
serta pelbagai usaha positif ke arah mempertingkatkan ekosistem pelaburan telah membantu mewujudkan dorongan yang lebih banyak bagi pertumbuhan pelaburan. Kestabilan dasar juga merupakan faktor penting yang menyokong keyakinan pelabur dalam menerajui lebih banyak perbelanjaan modal.

Dengan meneliti secara mendalam ciri dan komposisi pelaburan dalam kitaran menaik semasa berbanding dengan kitaran sebelumnya,[6] terdapat tiga pemerhatian utama yang boleh dibuat.

Pemerhatian 1: Sektor perkhidmatan yang semakin berkembang dan pelaburan perkilangan yang kekal mampan

Kitaran menaik semasa telah menunjukkan kenaikan yang ketara bagi bahagian sektor perkhidmatan daripada jumlah pelaburan. Hal ini didorong terutamanya oleh kluster perkhidmatan moden, yang merangkumi aktiviti kewangan, insurans, harta tanah dan perkhidmatan perniagaan, di samping subsektor pengangkutan dan penyimpanan, serta maklumat dan komunikasi (Rajah 5). Meskipun bahagian sektor perkilangan daripada jumlah pelaburan secara keseluruhannya kekal mampan, peningkatan bahagian elektrik dan elektronik, produk optik dan subsektor peralatan pengangkutan menunjukkan perkembangan yang positif. Sebaliknya, bahagian sektor perlombongan daripada jumlah pelaburan menurun dengan ketara.

Rajah 5: Bahagian PMTK Benar Mengikut Sektor



Nota: Perkongsian PMTK sebenar mengikut sektor dan subsektor untuk kitaran menaik kedua dikira menggunakan purata data tahunan dari 2011 hingga 2015. Bagi kitaran menaik ketiga, ia dikira menggunakan data terkini sehingga 2023

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[6] Berikutan kekangan data bagi tempoh kitaran menaik pelaburan pertama, sebahagian besar perbandingan yang telah dilakukan adalah antara kitaran menaik kedua dan ketiga.

Perubahan profil pelaburan ini mencerminkan dua peralihan utama. Pertama, wujud lebih banyak kepelbagaian daripada sektor komoditi huluan (*upstream*) (iaitu perlombongan) ke arah pengembangan sektor perkhidmatan dan perkilangan. Pelaburan yang lebih rendah dalam industri minyak dan gas huluan adalah susulan daripada penurunan harga minyak mentah yang ketara pada tahun 2014–16. Faktor penyumbang yang besar adalah lonjakan pengeluaran minyak global, khususnya daripada industri minyak syal (*shale oil*) AS. Tambahan pula, peralihan secara beransur-ansur ke arah tenaga boleh diperbaharui telah menyumbang kepada pengurangan kebergantungan kepada bahan api fosil, lantas menyebabkan pelaburan dalam industri minyak dan gas huluan yang lebih berhemat. Kedua, terdapat peralihan kepada aktiviti bernilai tambah yang lebih tinggi dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan. Contohnya, peningkatan pelaburan perkhidmatan sebahagiannya disebabkan oleh sektor maklumat dan komunikasi, yang didorong oleh pelaburan automasi, pendigitalan dan pusat data. Perkembangan ini selaras dengan trend mega secara global serta pengembangan ekonomi digital Malaysia.

Bagi sektor perkilangan, meskipun bahagian pelaburan keseluruhan secara amnya kekal tidak berubah, wujud peralihan komposisi pelaburan ke arah E&E, produk optik dan peralatan pengangkutan. Khususnya, pelaburan E&E yang kukuh disokong oleh peningkatan kitaran teknologi global, ekosistem E&E dalam negeri yang lebih matang dan mendalam dengan sokongan aktiviti perisian bahagian belakang (*back-end activities*) yang kukuh (contohnya, pemasangan dan ujian semikonduktor menggunakan sumber luar), serta penentukuran semula rantaian bekalan semikonduktor global berikutan pemecahan ekonomi global.[7] Memandangkan sektor perdagangan dan pelaburan sedang diatur semula melalui 'negara penghubung' seperti Malaysia,[8] industri E&E tempatan berada pada kedudukan yang baik untuk memperoleh manfaat daripada permintaan cip berprestasi tinggi yang semakin meningkat serta aliran pelaburan yang berkaitan. Hal ini membolehkan Malaysia untuk terus memantapkan integrasinya dalam rantaian bekalan semikonduktor global.

Pemerhatian 2: Peningkatan bahagian aset jentera dan peralatan (*machinery and equipment*, M&E) daripada jumlah pelaburan, dengan tumpuan yang berterusan pada pembangunan infrastruktur

Berbanding dengan kitaran menaik sebelumnya, bahagian aset jentera dan peralatan (M&E) daripada jumlah pelaburan adalah lebih tinggi dan meningkat melebihi purata jangka panjang (Rajah 6). Trend ini mencerminkan usaha automasi dan pendigitalan oleh syarikat yang dipercepatkan oleh pandemik COVID-19. M&E secara relatifnya lebih mempertingkatkan produktiviti[9] berbanding dengan pelaburan aset struktur. Pertama, M&E lebih mudah untuk diganti dan dinaik taraf, lantas meningkatkan fleksibiliti pelaburan untuk memenuhi keperluan perniagaan yang berubah-ubah. Kedua, M&E mempunyai intensiti teknologi yang lebih tinggi untuk membantu memudahkan pengkhususan teknologi, perubahan teknologi yang lebih pantas serta peningkatan kemahiran dan inovasi. Ketiga dan lebih relevan dengan ekonomi Malaysia, pendalaman modal bagi M&E ini menunjukkan usaha automasi yang berterusan (Rajah 7) yang boleh membawa kepada pengurangan kebergantungan pada pekerja asing berkemahiran rendah.[10]

---

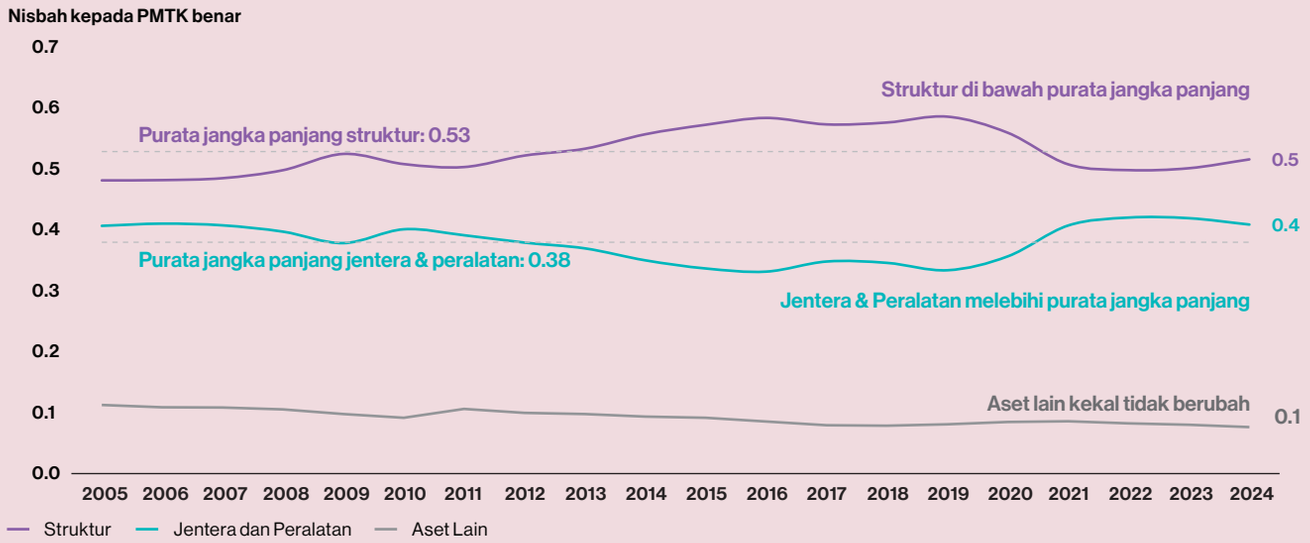
7 Pada masa hadapan, terdapat banyak peluang global yang timbul daripada trend teknologi yang pesat berkembang untuk dimanfaatkan oleh Malaysia, termasuk pengkomputeran awan, cip semikonduktor canggih dan kecerdasan buatan. Sila rujuk analisis terperinci dalam rencana Tinjaun Ekonomi dan Monetari Tahun 2024 yang lain, bertajuk "Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek".

8 Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F Presbitero, dan Petia Topalova (2024). 'Changing Global Linkages: A New Cold War?', IMF Working Paper No. 2024/076.

9 Herrerias, M. J., & Orts, V. (2012). Equipment investment, output, and productivity in China. Empirical Economics Judul 42(2), hal. 181–207.

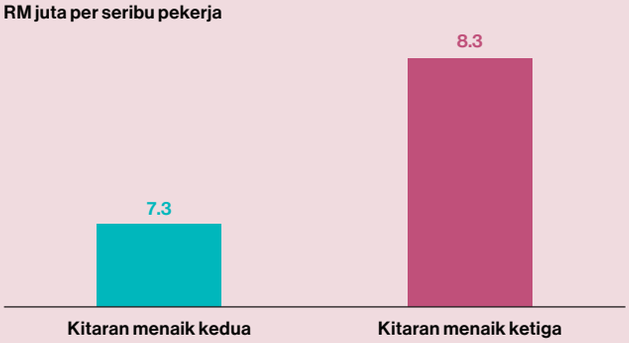
10 Walaupun terdapat penurunan bahagian guna tenaga bukan warganegara berbanding dengan tempoh sebelum pandemik (purata S1 2018-S1 2019: 15.0%), terdapat lonjakan semula kepada bahagian tersebut baru-baru ini (S4 2024: 14.4%; S3 2024: 14.4%; S2 2024: 14.2%; S1 2024: 13.6%) selepas mencatatkan paras yang secara relatifnya kekal tidak berubah sepanjang tahun 2022 dan 2023 (purata 2022–23: 13.6%).

Rajah 6: Bahagian PMTK Mengikut Jenis Aset



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 7: Nisbah Pelaburan Jentera & Peralatan Benar per Pekerja



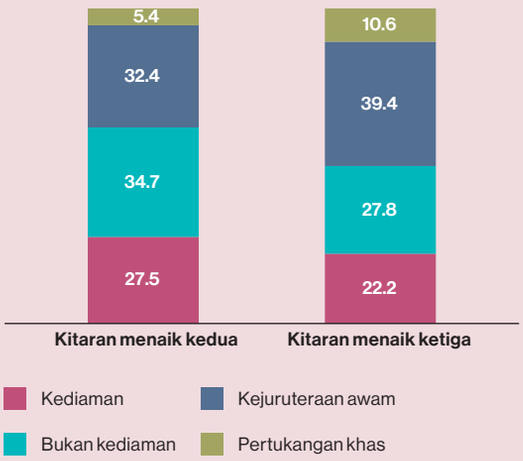
Nota: Nisbah pelaburan jentera & peralatan benar per pekerja untuk kitaran menaik kedua dikira menggunakan purata data tahunan dari 2011 hingga 2015. Bagi kitaran menaik ketiga, ia dikira menggunakan data terkini yang tersedia setakat 2023.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

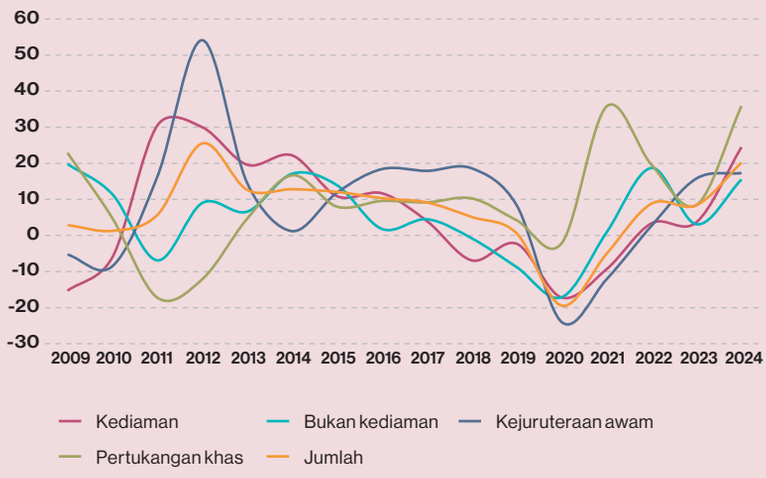
Satu lagi ciri kitaran menaik pelaburan ketiga adalah pembangunan infrastruktur yang merentasi pelbagai sektor utama. Bahagian kejuruteraan awam kepada nilai kerja pembinaan meningkat daripada purata sebanyak 32.4% kepada 39.4% pada tahun 2011 hingga 2015 dan S3 2023 hingga S4 2024 (Rajah 8a dan 8b). Perkara ini disokong oleh rangkaian projek yang kukuh dalam bidang seperti kesalinghubungan fizikal dan peralihan rendah karbon (Rajah 9). Pelaburan dalam kluster hijau termasuk tenaga boleh diperbaharui (iaitu hidroelektrik dan taman solar), stesen pengecasan kenderaan elektrik (*electric vehicle*, EV) serta perolehan dan penyimpanan karbon (*carbon capture and storage*, CCS) semakin meningkat.

Rajah 8: Nilai Kerja Pembinaan Mengikut Subsektor

Rajah 8a
% daripada jumlah keseluruhan nilai kerja pembinaan



Rajah 8b
perubahan tahunan (%)

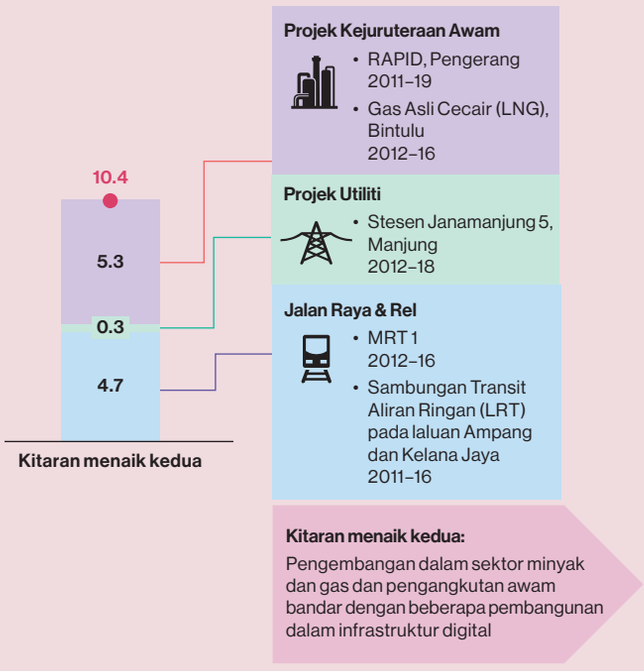


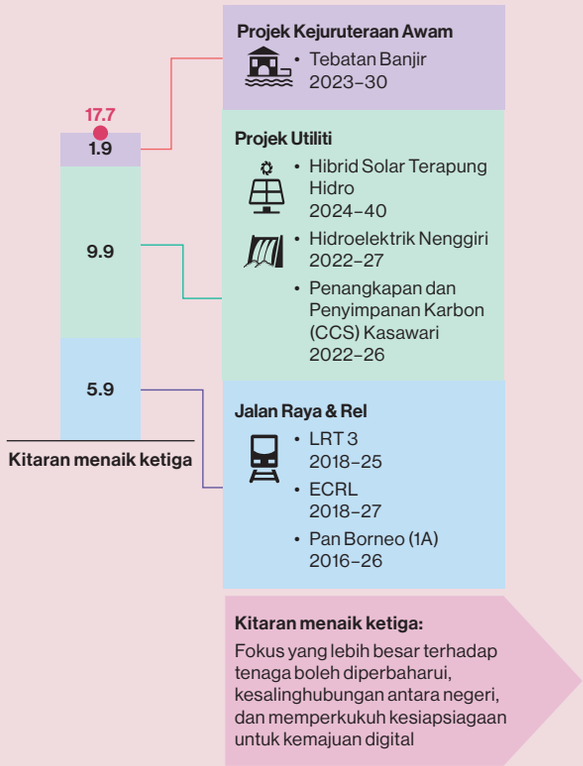
Nota: Untuk Rajah 8a, bahagian peratusan jumlah keseluruhan nilai kerja pembinaan untuk kitaran menaik kedua dikira menggunakan purata data dari 2011 hingga 2015. Bagi kitaran menaik ketiga, ia dikira menggunakan purata data dari S3 2024 hingga S4 2024.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 9: Contoh Projek Infrastruktur dalam Kitaran Menaik Pelaburan Kedua dan Semasa

Nilai Kerja Kejuruteraan Awam mengikut Aktiviti
Sumbangan mata peratusan





Nota: Data terawal yang terdapat untuk nilai kerja kejuruteraan awam mengikut aktiviti adalah pada tahun 2012. Sumbangan mata peratusan nilai kerja kejuruteraan awam mengikut aktiviti untuk kitaran menaik kedua dikira menggunakan purata data terawal yang tersedia dari 2013 hingga 2015. Untuk kitaran menaik ketiga, ia dikira menggunakan purata data dari S3 2023 hingga S4 2024.

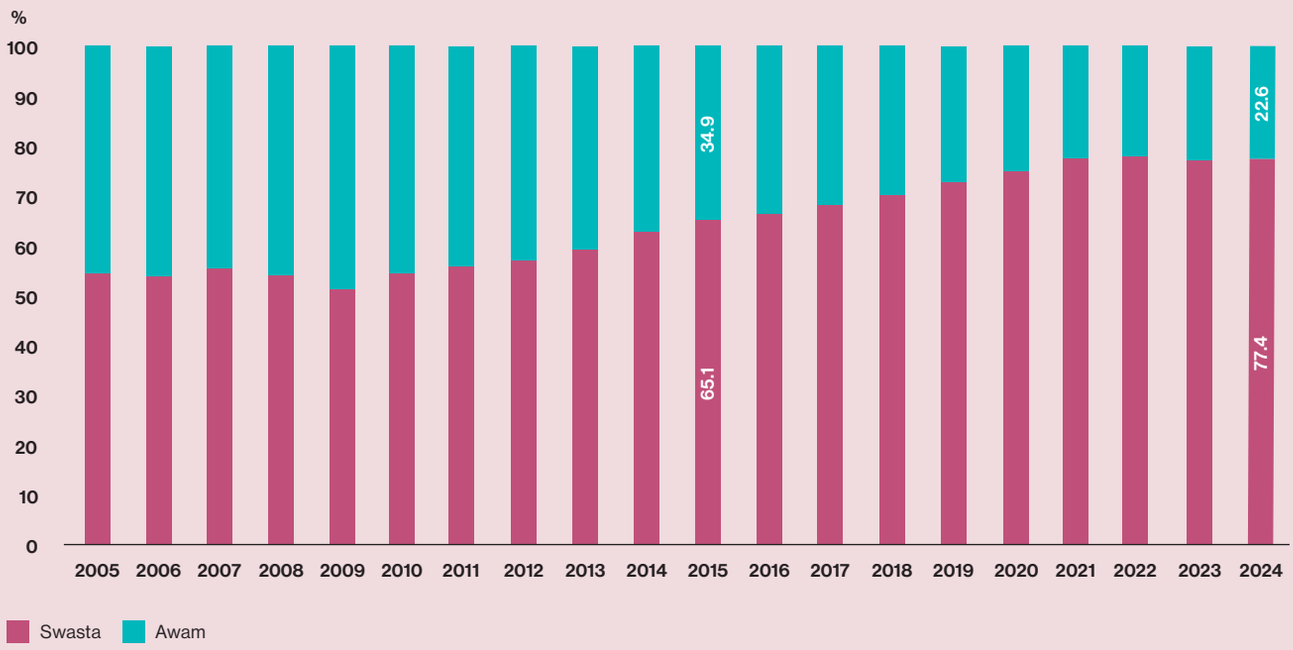
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, pelbagai aliran berita dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pemerhatian 3: Peningkatan bahagian sektor swasta daripada jumlah pelaburan

Perkembangan yang ketara adalah peranan sektor swasta yang lebih besar dalam memacu pelaburan dalam kitaran menaik ketiga (Rajah 10). Kira-kira 77% pelaburan dalam kitaran menaik semasa dilaksanakan oleh sektor swasta (2015: 65%). Pelaburan asing juga telah mencatatkan peningkatan yang ketara, iaitu 45% daripada jumlah pelaburan yang diluluskan pada tahun 2024, berbanding dengan 18.7% pada tahun 2015. Perkara ini mencerminkan keyakinan pelabur asing terhadap landskap pelaburan Malaysia, di samping pelaburan yang berterusan oleh syarikat dalam negeri (2024: 55%; 2015: 81.3%) (Rajah 11).

Pada kitaran menaik semasa, pelaburan awam tertumpu terutamanya kepada projek-projek berkaitan dengan kesalinghubungan (contohnya, lebuh raya dan rangkaian 5G) dan utiliti seperti pembangunan tenaga boleh diperbaharui. Syarikat awam terlibat secara aktif dalam memacu pelaburan ini. Sebagai contoh, memandangkan terdapat peningkatan permintaan untuk tenaga boleh diperbaharui, Tenaga Nasional Berhad (TNB) bergerak aktif dalam pembangunan taman solar berskala besar dengan kerjasama Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS), koperasi dan perbadanan kemajuan ekonomi negeri. Sementara itu, anak syarikat kepada PETRONAS, Gentari Sdn Bhd, telah memperluas infrastruktur pengecasan EV di seluruh Malaysia dengan pesat. Dari segi infrastruktur digital, Telekom Malaysia memberikan tumpuan kepada peningkatan rangkaian komunikasi, termasuk pengembangan sambungan fiber. Usaha ini bersama-sama dengan pelancaran rangkaian 5G oleh Digital Nasional Berhad menyokong transformasi digital negara. Pelaburan yang dijana memainkan peranan penting dalam mengembangkan pelaburan swasta lain,[11] melalui penyediaan infrastruktur yang diperlukan untuk perniagaan berkembang maju.

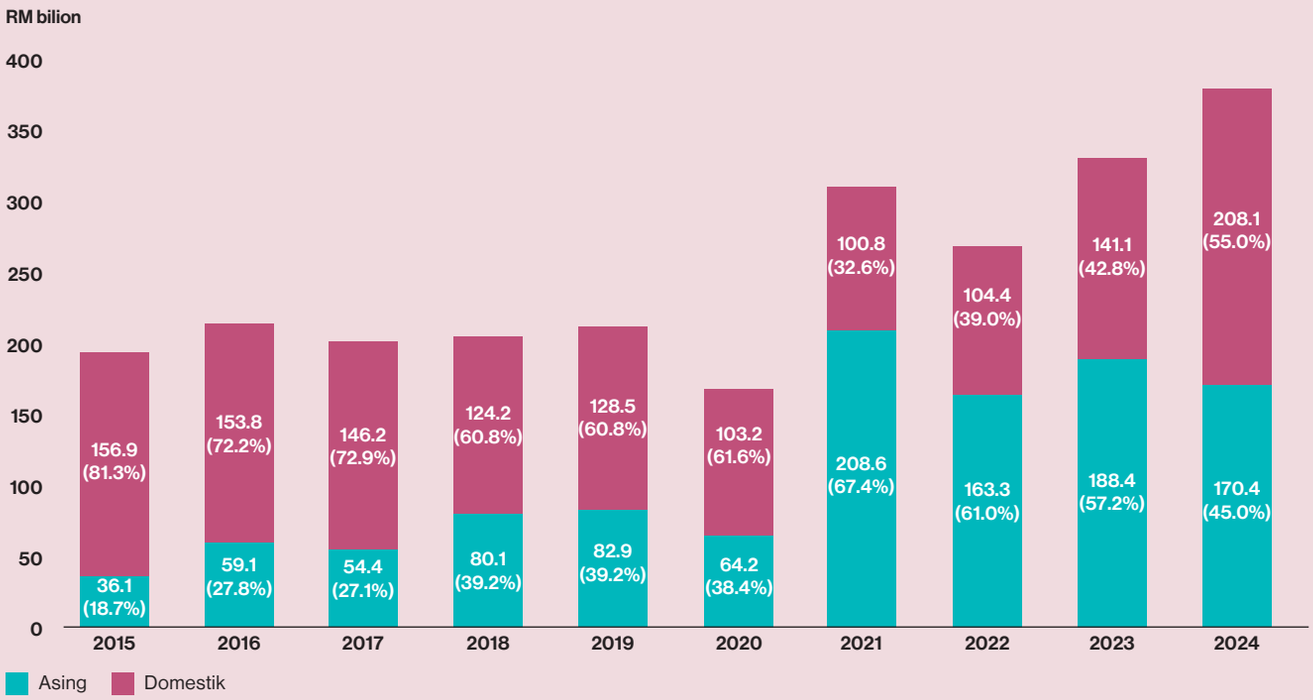
Rajah 10: Bahagian PMTK Benar Mengikut Sektor



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[11] Boushey, H. (2023). The Economics of Public Investment Crowding in Private Investment.

Rajah 11: Pelaburan Diluluskan MIDA



Nota: Nombor dalam kurungan menunjukkan bahagian pelaburan asing atau domestik daripada jumlah pelaburan yang diluluskan.

Sumber: Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia

Memanfaatkan pulangan kitaran menaik pelaburan: Memastikan setiap pelaburan berhasil

Pelaburan sebagai pemangkin untuk mentransformasikan ekonomi Malaysia

Secara amnya dan mengikut rekod terdahulu di Malaysia, kitaran menaik pelaburan adalah pemacu yang sangat penting dalam transformasi ekonomi. Dari sudut empirikal, kitaran menaik pelaburan dikaitkan dengan pertumbuhan keluaran yang lebih pantas dari semasa ke semasa. Pertama, pertumbuhan pelaburan yang lebih kukuh secara langsung mempercepat pengumpulan modal. Menggunakan rangka kerja perakaunan pertumbuhan (*growth accounting framework*), keluaran potensi Malaysia dapat diasingkan kepada input faktor.[12] Antaranya, pengumpulan modal telah menjadi pemacu pertumbuhan utama, menyumbang hampir 50% secara purata setiap tahun sejak tahun 2001 (Rajah 12). Kedua, pendalaman modal berkait rapat dengan pertumbuhan produktiviti (Rajah 13). Ketiga, semasa kitaran menaik pelaburan, sumber-sumber cenderung beralih daripada penggunaan yang kurang produktif kepada penggunaan yang lebih produktif dalam tempoh yang tertentu.[13] Memandangkan kitaran menaik pelaburan semasa adalah penting untuk memajukan objektif pembangunan Malaysia, strategi dasar utama perlu memberikan tumpuan untuk memastikan kitaran semasa kekal mampan dan memaksimumkan limpahan positif (Gambar Rajah 1).

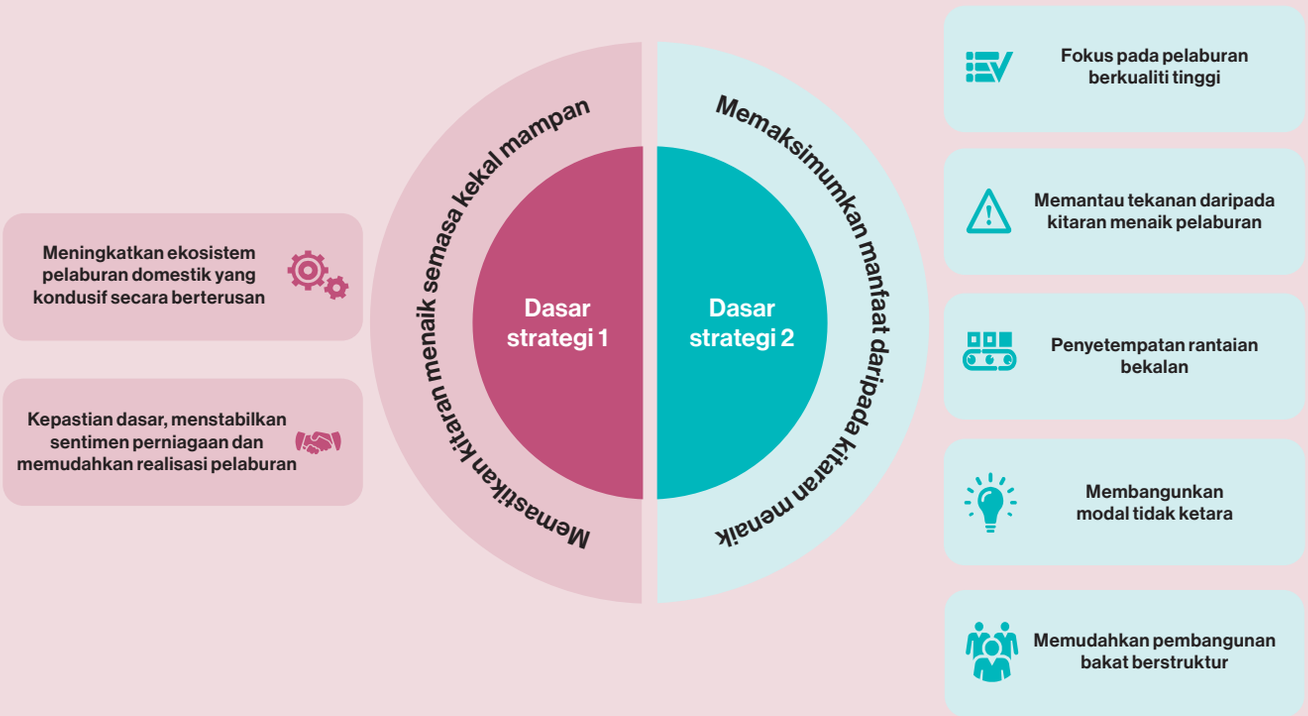
Strategi Dasar 1: Memastikan kitaran menaik semasa mampan

Berdasarkan tempoh kitaran menaik pelaburan terdahulu (Jadual 1), fasa pertumbuhan semasa berpotensi untuk bertahan selama beberapa tahun. Trend ini disokong oleh kelulusan pelaburan yang mantap pada tahun 2023 dan kekal kukuh pada tahun 2024 (Rajah 14). Industri E&E dan subsektor teknologi maklumat dan komunikasi (ICT) kekal di hadapan, dengan pelaburan yang diluluskan sebanyak RM55.8 bilion (14.7% daripada jumlah pelaburan yang diluluskan) dan RM136 bilion (35.9%), masing-masing pada tahun 2024. Pelaksanaan dan mudah cara projek-projek swasta serta awam berjangka panjang akan terus memberikan sokongan kepada pertumbuhan pelaburan pada masa hadapan (Jadual 2).

[12] Bank Negara Malaysia (2012). Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran di Malaysia . Buletin Suku Tahunan S2 2012.

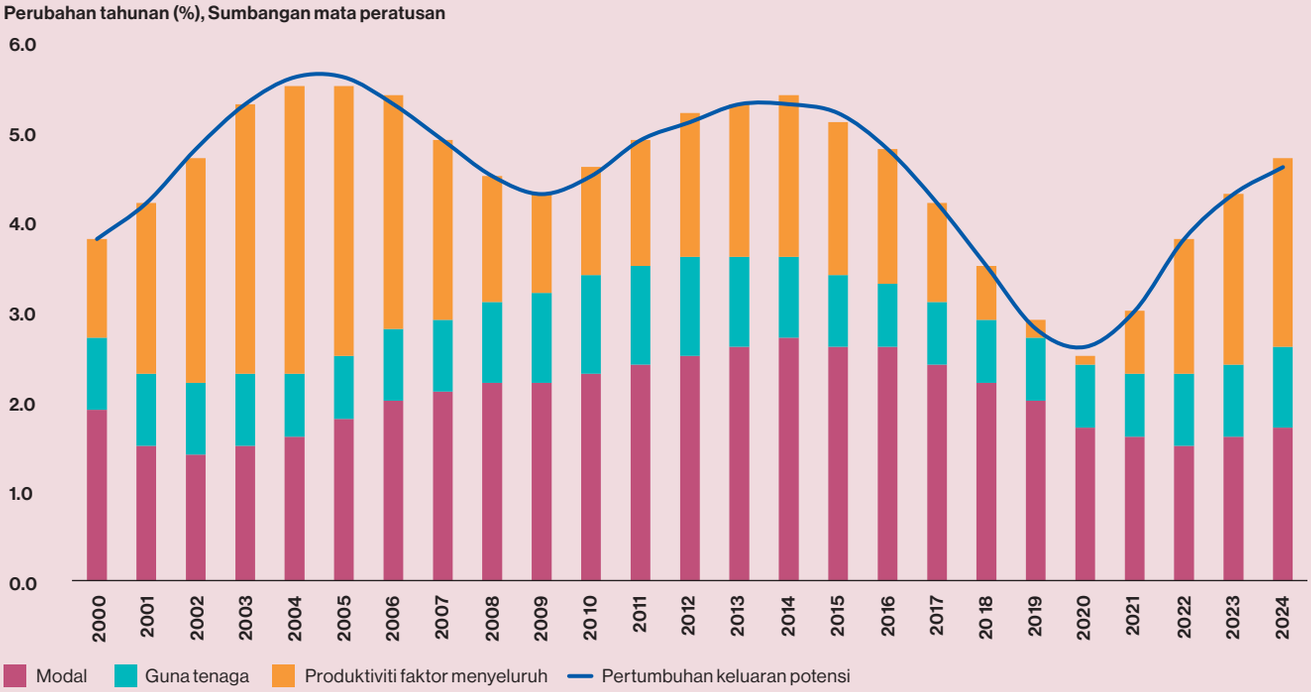
[13] Mekanisme sedemikian mungkin lebih memberikan kesan apabila terdapat modal gantian yang berkesan untuk memanfaatkan sepenuhnya 'pelupusan kreatif' dengan amalan pengurusan yang lebih baik atau model perniagaan baharu sepanjang tempoh penggunaan (Fleming, 2021).

Gambar Rajah 1: Strategi Dasar Utama



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 12: Faktor-faktor yang Menyumbang Kepada Pertumbuhan Keluaran Potensi Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 13: Pendalaman Modal dan Pertumbuhan Ekonomi



Nota: Data terkini yang tersedia adalah sehingga tahun 2023.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

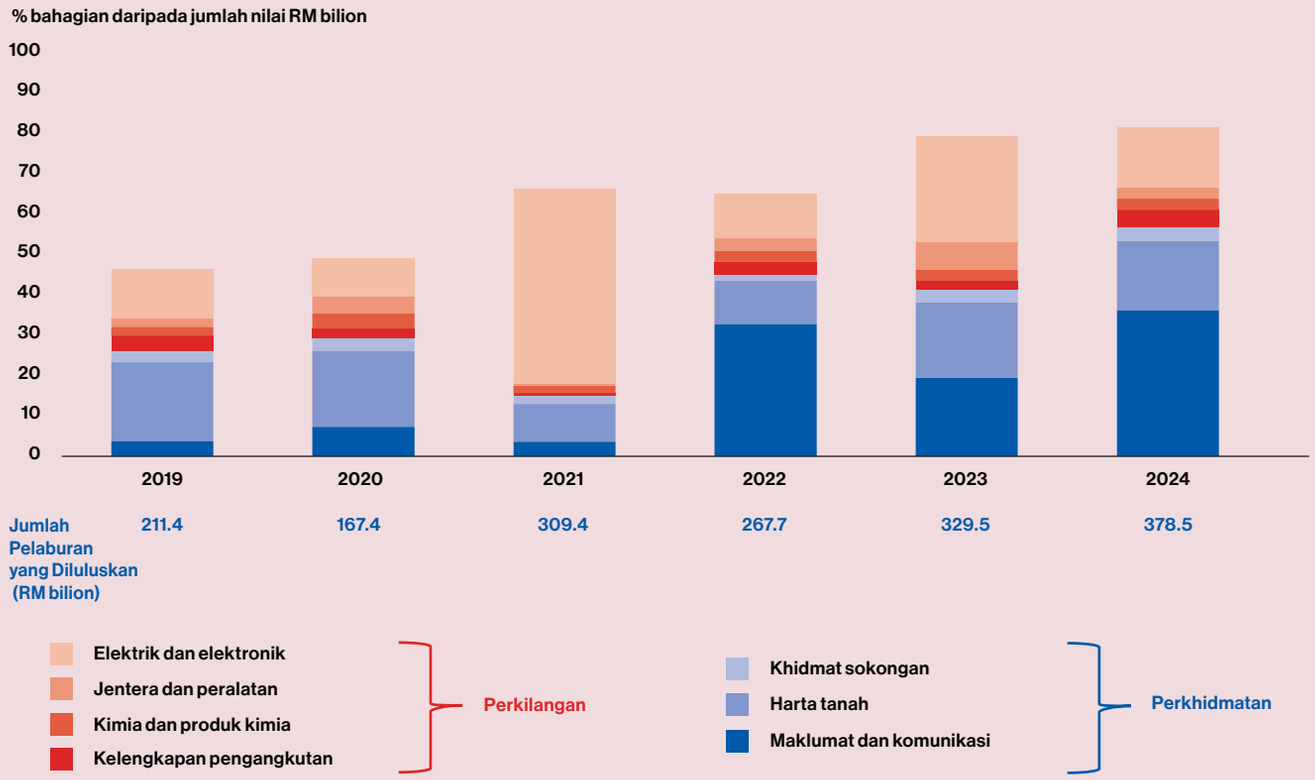
Oleh itu, usaha memastikan kitaran menaik semasa kekal mampan memerlukan pelaksanaan projek yang diluluskan tepat pada masanya dan secara lancar. Perkembangan yang ketara adalah kemajuan positif dalam pelaksanaan projek yang diluluskan. Antara tahun 2021 hingga Disember 2024, 84.5% daripada projek perkilangan yang diluluskan oleh Jawatankuasa Nasional Mengenai Pelaburan (National Committee on Investment, NCI) telah dilaksanakan. Baru-baru ini, 67.8% daripada projek yang diluluskan pada tahun 2024 berjalan dengan lancar dan kini berada dalam pelbagai peringkat pelaksanaan, seperti pembinaan kemudahan serta pemasangan jentera dan peralatan[14]. Perkembangan positif ini telah diupayakan melalui inisiatif kerajaan untuk mempercepat proses kelulusan dan memudahkan pelaksanaan projek, serta sesi libat urus yang aktif antara pihak berkuasa dengan pelabur.

Inisiatif-inisiatif ini perlu diteruskan termasuk pelbagai usaha memudah cara perjalanan pelabur bukan sahaja pada peringkat kebangsaan tetapi juga pada peringkat negeri dan pihak berkuasa tempatan. Pada peringkat penggalakan pelaburan dan tarikan, penubuhan saluran hubungan tunggal untuk pelabur akan memberikan kejelasan yang lebih baik dalam kalangan perniagaan. Dalam hal ini, usaha untuk menyelaras peranan penggalakan pelaburan negara di bawah Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia (Malaysian Investment Development Authority, MIDA) akan memenuhi tujuan yang ingin dicapai. Pada peringkat pelaksanaan pelaburan dan perkhidmatan pasca pelaburan, Pejabat Pelaksanaan Projek dan Fasilitasi (TRACK) MIDA menyediakan perkhidmatan pelaburan secara menyeluruh untuk menyokong kelulusan pelaburan, membantu mempercepatkan pelaksanaan projek yang diluluskan dengan menangani isu-isu yang dihadapi pelabur, serta meningkatkan pengekalan pelaburan di Malaysia.

Yang penting, pada peringkat yang lebih meluas, kepastian dasar adalah penting demi meningkatkan keyakinan perniagaan dan mengurangkan ketidakpastian. Pelaksanaan projek pemangkin secara berterusan melalui pelan induk negara (iaitu NETR) akan menarik pelaburan tambahan dan mempertingkatkan kegiatan ekonomi di bidang pertumbuhan baharu. Contohnya, pemasangan stesen pengecasan EV bukan sahaja menggalakkan penggunaan EV tetapi juga meningkatkan kegiatan ekonomi baharu berasaskan industri EV. Aktiviti-aktiviti ini termasuk pengeluaran kenderaan elektrik dan bateri, serta pembangunan keupayaan perkhidmatan dan penyelenggaraan di Malaysia. Kepastian dasar, digabungkan dengan ekosistem pelaburan yang kondusif serta asas ekonomi Malaysia yang kukuh, juga merupakan kunci dalam menarik pelabur baharu dan menggalakkan pengekalan pelaburan di Malaysia.

[14] Sumber: Laporan Prestasi Pelaburan MIDA 2024.

Rajah 14: Pelaburan Diluluskan Mengikut Sektor



Sumber: Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia

Jadual 2: Projek Pelaburan Besar Terpilih

Jenis	Projek	Huraian	Garis masa
Swasta	Nvidia	Perkongsian dengan YTL untuk membina infrastruktur Kecerdasan Buatan (*artificial intelligence*, AI) yang maju	2024–32
	Infineon Technologies	Loji fabrikasi kuasa silikon karbida baharu	2023–28
	Texas Instruments	Pengembangan fasiliti perkilangan semikonduktor	2023–30
	Amazon Web Services	Infrastruktur pengkomputeran awan dan pusat data	2023–37
	Google	Penubuhan pusat data dan wilayah awan	2024–30
Awam	Pemerangkapan dan Penyimpanan Karbon (Carbon Capture and Storage, CCS) Kasawari	Pembinaan pelantar luar pesisir tetap	2022–26
	Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL)	Landasan kereta api yang menghubungkan pantai timur-barat Semenanjung Malaysia	2018–27
	Transit Aliran Ringan (Light Rail Transit, LRT) Laluan Mutiara	Sistem transit baharu di Pulau Pinang	2025–30
	Hybrid-Hydro Floating Solar (HHFS) Photovoltaic (PV)	Pemasangan kapasiti solar di empangan hidroelektrik Tenaga Nasional Berhad	2024–40

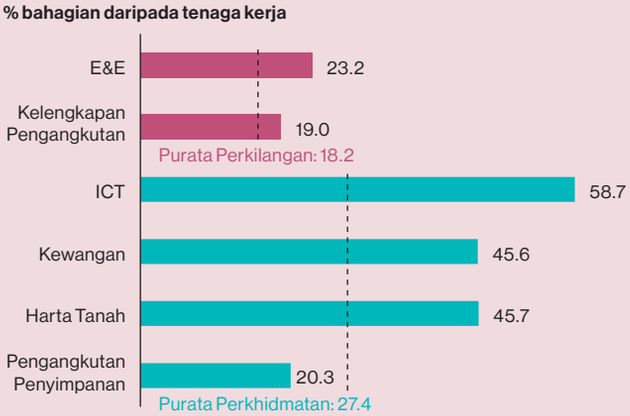
Sumber: Pelbagai aliran berita dan pengumuman syarikat

Strategi Dasar 2: Memaksimumkan manfaat daripada kitaran menaik

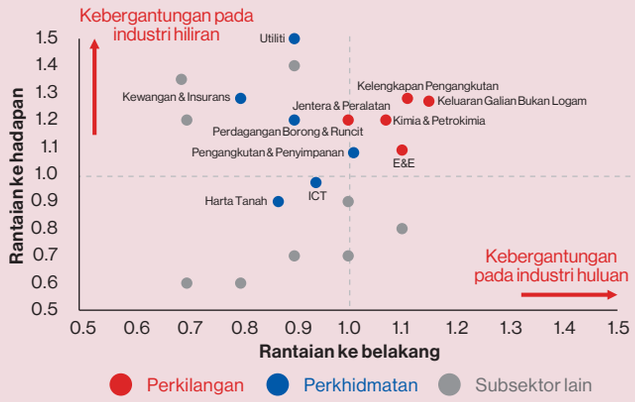
Yang penting, selain mempertingkatkan pertumbuhan pelaburan secara agregat, kitaran menaik pelaburan perlu diterjemahkan kepada peningkatan produktiviti jangka panjang. Untuk mencapai matlamat ini, tumpuan perlu diberikan kepada beberapa hala tuju dasar yang saling memperkukuh antara satu sama lain:

- **Fokus pada pelaburan berkualiti tinggi:** Penekanan berterusan melalui insentif yang bersasar[15] perlu diberikan kepada pelaburan berkualiti tinggi yang menghasilkan limpahan positif terhadap ekonomi. Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, terdapat peningkatan pelaburan yang diluluskan dengan ketara dalam E&E, peralatan pengangkutan, perkhidmatan sokongan dan ICT (Rajah 14). Industri-industri ini cenderung untuk mewujudkan pekerjaan bernilai tinggi (Rajah 15a) dan mengembangkan rangkaian dalam negeri, iaitu dua tonggak yang diukur di bawah Aspirasi Pelaburan Nasional (National Investment Aspirations, NIA). Sebagai contoh, berdasarkan jadual input-output tahun 2021, industri E&E dan peralatan pengangkutan mempunyai nilai indeks rantaian ke belakang (*backward linkages*) dan rantaian ke hadapan (*forward linkages*) yang lebih daripada satu. Nilai ini menandakan bahawa industri-industri ini memperoleh banyak input perantaraan daripada industri huluan dalam negeri yang lain, dan membekalkan input perantaraan yang besar kepada industri hiliran lain (Rajah 15b).

Rajah 15a: Pengagihan Pekerja Berkemahiran Tinggi Mengikut Sektor (2022)



Rajah 15b: Indeks Rantaian ke Hadapan dan Rantaian ke Belakang



Nota: Data terkini tersedia sehingga 2022 untuk Rajah 15a dan sehingga 2021 untuk Rajah 15b.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver dan anggaran Bank Negara Malaysia

- **Mengawal titik tekanan daripada kitaran menaik pelaburan:** Walaupun pelaburan yang kukuh boleh memberikan manfaat yang besar apabila dimanfaatkan dengan berkesan, negara perlu terus peka terhadap potensi risiko yang dikaitkan dengan kitaran menaik pelaburan. Mengambil pengajaran daripada kitaran menaik pelaburan terdahulu, risiko ini termasuk kenaikan hutang isi rumah dan perniagaan, serta tekanan terhadap akaun semasa imbangan pembayaran:

  - *Kenaikan hutang isi rumah dan perniagaan*: Semasa kitaran menaik pelaburan kedua, terdapat lebihan bekalan harta tanah kediaman mewah dan komersial. Hal ini mengakibatkan inventori besar bagi harta tanah yang tidak terjual,[16] yang memberikan tekanan kewangan terhadap isi rumah dan perniagaan, menjadikan institusi kewangan mudah terjejas, dan menyumbang kepada volatiliti harga dalam pasaran harta tanah yang menyebabkan ketidakseimbangan kewangan.[17] Walaupun sektor pendorong bagi kitaran menaik pelaburan semasa lebih pelbagai dengan sumbangan utama daripada aktiviti E&E dan ICT, adalah penting untuk kekal berwaspada terhadap potensi risiko dalam pasaran harta tanah.

[15] Berdasarkan Bajet 2025, Kerajaan sedang membangunkan Kerangka Insentif Pelaburan Baharu. Fokus utama termasuk membangunkan insentif bersasar untuk pelaburan bernilai tinggi melalui pendekatan kad skor (scorecard) selaras dengan NIA.
[16] Bank Negara Malaysia (2015). Menilai Keadaan Permintaan-Pembekalan dalam Pasaran Hartanah Malaysia. Laporan Tahunan 2015.
[17] Untuk mendapatkan maklumat lanjut berkenaan ketidakseimbangan kewangan, rujuk rencana bertajuk 'Ketidakseimbangan Kewangan dan Tindak Balas Dasar di Malaysia' dalam Laporan Tahunan 2014.

- *Tekanan terhadap akaun semasa imbangan pembayaran*: Aktiviti pelaburan yang kukuh boleh memberikan tekanan sementara kepada lebihan akaun semasa terutamanya disebabkan oleh peningkatan import modal terutamanya untuk M&E. Namun, defisit akaun semasa tidak semestinya menunjukkan perkembangan yang tidak mampan, terutamanya jika pelaburan yang dijana dibiayai oleh sumber yang stabil seperti pelaburan langsung asing. Selain itu, pelaburan sedemikian berpotensi untuk mempertingkatkan produktiviti dan menjana pendapatan masa hadapan, lantas menyokong imbangan akaun semasa dalam jangka masa panjang.[18]

- **Penyetempatan (*localisation*) rantaian bekalan:** Bagi memaksimumkan limpahan positif daripada kitaran menaik pelaburan semasa, amatlah penting supaya lebih banyak syarikat dalam negeri disepadukan ke dalam rantaian bekalan berkaitan dengan pelaburan yang dijana. Misalnya, pelaburan daripada syarikat multinasional (*multinational companies*, MNC) yang menunjukkan usaha yang besar untuk mengembangkan dan membangunkan rangkaian rantaian bekalan dalam negeri seperti mendapatkan bekalan bahan daripada pembekal tempatan dan membina keupayaan tempatan[19] perlu digalakkan. Kemasukan pelaburan pusat data di Malaysia baru-baru ini juga dapat membantu memajukan ekosistem perkilangan tempatan untuk membekalkan peralatan seperti rak pelayan (*server rack*) dan sistem penyejukan (*cooling system*). Selain itu, industri pusat data boleh menjana rantaian ke hadapan (*forward linkages*) dalam ekonomi, contohnya, dengan memupuk pembangunan pengkomputeran awan tempatan dan mempertingkatkan keupayaan vendor perisian bebas tempatan. Matlamat ini dapat dicapai melalui pengukuhan perkongsian bersama vendor dan penyedia perkhidmatan tempatan, serta mempertingkatkan keupayaan mereka untuk memberikan perkhidmatan kepada pusat data di dalam dan di luar Malaysia.

- **Memupuk pertumbuhan modal tidak ketara (*intangible capital*):** Dalam era ekonomi pengetahuan yang didorong oleh pendigitalan yang pesat, ekonomi maju semakin memberikan tumpuan kepada pembangunan dan pemerolehan modal tidak ketara (contohnya harta intelek (*intellectual property*, IP), perisian komputer, dan pangkalan data) untuk memperoleh manfaat daripada bidang pertumbuhan baharu seperti kecerdasan buatan dan perkhidmatan digital. Antara tahun 2008 dengan 2023, pelaburan tidak ketara telah berkembang secara konsisten pada kadar yang lebih cepat berbanding dengan pelaburan ketara di banyak ekonomi maju.[20] Modal tidak ketara adalah salah satu sumber utama nilai pasaran dan daya saing bagi syarikat untuk menjana premium produk yang lebih tinggi, khususnya dalam industri berintensifkan pengetahuan seperti aktiviti perkilangan berteknologi tinggi, farmaseutikal dan pengkomputeran awan. Dalam industri semikonduktor, misalnya, peralihan daripada pemasangan bahagian belakang (*back-end assembly*) kepada pembungkusan lanjutan dan aktiviti bahagian hadapan (*front-end activities*)[21] adalah sewajarnya didorong oleh IP dan reka bentuk produk tempatan. Usaha memajukan rantaian nilai global memerlukan tumpuan dasar yang lebih mantap ke arah mempertingkat perbelanjaan penyelidikan dan pembangunan (*research and development*, R&D), aktiviti pendaftaran paten serta memupuk perkongsian antara sektor swasta, MNC terkemuka dan institusi penyelidikan.

- **Peningkatan dan pembangunan kemahiran dan bakat berstruktur:** Usaha memupuk tenaga kerja berkemahiran tinggi dan bersedia untuk masa hadapan bukan sahaja akan menarik pelaburan berkualiti dengan memastikan bekalan guna tenaga yang mencukupi, tetapi juga meningkatkan keupayaan pemindahan pengetahuan dan inovasi. Contohnya, kekurangan jurutera, serta sasaran yang jelas di bawah Strategi Semikonduktor Kebangsaan (National Semiconductor Strategy, NSS) untuk melatih dan meningkatkan kemahiran 60,000 jurutera, menekankan kepentingan pembangunan saluran bakat yang secukupnya untuk kekal berdaya saing dalam menarik pelaburan bernilai tinggi dan memacu inovasi. Selain itu, pelan pembangunan bakat yang padu perlu melibatkan kerjasama yang lebih meluas antara Kerajaan, industri dan ahli akademik dalam meningkatkan kualiti sukatan pelajaran pendidikan tinggi serta program Pendidikan dan Latihan Teknikal dan Vokasional (TVET). Khususnya, industri perlu digalakkan untuk mengambil peranan yang lebih aktif, memandangkan pengetahuannya dengan trend semasa, teknologi dan kemahiran kritikal yang diperlukan oleh pekerja untuk memenuhi permintaan industri.[22] Yang penting, pembangunan kumpulan guna tenaga yang berdaya

---

[18] Untuk maklumat lanjut mengenai tekanan terhadap imbangan akaun semasa, sila rujuk rencana "Pemancu Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia selepas COVID–19" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2024.

[19] Sebagai contoh, pada bulan Mac 2024, Google mengumumkan dua inisiatif yang bertujuan untuk melengkapkan golongan belia Malaysia dengan kemahiran yang berguna pada masa hadapan dan mempertingkatkan penyampaian perkhidmatan awam. Inisiatif pertama melibatkan kerjasama antara Google dengan Kementerian Pengajian Tinggi (KPT) untuk meningkatkan kemahiran belia Malaysia daripada pelbagai latar belakang dengan menyediakan 161 institut pengajian tinggi dengan 500 biasiswa Sijil Kerjaya Google bagi setiap belia. Inisiatif kedua melibatkan kerjasama dengan Jabatan Digital Negara (JDN) untuk melengkapkan 445 ribu pegawai awam dengan alat Google Workspace untuk meningkatkan produktiviti.

[20] World Intellectual Property Organization and Luiss Business School (2024).

[21] Contohnya, reka bentuk litar bersepadu dan pemasangan wafer (*wafer fabrication*), yang boleh mewujudkan lebih banyak pekerjaan berkemahiran tinggi.

[22] Bank Negara Malaysia (2023). Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang. Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023.

saing daripada usia muda memerlukan pelan menyeluruh untuk meningkatkan kadar pendaftaran pelajar dalam pendidikan sains, teknologi, kejuruteraan dan matematik (STEM) pada peringkat pendidikan sekolah menengah dan pengajian tinggi. Usaha ini akan membantu mengekalkan dinamik bekalan-permintaan guna tenaga yang seimbang dan mengurangkan ketidakpadanan kemahiran.[23] Dengan ini, limpahan positif daripada pelaburan dapat dimaksimumkan, lantas memastikan manfaat dikongsi secara meluas dan menyumbang pada pertumbuhan ekonomi yang mampan.

Dalam jangka masa panjang, dasar pelaburan strategik perlu terus dinilai dan dikaji semula bagi memastikan dasar yang ada kekal relevan dan berkesan. Hal ini sangat penting berikutan persaingan yang semakin sengit serta ketidakpastian yang berterusan dalam ekonomi global. Perkembangan utama, seperti penentukuran semula rantaian bekalan global, ketegangan geopolitik yang semakin meruncing dan pemecahan ekonomi yang kian berubah, memberikan cabaran serta peluang untuk semua negara, termasuk Malaysia. Berikutan rintangan yang sedemikian, adalah penting bagi dasar pelaburan Malaysia untuk bukan sahaja menarik pelaburan asing yang berkualiti, tetapi juga perlu memberi tumpuan terhadap meningkatkan keupayaan syarikat dalam negeri.

Kesimpulan

Rencana ini menunjukkan kewujudan dan ciri kitaran menaik pelaburan ketiga di Malaysia. Meskipun kitaran menaik pelaburan dapat berfungsi sebagai pemangkin bagi transformasi struktur ekonomi, kitaran ini perlu dilengkapi dengan dasar-dasar yang bertujuan untuk memastikan peningkatan kitaran kekal mampan dan memaksimumkan manfaat yang diperoleh untuk mencapai daya tahan dan kemakmuran ekonomi pada jangka panjang. Malaysia juga perlu terus peka terhadap potensi risiko yang berkaitan dengan kitaran menaik pelaburan demi memastikan pertumbuhan ekonomi dan kestabilan kewangan yang mampan.

[23] Sebagai contoh, program CREST dalam industri E&E dirangka khusus untuk merapatkan jurang permintaan dan penawaran bakat melalui ekosistem pembangunan guna tenaga berstruktur yang disokong melalui kerjasama antara kerajaan, industri dan akademik.

Rujukan

Bank Negara Malaysia (BNM). (2012). Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran di Malaysia. Buletin Suku Tahunan S2 2012.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2014). Ketidakseimbangan Kewangan dan Tindak Balas Dasar di Malaysia. Laporan Tahunan 2014.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2015). Menilai Keadaan Permintaan-Penawaran dalam Pasaran Harta Tanah di Malaysia. Laporan Tahunan 2015.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2019). Memastikan Pertumbuhan Masa Depan Menerusi Pelaburan Berkualiti. Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2019.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2020). Perkembangan Ekonomi Malaysia. Buletin Suku Tahunan S1 2020.

Bank Negara Malaysia (2023). Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang. Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023.

Boushey, H. (2023). The economics of public investment crowding in private investment. Executive Office of the President.

De Long, J.B., & Summers, L.H. (1991). Equipment Investment and Economic Growth. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 106(2), pp. 445-502.

Drehmann, M. & Yetman J. (2018). Why you should never use the Hodrick-Prescott filter–at least to generate credit gaps. BIS Working Paper No. 744.

Fleming, M. (2021). Productivity Growth and Capital Deepening in the Fourth Industrial Revolution. The Productivity Institute Working Paper No. 010.

Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F Presbitero, and Petia Topalova (2024). Changing Global Linkages: A New Cold War? IMF Working Paper No. 2024/076

Hamilton (2017). Why You Should Never Use the Hodrick-Prescott Filter. NBER Working Paper 23429.

Herrerias, M. J., & Orts, V. (2012). Equipment investment, output, and productivity in China. Empirical Economics Vol. 42(2), pp. 181–207.

Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia (2024). Laporan Prestasi Pelaburan.

Tambahan

Tambahan

KANDUNGAN

Statistik Ekonomi dan Kewangan Utama

Akaun Negara

A.1	Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2015	MS 1
A.2	Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)	MS 2
A.3	Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015	MS 3
A.4	PNK Mengikut Agregat Permintaan	MS 4
A.5	Jurang Tabungan-Pelaburan	MS 4

Sektor Luar Negara

A.6	Imbangan Pembayaran	MS 5
A.7	Eksport Kasar	MS 6
A.8	Import Kasar	MS 7
A.9	Rakan Perdagangan Malaysia	MS 8
A.10	Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang	MS 9

Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar

A.11	Indeks Harga Pengguna	MS 10
A.12	Indeks Harga Pengeluar	MS 10

Penunjuk Kewangan

A.13	Pergerakan Ringgit	MS 11

Kewangan Awam

A.14	Kewangan Sektor Awam Disatukan	MS 12

Jadual A.1

Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Kegiatan Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2015

	2021	2022	2023	2024*a*	2025*r*
	RM juta				
Pertanian	98,843	100,082	100,812	103,917	106,196
Perlombongan dan pengkuarian	93,717	97,001	97,513	98,411	97,639
Perkilangan	336,724	364,124	366,694	381,939	396,668
Pembinaan	50,839	53,426	56,659	66,582	73,888
Perkhidmatan	795,116	882,723	927,904	977,650	1,033,856
Campur: Duti import	15,642	16,784	18,392	19,664	21,055
KDNK pada harga pembeli*	**1,390,882**	**1,514,139**	**1,567,974**	**1,648,163**	**1,729,302**
	Perubahan tahunan (%)				
Pertanian	-0.3	1.3	0.7	3.1	2.2
Perlombongan dan pengkuarian	0.9	3.5	0.5	0.9	-0.8
Perkilangan	9.5	8.1	0.7	4.2	3.9
Pembinaan	-5.2	5.1	6.1	17.5	11.0
Perkhidmatan	2.2	11.0	5.1	5.4	5.7
Campur: Duti import	1.9	7.3	9.6	6.9	7.1
KDNK pada harga pembeli	**3.3**	**8.9**	**3.6**	**5.1**	**4.5–5.5**

* Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual A.2

Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)

	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
	Indeks				Perubahan tahunan (%)		
Kelompok keluaran elektrik dan elektronik	**147.7**	**168.8**	**165.9**	**173.1**	**14.3**	**-1.7**	**4.3**
Komputer, produk elektronik dan optikal	151.3	175.4	171.9	180.3	16.0	-2.0	4.9
Kelengkapan elektrik	135.3	148.4	147.2	147.8	9.7	-0.8	0.4
Jentera dan peralatan	137.1	146.7	146.1	151.8	7.0	-0.4	3.9
Kelompok keluaran berkaitan sumber	**128.8**	**131.0**	**130.0**	**134.8**	**2.0**	**-0.7**	**3.7**
Kok dan produk petroleum bertapis	112.9	120.0	118.1	120.3	6.3	-1.6	1.9
Kimia dan produk kimia	119.5	124.4	129.7	132.5	4.1	4.2	2.2
Produk farmaseutikal	159.9	169.7	168.4	178.1	6.1	-0.7	5.7
Produk getah dan plastik	178.4	161.2	152.6	163.4	-9.6	-5.3	7.0
Produk kayu	113.6	121.2	115.8	120.1	6.7	-4.5	3.7
Kertas dan produk kertas	133.8	143.9	149.7	154.1	7.5	4.1	3.0
Perabot	118.3	129.5	123.5	131.7	9.5	-4.6	6.6
Percetakan dan penerbitan semula media rakaman	116.6	124.6	132.2	143.2	6.8	6.1	8.3
Kelompok keluaran berkaitan pembinaan	**108.2**	**116.5**	**122.5**	**131.4**	**7.6**	**5.2**	**7.3**
Keluaran galian bukan logam lain	104.2	113.7	118.8	127.2	9.1	4.5	7.1
Keluaran logam asas	114.2	121.9	125.5	131.3	6.8	3.0	4.6
Keluaran logam yang direka, kecuali mesin dan kelengkapan	107.7	115.3	123.5	134.7	7.1	7.1	9.1
Kelompok keluaran berkaitan pengguna	**116.4**	**128.3**	**134.1**	**139.2**	**10.2**	**4.6**	**3.8**
Produk makanan	123.2	128.7	135.5	142.3	4.5	5.3	5.0
Kelengkapan pengangkutan dan pembuatan lain	110.1	130.0	135.3	137.6	18.1	4.1	1.7
Minuman	119.4	135.3	137.7	147.3	13.3	1.8	7.0
Produk tembakau	83.6	102.2	116.4	127.9	22.1	13.9	10.0
Produk tekstil, pakaian, kulit dan kasut	118.4	125.0	126.4	129.6	5.6	1.1	2.5
Jumlah	**128.1**	**138.5**	**139.5**	**145.6**	**8.2**	**0.7**	**4.3**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015

	2021	2022	2023	2024*a*	2021	2022	2023	2024*a*
	Perubahan tahunan (%)				Sumbangan kepada KDNK (%)			
Perkhidmatan	**2.2**	**11.0**	**5.1**	**5.4**	**57.2**	**58.3**	**59.2**	**59.3**
Perdagangan borong dan runcit	*2.2*	*13.7*	*5.9*	*4.3*	*16.8*	*17.6*	*17.9*	*17.8*
Perkhidmatan Kerajaan	*5.4*	*4.5*	*4.7*	*4.9*	*9.5*	*9.1*	*9.2*	*9.2*
Kewangan dan insurans	*10.1*	*0.8*	*-2.3*	*4.8*	*7.6*	*7.0*	*6.6*	*6.6*
Maklumat dan komunikasi	*6.1*	*5.0*	*3.6*	*3.4*	*6.8*	*6.6*	*6.6*	*6.5*
Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan	*-9.1*	*22.7*	*8.7*	*9.5*	*3.8*	*4.3*	*4.5*	*4.7*
Perkhidmatan lain	*-3.0*	*10.8*	*6.3*	*5.7*	*4.5*	*4.5*	*4.6*	*4.7*
Pengangkutan dan penyimpanan	*1.2*	*29.4*	*13.8*	*10.7*	*3.1*	*3.6*	*4.0*	*4.2*
Makanan & minuman dan penginapan	*-10.7*	*34.7*	*7.7*	*6.2*	*2.3*	*2.9*	*3.0*	*3.0*
Utiliti	*2.8*	*3.4*	*2.6*	*3.6*	*2.8*	*2.7*	*2.6*	*2.6*

a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.4

PNK Mengikut Agregat Permintaan

	2021	2022	2023	2024*a*	2025*r*
	pada Harga Semasa (RM juta)				
Penggunaan	1,094,067	1,241,290	1,320,334	1,405,946	1,509,231
Penggunaan swasta	*898,359*	*1,033,418*	*1,102,511*	*1,173,892*	*1,255,653*
Penggunaan awam	*195,707*	*207,872*	*217,824*	*232,054*	*253,578*
Pelaburan	298,703	326,675	350,733	396,968	438,059
Pelaburan swasta	*231,517*	*254,237*	*270,711*	*307,011*	*341,335*
Pelaburan awam	*67,186*	*72,437*	*80,022*	*89,957*	*96,724*
Perubahan dalam stok*	43,958	96,868	58,878	25,033	-16,126
Eksport barangan dan perkhidmatan	1,093,895	1,378,618	1,250,183	1,377,947	1,457,754
Import barangan dan perkhidmatan	981,922	1,249,547	1,157,224	1,274,769	1,346,918
KDNK pada harga pembeli	1,548,701	1,793,903	1,822,904	1,931,125	2,042,001
Imbangan pendapatan primer	-42,153	-56,943	-52,921	-61,489	-59,345
PNK (Pendapatan negara kasar)	1,506,548	1,736,960	1,769,983	1,869,636	1,982,656
	pada Harga Malar 2015 (RM juta)				
Penggunaan	1,007,312	1,109,484	1,158,448	1,216,654	1,282,865
Penggunaan swasta	*817,103*	*909,562*	*951,892*	*1,000,493*	*1,056,041*
Penggunaan awam	*190,210*	*199,922*	*206,556*	*216,161*	*226,824*
Pelaburan	279,242	298,205	314,508	352,359	385,069
Pelaburan swasta	*216,502*	*232,110*	*242,734*	*272,620*	*300,205*
Pelaburan awam	*62,740*	*66,096*	*71,773*	*79,739*	*84,864*
Perubahan dalam stok*	20,749	24,106	25,990	8,630	-12,300
Eksport barangan dan perkhidmatan	984,094	1,126,873	1,035,882	1,123,883	1,196,623
Import barangan dan perkhidmatan	900,516	1,044,529	966,854	1,053,362	1,122,955
KDNK pada harga pembeli	1,390,882	1,514,139	1,567,974	1,648,163	1,729,302
Imbangan pendapatan primer	-20,867	-30,105	-24,899	-31,829	-30,060
PNK (Pendapatan negara kasar)	1,370,015	1,484,034	1,543,076	1,616,334	1,699,241

* Termasuk perbezaan perangkaan
a Awalan
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

Jurang Tabungan-Pelaburan

	2020	2021	2022	2023	2024*a*
	RM juta				
Tabungan negara kasar	337,938	402,839	480,765	437,814	454,799
(% daripada PNK)	24.3	26.7	27.7	24.7	24.3
Pembentukan modal dalam negeri kasar	278,847	342,661	423,543	409,611	422,001
(% daripada PNK)	20.1	22.7	24.4	23.1	22.6
Imbangan akaun semasa	59,091	60,178	57,223	28,203	32,799
(% daripada PNK)	4.3	4.0	3.3	1.6	1.8

a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.6

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2020	2021	2022	2023	2024*a*	2025*r*
	RM juta					
Barangan[2]	**137,486**	**177,634**	**187,275**	**136,157**	**117,101**	**118,924**
Perkhidmatan	**-47,161**	**-65,661**	**-58,204**	**-43,199**	**-13,923**	**-8,089**
Pengangkutan	-27,427	-31,863	-34,194	-31,430	-30,638	-31,503
Perjalanan	-7,569	-14,857	-1,188	17,134	37,065	42,263
Perkhidmatan lain	-11,551	-18,037	-22,147	-28,229	-19,682	-18,072
Barangan dan Perkhidmatan Kerajaan t.t.t.l	-614	-904	-675	-674	-668	-777
Imbangan barangan dan perkhidmatan	**90,325**	**111,973**	**129,071**	**92,959**	**103,178**	**110,836**
Pendapatan primer	**-28,520**	**-42,153**	**-56,943**	**-52,921**	**-61,489**	**-59,345**
Pampasan pekerja	-8,061	-6,659	-7,339	-8,136	-9,634	-10,353
Pendapatan pelaburan	-20,459	-35,494	-49,603	-44,785	-51,854	-48,992
Pendapatan sekunder	**-2,714**	**-9,642**	**-14,905**	**-11,835**	**-8,891**	**-10,516**
Imbangan akaun semasa	**59,091**	**60,178**	**57,223**	**28,203**	**32,799**	**40,975**
% daripada KDNK	*4.2*	*3.9*	*3.2*	*1.5*	*1.7*	*1.5 ~ 2.5*
Akaun modal	**-419**	**-469**	**-454**	**-262**	**-8**	**-**
Akaun kewangan	**-77,396**	**16,242**	**8,533**	**-15,460**	**-14,846**	**-**
Pelaburan langsung	3,111	31,065	12,593	-180	11,028	-
Aset	*-13,808*	*-53,200*	*-53,603*	*-36,287*	*-59,747*	-
Liabiliti	*16,919*	*84,265*	*66,196*	*36,108*	*70,775*	-
Pelaburan portfolio	-49,584	18,802	-50,114	-36,355	-84,040	-
Aset	*-60,695*	*-35,788*	*-30,454*	*-46,610*	*-107,956*	-
Liabiliti	*11,110*	*54,590*	*-19,660*	*10,255*	*23,916*	-
Derivatif kewangan	407	-2,250	-2,212	-3,879	2,911	-
Pelaburan lain	-31,330	-31,375	48,267	24,953	55,254	-
Aset	*-5,436*	*-51,600*	*-9,479*	*4,094*	*6,773*	-
Liabiliti	*-25,894*	*20,225*	*57,746*	*20,859*	*48,480*	-
Imbangan akaun modal dan kewangan	**-77,815**	**15,774**	**8,079**	**-15,722**	**-14,855**	**-**
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-572**	**-30,266**	**-11,943**	**-32,981**	**-2,176**	**-**
Imbangan keseluruhan	**-19,296**	**45,686**	**53,359**	**-20,500**	**15,768**	**-**
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[4]						
USD juta	107,621	116,876	114,641	113,465	116,204	-
RM juta	432,313	486,790	503,272	520,802	520,072	-
Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab daripada penilaian semula pertukaran asing	-1,079	11,007	7,890	24,089	-20,820	-
Rizab sebagai bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan[5]	6.6	5.9	4.8	5.4	4.9	-
Rizab sebagai bilangan bulan import tertangguh	8.4	7.7	6.3	7.0	5.8	-

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 Setakat S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai sejak S1 2010.
4 Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing 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.
5 Maklumat lanjut mengenai penunjuk baharu ini boleh didapati dalam rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import - daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM - Suku Keempat 2021.

a Awalan
r Ramalan

t.t.t.l. Tidak tercatat di tempat lain.
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
Aset: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin.
Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.7

Eksport Kasar

	2022	2023	2024*a*	2022	2023	2024*a*	2022	2023	2024*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)			% bahagian		
Perkilangan	**1,304,668**	**1,216,283**	**1,288,783**	**22.1**	**-6.8**	**6.0**	**84.2**	**85.3**	**85.5**
antaranya:									
Keluaran elektrik dan elektronik	*592,956*	*575,455*	*601,211*	*30.0*	*-3.0*	*4.5*	*38.3*	*40.3*	*39.9*
Semikonduktor	*387,338*	*387,403*	*387,980*	*37.7*	*0.0*	*0.1*	*25.0*	*27.2*	*25.7*
Mesin pejabat, dan kelengkapan pemprosesan data automatik	*59,136*	*52,546*	*77,754*	*8.9*	*-11.1*	*48.0*	*3.8*	*3.7*	*5.2*
Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen	*84,092*	*78,938*	*81,144*	*24.0*	*-6.1*	*2.8*	*5.4*	*5.5*	*5.4*
Kelengkapan telekomunikasi serta rakaman dan pengeluaran semula suara	*62,390*	*56,568*	*54,332*	*19.0*	*-9.3*	*-4.0*	*4.0*	*4.0*	*3.6*
Keluaran petroleum	161,205	143,494	127,331	67.6	-11.0	-11.3	10.4	10.1	8.4
Kimia dan keluaran kimia	80,579	71,454	73,574	14.0	-11.3	3.0	5.2	5.0	4.9
Keluaran logam	63,551	56,323	61,547	3.2	-11.4	9.3	4.1	3.9	4.1
Jentera, kelengkapan dan alat ganti	60,409	57,250	69,007	21.0	-5.2	20.5	3.9	4.0	4.6
Kelengkapan optik dan saintifik	56,632	54,575	59,169	20.7	-3.6	8.4	3.7	3.8	3.9
Keluaran getah	28,790	21,337	26,159	-55.4	-25.9	22.6	1.9	1.5	1.7
Barangan perkilangan berasaskan minyak sawit	41,385	31,212	35,108	26.5	-24.6	12.5	2.7	2.2	2.3
Makanan diproses	28,414	30,304	35,370	15.5	6.7	16.7	1.8	2.1	2.3
Kelengkapan pengangkutan	18,988	17,500	18,608	19.3	-7.8	6.3	1.2	1.2	1.2
Pertanian	**120,903**	**94,818**	**105,664**	**23.3**	**-21.6**	**11.4**	**7.8**	**6.6**	**7.0**
antaranya:									
Minyak sawit dan keluaran pertanian berasaskan minyak sawit	*96,600*	*70,891*	*79,216*	*27.4*	*-26.6*	*11.7*	*6.2*	*5.0*	*5.3*
Kayu siap digergaji dan acuan	3,592	3,141	2,983	9.8	-12.5	-5.1	0.2	0.2	0.2
Getah asli	4,592	3,714	4,503	0.5	-19.1	21.2	0.3	0.3	0.3
Mineral	**117,346**	**106,078**	**102,832**	**68.2**	**-9.6**	**-3.1**	**7.6**	**7.4**	**6.8**
antaranya:									
Gas asli cecair (LNG)	68,002	60,231	60,844	78.1	-11.4	1.0	4.4	4.2	4.0
Minyak mentah	31,847	28,733	26,114	73.4	-9.8	-9.1	2.1	2.0	1.7
Lain-lain	**7,092**	**9,020**	**10,405**	**49.6**	**27.2**	**15.4**	**0.5**	**0.6**	**0.7**
Jumlah	**1,550,009**	**1,426,199**	**1,507,683**	**24.9**	**-8.0**	**5.7**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

Import Kasar

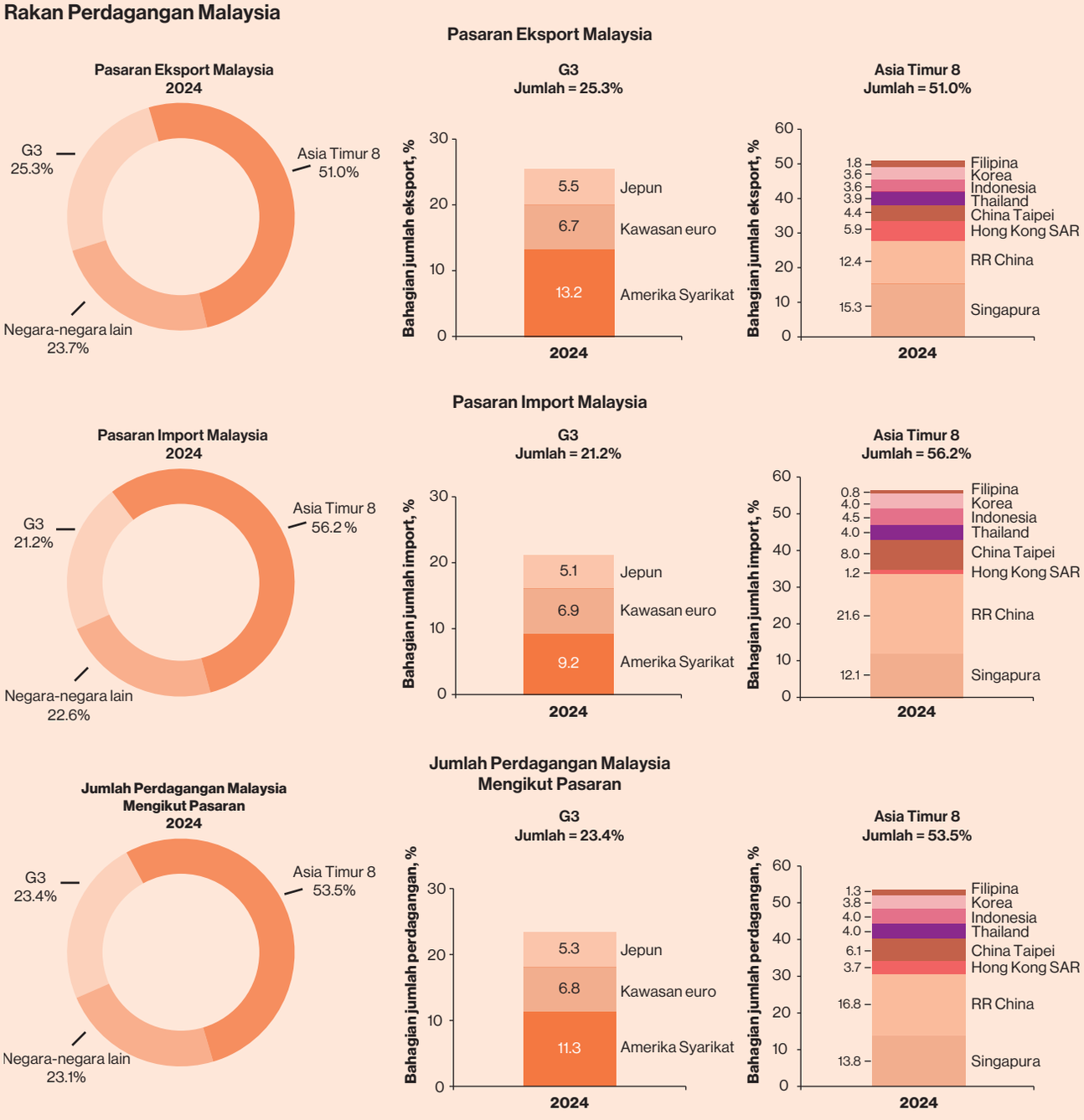
	2022	2023	2024*a*	2023	2024*a*	2024*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)		% bahagian
Barangan modal	**120,231**	**128,743**	**166,833**	**7.1**	**29.6**	**12.2**
Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	108,072	116,429	156,900	7.7	34.8	11.4
Kelengkapan pengangkutan perindustrian	12,160	12,314	9,933	1.3	-19.3	0.7
Barangan pengantara	**706,551**	**620,607**	**748,895**	**-12.2**	**20.7**	**54.6**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri	33,305	28,409	33,228	-14.7	17.0	2.4
Bekalan industri	311,815	281,919	305,391	-9.6	8.3	22.3
Bahan api dan pelincir	114,631	109,566	118,612	-4.4	8.3	8.7
Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	206,050	154,507	241,335	-25.0	56.2	17.6
Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan	40,750	46,205	50,330	13.4	8.9	3.7
Barangan penggunaan	**104,017**	**104,118**	**117,410**	**0.1**	**12.8**	**8.6**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah	46,394	48,476	54,557	4.5	12.5	4.0
Kelengkapan pengangkutan bukan industri	1,807	1,547	1,736	-14.4	12.2	0.1
Barangan pengguna t.s.t.l.	55,817	54,095	61,118	-3.1	13.0	4.5
Lain-lain	**363,011**	**357,576**	**337,703**	**-1.5**	**-5.6**	**24.6**
antaranya:						
Barangan dua kegunaan	29,859	40,047	40,262	34.1	0.5	2.9
Eksport semula	327,975	315,134	293,456	-3.9	-6.9	21.4
Jumlah	**1,293,811**	**1,211,044**	**1,370,842**	**-6.4**	**13.2**	**100.0**

a Awalan
t.s.t.l. Tidak disebut di tempat lain
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah A.9

Rakan Perdagangan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.10

Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang

	2020	2021	2022	2023	2024*a*
	RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya)				
Jumlah hutang luar negeri	**958,479**	**1,080,355**	**1,145,691**	**1,242,555**	**1,345,381**
bersamaan dengan USD juta	*235,569*	*259,389*	*260,977*	*270,709*	*300,610*
% daripada KDNK	*67.6*	*69.8*	*63.9*	*68.2*	*69.7*
Perubahan tahunan (%)	*1.2*	*12.7*	*6.0*	*8.5*	*8.3*
Mengikut instrumen					
Bon dan nota	172,682	197,154	175,984	169,828	162,151
Peminjaman antara bank	182,078	176,691	218,582	220,739	237,920
Pinjaman antara syarikat berkaitan	128,891	144,600	155,262	189,023	223,833
Pinjaman	76,467	73,730	75,996	86,941	89,284
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	220,103	255,056	246,565	269,500	273,957
Deposit bukan pemastautin	94,497	99,902	111,572	137,505	149,958
Peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF	7,810	28,150	28,213	29,738	28,185
Lain-lain[1]	75,950	105,072	133,517	139,281	180,094
Profil tempoh matang					
Jangka sederhana dan panjang	591,229	676,155	663,133	723,067	770,003
Jangka pendek	367,250	404,200	482,558	519,489	575,378
Komposisi mata wang (% bahagian)	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
Ringgit	*33.9*	*33.1*	*33.1*	*33.0*	*31.3*
Dolar AS	*51.0*	*51.6*	*51.0*	*49.7*	*51.0*
Yen Jepun	*3.2*	*2.6*	*2.3*	*2.4*	*2.1*
Lain-lain	*11.8*	*12.6*	*13.6*	*14.8*	*15.7*
Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek)	**120,657**	**118,159**	**157,642**	**166,494**	**193,261**
antaranya:					
Hutang jangka sederhana dan panjang	**117,660**	**116,351**	**152,962**	**154,125**	**180,241**
Bayaran balik[2]	**101,796**	**99,046**	**134,653**	**132,775**	**156,252**
antaranya:					
Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin	14,489	19,656	17,524	16,636	16,330
Bayaran faedah	**15,865**	**17,305**	**18,309**	**21,350**	**23,989**
antaranya bayaran faedah ke atas:					
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	7,502	8,873	9,209	9,549	10,488
Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)					
Jumlah hutang	**13.8**	**10.8**	**11.4**	**13.3**	**14.0**
Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya:	13.5	10.6	11.1	12.3	13.1
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	2.5	2.6	1.9	2.1	1.9

[1] Terdiri daripada kredit perdagangan dan liabiliti hutang lain
[2] Tidak termasuk prabayaran

a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.11

Indeks Harga Pengguna

	Wajaran (%) (2010=100) 2018	Wajaran (%) (2010=100) 2024	2021	2022	2023	2024
			Perubahan tahunan (%)			
Jumlah	**100.0**	**100.0**	**2.5**	**3.3**	**2.5**	**1.8**
Makanan dan minuman	29.5	29.8	1.7	5.8	4.8	2.0
Minuman alkohol dan tembakau	2.4	1.9	0.5	0.5	0.6	0.7
Pakaian dan kasut	3.2	2.7	-0.4	0.1	0.3	-0.3
Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain	23.8	23.2	1.5	1.8	1.7	3.0
Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah	4.1	4.3	1.6	3.5	2.3	0.7
Kesihatan	1.9	2.7	0.4	0.7	2.2	1.8
Pengangkutan	14.6	11.3	11.0	4.7	1.1	1.0
Maklumat dan komunikasi	4.8	6.6	0.0	0.0	-3.0	-1.5
Rekreasi, sukan dan kebudayaan	4.8	3.0	0.4	2.3	1.5	1.8
Pendidikan	1.3	1.3	0.2	1.1	1.9	1.5
Restoran dan perkhidmatan penginapan	2.9	3.4	0.4	5.0	5.6	3.1
Insurans dan perkhidmatan kewangan	-	4.0	0.0	0.2	0.1	0.3
Penjagaan diri, perlindungan sosial dan pelbagai barangan dan perkhidmatan	6.7	5.8	0.5	2.0	2.4	3.0

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

Indeks Harga Pengeluar

	Wajaran (%) (2010=100)	2021	2022	2023	2024
		Perubahan tahunan (%)			
Jumlah	**100.0**	**9.5**	**7.8**	**-1.9**	**0.3**
Bahan mentah untuk diproseskan	16.4	30.3	6.2	-9.6	0.7
Bahan makanan dan makanan untuk binatang	*3.2*	*2.9*	*3.4*	*4.4*	*0.3*
Bahan bukan makanan	*13.2*	*37.0*	*6.8*	*-12.1*	*0.6*
Bahan perantaraan, bekalan dan komponen	56.1	7.7	10.9	-1.2	-0.5
Bahan dan komponen untuk perkilangan	*29.6*	*10.4*	*10.1*	*-3.8*	*1.3*
Bahan dan komponen untuk pembinaan	*2.9*	*0.7*	*4.3*	*5.4*	*1.5*
Bahan api yang diproses dan pelincir	*11.9*	*9.7*	*18.0*	*-3.7*	*-9.2*
Bekas	*0.6*	*2.8*	*1.8*	*-2.8*	*-4.8*
Bekalan	*11.2*	*0.7*	*7.8*	*8.3*	*3.8*
Barang siap	27.5	-0.2	1.8	3.1	1.9
Barangan pengguna siap	*11.5*	*2.7*	*2.7*	*1.8*	*-0.8*
Kelengkapan modal	*16.0*	*-2.4*	*1.1*	*4.1*	*3.9*

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

Pergerakan Ringgit

	RM berbanding dengan satu unit mata wang asing[1]			Perubahan tahunan (%)		Perubahan (%)
	2005	2023	2024	2023	2024	21 Jul. 05–Dis. 24
	21 Jul.[3]	Akhir Dis.				
SDR[2]	5.5049	6.1752	5.8391	-5.0	5.8	-5.7
Dolar AS	3.8000	4.5915	4.4700	-3.9	2.7	-15.0
Dolar Singapura	2.2570	3.4822	3.2860	-5.8	6.0	-31.3
100 yen Jepun	3.3745	3.2452	2.8572	2.5	13.6	18.1
Paun sterling	6.6270	5.8484	5.6105	-9.1	4.2	18.1
Dolar Australia	2.8823	3.1399	2.7772	-4.8	13.1	3.8
Euro	4.6212	5.0810	4.6528	-7.4	9.2	-0.7
100 baht Thailand	9.0681	13.4353	13.0511	-4.9	2.9	-30.5
100 rupiah Indonesia	0.0386	0.0297	0.0277	-4.7	7.4	39.6
100 won Korea	0.3665	0.3559	0.3032	-1.8	17.4	20.9
100 peso Filipina	6.8131	8.2782	7.7296	-4.3	7.1	-11.9
100 dolar Taiwan Baharu	11.8901	14.9419	13.6372	-4.1	9.6	-12.8
Renminbi China	0.4591	0.6469	0.6125	-2.0	5.6	-25.0

[1] Kadar Dolar AS ialah kadar purata belian dan jualan pada pukul 12.00 tengah hari dalam Pasaran Pertukaran Asing Antara Bank Kuala Lumpur. Kadar bagi mata wang asing selain dolar AS ialah kadar silang yang diperoleh daripada kadar mata wang tersebut berbanding dengan dolar AS dan kadar USD/MYR.
[2] Kadar SDR harian yang diterbitkan di laman sesawang BNM adalah berdasarkan kadar SDR dolar AS terkini dan kadar pertengahan USD/MYR semasa. Kadar SDR dolar AS di dalam jadual ini untuk tahun 2023 dan 2024 mempunyai lat masa 1 hari disebabkan oleh perbezaan zon waktu.
[3] Tambatan ringgit berbanding dengan dolar AS dimansuhkan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual A.14

Kewangan Sektor Awam Disatukan

	2021	2022	2023	2024*a*
	RM bilion			
Hasil[1]	237.3	271.9	325.7	331.5
% pertumbuhan	*-1.7*	*14.6*	*19.8*	*1.8*
Perbelanjaan mengurus	272.4	335.7	356.9	371.3
% pertumbuhan	*4.3*	*23.2*	*6.3*	*4.0*
Baki semasa SABK[2]	69.9	139.7	101.6	103.7
Jumlah baki semasa sektor awam	**34.7**	**75.8**	**70.4**	**63.9**
% daripada KDNK	***2.2***	***4.2***	***3.9***	***3.3***
Perbelanjaan pembangunan[3]	125.7	151.8	178.0	181.8
% pertumbuhan	*5.0*	*20.8*	*17.3*	*2.2*
Kerajaan Am[4]	66.4	74.7	95.7	89.6
SABK	59.2	77.1	82.3	92.2
Kumpulan Wang COVID-19	37.8	31.0	-	-
Baki keseluruhan	**-128.7**	**-106.9**	**-107.6**	**-117.9**
% daripada KDNK	***-8.3***	***-6.0***	***-5.9***	***-6.1***

1 Tidak termasuk bayaran pindahan dalam Kerajaan Am.
2 Merujuk kepada 31 Syarikat Awam Bukan Kewangan (SABK) pada tahun 2023 dan seterusnya.
3 Diselaraskan dengan bayaran pindahan dan pinjaman bersih dalam sektor awam.
4 Terdiri daripada Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri dan kerajaan tempatan, serta badan berkanun.
a Awalan

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Syarikat Awam Bukan Kewangan (SABK)