Ringkasan Eksekutif

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada tahun 2023

Pada tahun 2023, pertumbuhan global menjadi perlahan dalam persekitaran ekonomi yang mencabar: Pertumbuhan ekonomi global menurun kepada 3.1% (2022: 3.5%). Penyumbang utama kepada keadaan ekonomi ini ialah dasar monetari yang ketat dan inflasi yang tinggi. Kesan faktor-faktor ini dikurangkan sebahagiannya oleh pertumbuhan upah yang kukuh dan sokongan pengeluaran daripada simpanan yang berlebihan. Pertumbuhan China kembali pulih seketika pada awal tahun 2023 berikutan pembukaan semula ekonominya selepas pandemik COVID-19. Pemulihan itu agak singkat kerana kegiatan ekonomi terjejas akibat kemerosotan pasaran harta tanah dan permintaan luaran yang lebih perlahan. Sementara itu, ekonomi maju mengalami prestasi pertumbuhan yang agak bercampur-campur. Amerika Syarikat (AS) mendapat manfaat daripada perbelanjaan pengguna yang kukuh dalam keadaan pasaran pekerja yang ketat, manakala kawasan euro mengalami kelembapan disebabkan harga tenaga yang tinggi dan pertumbuhan pendapatan benar yang lemah. Tekanan perbankan di AS dan Eropah pada awal tahun 2023 menimbulkan kebimbangan mengenai risiko penularan yang lebih meluas, sekali gus mendorong tindak balas yang cepat daripada bank pusat dan pihak berkuasa penyeliaan untuk membendung kesannya. Yang amat ketara, pertumbuhan perdagangan global merosot kepada 0.4% (2022: 5.2%) berikutan keadaan permintaan yang lemah, penurunan kitaran teknologi global, pembetulan inventori dan peralihan perbelanjaan (*spending rotation*) daripada barangan kepada perkhidmatan yang berterusan. Walau bagaimanapun, permintaan yang lemah di samping pembukaan semula ekonomi membolehkan keadaan rantaian bekalan kembali ke paras sebelum pandemik, manakala pemulihan aktiviti pelancongan global sebahagiannya mengimbangi perdagangan barangan yang menurun.

Inflasi keseluruhan global menurun tetapi kekal tinggi: Inflasi keseluruhan global menurun disebabkan oleh harga komoditi yang lebih rendah dan keadaan rantaian bekalan yang kembali normal. Peningkatan pengeluaran dari negara-negara bukan ahli Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC) membantu mengimbangi tekanan menaik kepada harga minyak akibat daripada konflik Timur Tengah dan pengurangan pengeluaran OPEC+. Walaupun inflasi keseluruhan menurun, inflasi teras kekal tinggi dan berterusan. Keadaan ini mendorong bank-bank pusat untuk terus mengetatkan dasar monetari, meskipun pada kadar yang lebih perlahan berbanding dengan tahun 2022. Berbanding dengan ekonomi maju, inflasi dalam kalangan ekonomi sedang pesat membangun menurun dengan lebih cepat dan kembali kepada purata jangka panjang. Keadaan ini disebabkan oleh tekanan permintaan yang lebih rendah dan pasaran pekerja yang kurang ketat.

Keadaan kewangan global didorong terutamanya oleh jangkaan haluan kadar dasar yang berubah-ubah bagi ekonomi utama: Pasaran kewangan global mengalami volatiliti yang ketara merentas kelas aset kerana jangkaan pasaran berbeza daripada perumus dasar mengenai kadar dan tahap pengetatan dasar monetari, terutamanya dalam ekonomi maju. Keyakinan awal terhadap pemulihan China berkurang. Pasaran terjejas berikutan tekanan sektor perbankan yang dicetuskan oleh kegagalan bank-bank di AS dan Switzerland. Kebimbangan mengenai kemelesetan mula timbul dan menyebabkan pembetulan pasaran saham global. Di samping itu, perbezaan prospek ekonomi antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun menyebabkan haluan kadar faedah global yang tidak selaras. Keadaan ini menyebabkan kadar hasil bon yang lebih tinggi, keadaan kewangan menjadi ketat dan tekanan yang ketara terhadap mata wang pasaran sedang pesat membangun. Ketegangan geopolitik di Timur Tengah menambahkan lagi ketidakpastian, namun data inflasi AS yang lebih sederhana meredakan keadaan kewangan berikutan jangkaan pemotongan kadar pada masa akan datang oleh AS.

Pasaran kewangan domestik terjejas oleh keadaan luaran tetapi limpahan adalah terkawal: Pasaran

kewangan Malaysia mengalami peralihan sentimen pelabur yang disebabkan terutamanya oleh faktor luaran lantas menyebabkan volatiliti, terutamanya melalui turun naik kadar pertukaran. Pergerakan pasaran bon secara amnya mengikuti trend global manakala aliran masuk bukan pemastautin ke dalam bon domestik mencerminkan keyakinan terhadap kualiti kredit Kerajaan Malaysia. Sebaliknya, prestasi pasaran ekuiti terjejas oleh penurunan minat pelabur terhadap aset berisiko berikutan persekitaran kadar faedah global. Walau bagaimanapun, faktor dalam negeri yang bertambah baik susulan kestabilan politik dan pengumuman pelan-pelan ekonomi utama telah meningkatkan semula prospek. Ringgit menurun nilai berbanding dolar AS dan rakan dagang utama lain disebabkan terutamanya oleh kenaikan kadar dasar yang agresif oleh bank-bank pusat utama. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran kewangan kekal teratur disebabkan oleh pasaran kewangan yang luas dan sistem perbankan yang kukuh. Perkara ini disokong oleh keperluan kehematan sedia ada bagi peminjaman luaran serta mudah tunai dan operasi pertukaran asing oleh BNM.

Ekonomi Malaysia terus berkembang pada tahun 2023 meskipun menghadapi rintangan luaran: Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 3.7% walaupun menghadapi cabaran yang berpunca daripada permintaan luaran yang lemah, gangguan dalam pengeluaran komoditi dan kos sara hidup yang lebih tinggi. Pertumbuhan disokong terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dan pemulihan dalam aktiviti pelancongan. Dalam segi faktor luaran, eksport merosot disebabkan permintaan global yang lemah, harga komoditi yang lebih rendah dan peralihan ke arah perbelanjaan perkhidmatan. Selain itu, keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik serta langkah-langkah dasar yang memberikan sokongan telah membantu perbelanjaan isi rumah, terutamanya dalam kalangan isi rumah yang mudah terjejas oleh kos sara hidup yang lebih tinggi. Perbelanjaan modal sektor swasta memacu aktiviti pelaburan keseluruhan, terutamanya dalam subsektor teknologi maklumat serta elektrik dan elektronik (*electrical and electronics*, E&E). Selaras dengan prestasi perdagangan luar, pertumbuhan industri berorientasikan eksport menjadi sederhana sedikit. Walau bagaimanapun, semua sektor terus berkembang pada tahun 2023.

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras menjadi sederhana pada tahun 2023: Inflasi keseluruhan menurun pada tahun 2023 iaitu berpurata pada 2.5% (2022: 3.3%), disebabkan terutamanya oleh inflasi makanan, minuman bukan alkohol dan bahan api yang lebih rendah. Beberapa langkah rasionalisasi subsidi diperkenalkan, iaitu melalui semakan semula tarif bekalan elektrik dan penamatan had harga tertinggi (*price ceiling*) bagi ayam. Kesan terhadap inflasi Indeks Harga Pengguna (IHP) agak lemah memandangkan wajaran barangan ini yang agak kecil dalam kumpulan IHP. Selain itu, tekanan menaik terhadap harga import daripada pengukuhan berterusan dolar AS berbanding ringgit diimbangi oleh persekitaran kos global yang menjadi lebih sederhana. Kawalan harga sedia ada dan subsidi terhadap barangan perbelanjaan utama serta amalan penetapan harga syarikat yang agak stabil juga sebahagiannya mengurangkan kesan pindahan kadar pertukaran. Sementara itu, inflasi teras berpurata pada 3% (2022: 3%). Kadar disinflasi yang lebih beransur-ansur disebabkan sebahagiannya oleh tekanan permintaan yang berterusan, terutamanya pada separuh pertama tahun 2023. Inflasi teras terus menjurus kepada purata jangka panjangnya pada separuh kedua tahun itu. Secara keseluruhan, tekanan harga pada amnya kurang meluas pada sepanjang tahun 2023. Bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan menunjukkan trend yang lebih rendah, menghampiri tahap purata jangka panjang masing-masing.

Dasar monetari terus kembali ke paras wajar dalam keadaan prospek pertumbuhan dalam negeri yang berdaya tahan: Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dinaikkan sebanyak 25 mata asas kepada 3.00%, menandakan penamatan sepenuhnya rangsangan monetari yang diperkenalkan pada tahun 2020 yang bertujuan menggalakkan pemulihan ekonomi daripada pandemik. Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) mengekalkan OPR pada dua mesyuarat pertama tahun 2023 untuk menilai kesan pelarasan sebelumnya, dengan mengambil kira potensi risiko keadaan monetari yang terlalu ketat. Seterusnya, pada bulan Mei, MPC menaikkan OPR sebanyak 25 mata asas lagi, mengambil kira pertumbuhan dalam negeri yang berdaya tahan dan pada masa yang sama kekal berwaspada terhadap risiko inflasi yang lebih tinggi daripada perubahan dasar dalam negeri, perkembangan pasaran kewangan dan harga komoditi global. Yang ketara, keadaan monetari dan pembiayaan domestik terus menyokong pengantaraan kewangan. Berikutan operasi mudah tunai BNM untuk mengurangkan baki semalaman yang tinggi yang bertujuan meningkatkan penemuan harga dalam pasaran antara bank, jumlah dagangan antara bank meningkat. Meskipun kadar antara bank dinaikkan menjelang akhir tahun 2023 dengan jangkaan persaingan untuk deposit akhir tahun, limpahan kepada keadaan kredit yang lebih luas adalah terhad.

Aliran kredit berterusan kepada sektor swasta bukan kewangan: Aktiviti pembiayaan kekal mampan, seiring dengan kadar pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Pertumbuhan kredit kepada sektor swasta bukan kewangan meningkat kepada 4.8% (2022: 4.7%), didorong oleh pertumbuhan pinjaman terkumpul yang lebih tinggi, manakala bon korporat terkumpul mencatatkan kadar pengembangan yang lebih sederhana sebanyak 4.2% (2022: 4.6%). Pinjaman isi rumah, terutamanya untuk pembelian rumah dan kereta, merupakan pendorong utama pertumbuhan pinjaman. Pertumbuhan pinjaman disokong oleh guna tenaga yang stabil dan insentif kerajaan seperti lanjutan pengecualian duti setem. Sebaliknya, pinjaman perniagaan menurun pada separuh pertama tahun 2023 disebabkan oleh pertumbuhan pembiayaan modal kerja yang lebih perlahan oleh bukan perusahaan kecil dan sederhana (PKS), namun meningkat semula selepas itu menjelang akhir tahun 2023 disokong oleh prospek perniagaan yang bertambah baik. Meskipun pertumbuhan pinjaman dalam kalangan bukan PKS adalah lebih lemah, aktiviti pembiayaan secara amnya kekal berterusan berikutan keadaan yang menggalakkan seperti yang dicerminkan oleh spread bon yang semakin mengecil. Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong kegiatan ekonomi. Perkara ini disokong oleh kadar kelulusan pinjaman yang stabil, standard pemberian pinjaman yang terus berhemat dan kemudahan sokongan pembiayaan terus tersedia dalam memastikan aliran kredit yang berterusan kepada ekonomi.

Prospek dan Dasar pada tahun 2024

Pertumbuhan global yang mampan dalam keadaan inflasi yang terus menurun: Pada tahun 2024, pertumbuhan global dijangka terus mampan, disokong oleh inflasi yang menurun, pasaran pekerja yang berdaya tahan dan pemulihan dalam perdagangan global. Faktor-faktor ini akan mengurangkan rintangan daripada dasar monetari yang terus ketat dan penamatan sokongan fiskal. Pertumbuhan perdagangan global dijangka meningkat semula pada tahun 2024, didorong oleh peningkatan kitaran teknologi, pemulihan sektor pelancongan dan kesan asas yang rendah pada tahun 2023. Meskipun begitu, sekatan perdagangan yang berterusan, peralihan perbelanjaan daripada barangan kepada perkhidmatan yang berterusan dan gangguan rantaian bekalan boleh menjejaskan pemulihan. Oleh itu, pertumbuhan perdagangan global dijangka kekal di bawah purata jangka panjangnya walaupun prestasinya adalah lebih baik berbanding tahun 2023.

Inflasi global dijangka terus menurun disebabkan terutamanya oleh disinflasi dalam ekonomi maju, sekali gus menyediakan ruang untuk bank-bank pusat melonggarkan dasar monetari. Walau bagaimanapun, ketidakpastian berhubung dengan trajektori pelonggaran dasar monetari global boleh menyumbang kepada volatiliti pasaran kewangan, terutamanya dengan perbezaan pandangan mengenai masa, magnitud dan kadar pelarasan dasar. Walau bagaimanapun, jangkaan pelonggaran keadaan kewangan global boleh mendorong pengimbangan semula portfolio kepada ekonomi sedang pesat membangun, yang berpotensi meningkatkan aliran modal ke dalam ekonomi di rantau ini. Prospek pertumbuhan global kekal berkemungkinan menjadi perlahan yang berpunca daripada inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan, keadaan kewangan yang lebih ketat dan situasi geopolitik yang semakin meruncing. Sebaliknya, perbelanjaan pengguna yang lebih kukuh dalam ekonomi maju dan sokongan fiskal di China menimbulkan kemungkinan pertumbuhan global menjadi lebih tinggi.

Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4% hingga 5% pada tahun 2024, disokong oleh permintaan dalam negeri yang terus berkembang dan peningkatan permintaan luaran: Pertumbuhan akan dipacu oleh perbelanjaan dalam negeri yang berdaya tahan, dengan sokongan tambahan daripada jangkaan pemulihan dalam eksport. Pelancongan dijangka terus bertambah baik, manakala pelaksanaan projek berbilang tahun yang baharu dan sedia ada oleh sektor swasta dan awam akan menyokong aktiviti pelaburan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan dalam negeri masih tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi perlahan disebabkan oleh faktor luaran dan dalam negeri. Faktor luaran termasuk pertumbuhan global yang lebih lemah daripada jangkaan dan konflik geopolitik yang semakin meruncing. Di dalam negeri, kejutan yang lebih teruk terhadap pengeluaran komoditi dan pelaksanaan rasionalisasi subsidi juga boleh menjejaskan prospek pertumbuhan, meskipun hal ini sebahagiannya boleh diimbangi oleh bantuan tunai bersasar daripada Kerajaan. Limpahan yang lebih besar daripada peningkatan kitaran teknologi, aktiviti pelancongan yang lebih kukuh daripada jangkaan dan pelaksanaan projek pelaburan sedia ada dan baharu yang lebih pantas akan menyebabkan kemungkinan pertumbuhan dalam negeri yang lebih tinggi.

Inflasi keseluruhan dijangka berpurata antara 2% hingga 3.5% pada tahun 2024: Inflasi keseluruhan dijangka kekal sederhana berikutan tekanan kos yang terkawal susulan keadaan bekalan global yang

bertambah baik. Tekanan harga daripada perubahan cukai dan tarif utiliti dinilai mempunyai kesan yang sedikit terhadap inflasi keseluruhan. Selain itu, kesan susut nilai kadar pertukaran terhadap inflasi akan dibendung oleh harga yang ditadbir dan amalan penetapan harga yang agak stabil oleh syarikat. Inflasi teras juga dijangka menjadi sederhana, tetapi kekal melebihi purata jangka panjangnya. Tekanan permintaan yang terhad, sentimen jangka pendek yang stabil terhadap keadaan ekonomi dan pertumbuhan upah yang sejajar dengan peningkatan produktiviti boleh mengawal tekanan menaik kepada inflasi asas. Prospek inflasi kekal sangat bergantung pada risiko kenaikan inflasi disebabkan oleh potensi pelarasan harga terhadap barangan makanan dan tenaga, serta tekanan luaran daripada kadar pertukaran dan perkembangan harga komoditi global. Yang penting, julat unjuran inflasi telah mengambil kira beberapa potensi kenaikan daripada pelaksanaan rasionalisasi subsidi bahan api. Kesan langsung terhadap inflasi keseluruhan mungkin akan luput dalam tempoh setahun, namun terdapat risiko yang lebih tinggi daripada kesan pindahan dan dinamik inflasi upah. Walau bagaimanapun, kesan jangka pendek akan bergantung pada jumlah, masa dan skop bantuan yang disasarkan. Sebaliknya, risiko prospek inflasi menurun berpunca daripada pertumbuhan global yang lebih lemah yang menjejaskan harga komoditi dan tekanan kos.

Keadaan monetari dan kewangan domestik kekal kondusif bagi aktiviti pengantaraan kewangan: Bekalan kredit dijangka kekal menggalakkan, disokong oleh kesediaan bank-bank untuk terus memberikan pinjaman dalam keadaan pasaran modal yang kukuh. Permintaan kredit juga akan disokong oleh keadaan ekonomi dan pasaran pekerja yang bertambah baik. Memandangkan keadaan kewangan global semakin reda dalam keadaan dasar monetari yang semakin longgar di ekonomi maju, aliran masuk modal ke dalam ekonomi serantau mungkin meningkat berikutan perbezaan kadar hasil yang mengecil. Keyakinan pelabur global dan perkembangan projek infrastruktur utama yang stabil juga dijangka terus menyokong momentum positif dalam ekuiti Malaysia. Walaupun asas-asas ekonomi Malaysia adalah kukuh dan prospek pertumbuhan Malaysia adalah positif, nilai ringgit pada masa ini berada di bawah nilai saksama. Selain itu, pasaran kewangan menjangkakan tekanan terhadap ringgit akan berkurang berikutan ketidakpastian luaran yang semakin reda. Sebarang limpahan negatif daripada pasaran kewangan global kepada keadaan kewangan domestik dan kadar pertukaran akan kekal terurus. BNM kekal berwaspada terhadap perkembangan pasaran, dan pada masa yang sama memastikan mudah tunai yang mencukupi dan pasaran kewangan domestik berfungsi dengan teratur. Selain menjalankan operasi pertukaran asing, BNM aktif berinteraksi dengan syarikat berkaitan kerajaan (*government-linked companies*, GLC) dan syarikat pelaburan berkaitan kerajaan (government-linked *investment companies*, GLIC) untuk menggalakkan penghantaran balik dan penukaran pendapatan pelaburan asing mereka kepada ringgit secara lebih konsisten. BNM juga sedang mempertingkatkan libat urus dengan pelabur antarabangsa untuk mengetengahkan prospek positif dan daya tarikan Malaysia sebagai destinasi pelaburan. Tindakan ini menyumbang kepada aliran masuk yang lebih besar dan memberikan sokongan kepada ringgit.

Dasar monetari akan kekal kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan serta memastikan persekitaran kestabilan harga: Pada tahun 2024, MPC akan terus menetapkan matlamat untuk memastikan pendirian dasar monetari yang menyokong ekonomi dan selaras dengan penilaian semasa prospek inflasi dan pertumbuhan, disebabkan oleh potensi perubahan dasar dalam negeri dan persekitaran luaran yang mencabar. Berikutan tahap ketidakpastian, MPC kekal berwaspada terhadap perkembangan yang sedang berlaku dan implikasinya terhadap keseimbangan risiko berhubung dengan inflasi dan pertumbuhan dalam negeri.