Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2021

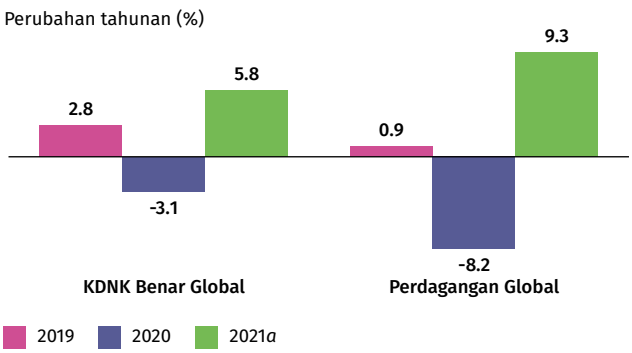
Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2021

2021: PEMULIHAN EKONOMI YANG SEDERHANA BERIKUTAN PANDEMIK YANG BERLANJUTAN

Pemulihan ekonomi global yang tidak sekata berikutan penularan semula COVID-19 dari semasa ke semasa dan liputan pemberian vaksin yang berbeza

Pada tahun 2021, ekonomi global pulih daripada kemelesetan yang didorong pandemik pada tahun sebelumnya. Perkembangan berkaitan pandemik COVID-19 terus membentuk landasan pemulihan, apabila penularan semula COVID-19 dari semasa ke semasa telah memperlahankan kadar pemulihan ekonomi. Bagi banyak ekonomi, kemajuan pemberian vaksin COVID-19 telah membantu pembukaan semula dan pemulihan ekonomi global. Hal ini didorong seterusnya oleh peningkatan semula perdagangan global yang kukuh meskipun menghadapi isu rantaian bekalan yang semakin buruk. Ekonomi global dan perdagangan global meningkat semula masing-masing sebanyak 5.8% dan 9.3% pada tahun 2021 (2020: masing-masing sebanyak -3.1% dan -8.2%) (Rajah 1.1). Tahun 2021 bermula dengan kes COVID-19 yang tinggi sehingga menjejaskan prestasi ekonomi-ekonomi utama. Kemunculan varian Delta pada suku kedua 2021 menyebabkan penularan semula yang berlarutan sepanjang tahun. Menjelang akhir tahun, varian terbaharu yang membimbangkan, iaitu Omicron, menyebabkan penularan semula kes COVID-19 sekali lagi secara mendadak. Langkah-langkah pembendungan, walaupun kurang ketat berbanding dengan langkah yang dilaksanakan pada suku kedua tahun 2020, telah diperkenalkan semula bagi membendung penularan ini lantas menjejaskan kadar pemulihan. Pengenalan vaksin pada awal bulan Disember 2020, yang berkesan mengurangkan insiden bergejala teruk dan kematian akibat COVID-19 (Rajah 1.2), membolehkan pembukaan semula ekonomi global yang lebih berterusan. Walau bagaimanapun, kadar pemulihan antara ekonomi maju (*advanced economies*, AE) dengan ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) adalah tidak sekata. Hal ini mencerminkan perbezaan dari segi akses kepada vaksin COVID-19 dan kemajuan

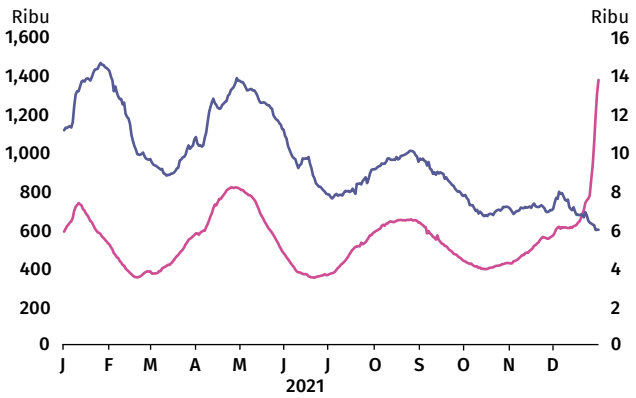
Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



a Anggaran

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2022 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.2: Kes dan Kematian Harian Baharu COVID-19 Global (Purata Bergerak 7 Hari)



Sumber: Our World in Data

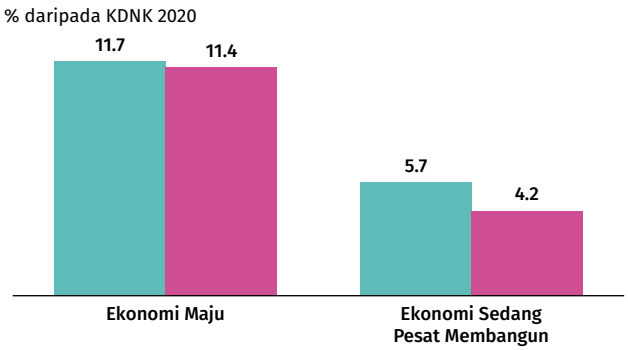
pemberian vaksin dalam negeri, langkah-langkah pembendungan yang ketat untuk mengekang penularan semula COVID-19 serta tahap sokongan dasar ekonomi.

Dalam AE, langkah pembendungan yang ketat telah dilaksanakan pada beberapa bulan pertama tahun 2021. Walau bagaimanapun, kemajuan pemberian vaksin yang lebih pantas telah membolehkan AE utama seperti Amerika Syarikat (AS), kawasan euro dan United Kingdom (UK) melonggarkan langkah-langkah ketat yang dilaksanakan pada suku kedua tahun 2021. Langkah ini membantu peningkatan awal kegiatan ekonomi, terutamanya dalam aktiviti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch services*). Sokongan fiskal yang besar dalam ekonomi ini turut membantu pemulihan ekonomi selanjutnya (Rajah 1.3). Di AS, terdapat pemberian wang tunai tambahan dan bantuan pengangguran yang dipertingkat, manakala Kesatuan Eropah (European Union, EU) memperkenalkan Multiannual Financial Framework (MFF) dan pelan pemulihan NextGenerationEU.[1]

Sementara itu, EME terus melaksanakan langkah-langkah pembendungan yang lebih ketat untuk tempoh yang lebih lama berikutan kadar pemberian vaksin yang secara relatif lebih perlahan. Perkembangan ini telah melambatkan pemulihan ekonomi mereka. Sokongan fiskal dalam kalangan EME juga agak lebih terhad berbanding dengan AE (Rajah 1.3). Di samping itu, beberapa ekonomi melaksanakan dasar 'Sifar COVID', yang menyaksikan pelaksanaan langkah-langkah pembendungan yang ketat apabila kes-kes tempatan dikesan. Hal ini menyebabkan gangguan kepada kegiatan ekonomi yang kerap, seterusnya menjejaskan sentimen. Keadaan ini diperhatikan di Republik Rakyat China, apabila jualan runcit terus terjejas terutamanya pada separuh kedua tahun 2021 berikutan penularan semula kes-kes COVID-19 yang berulang. Pengeluaran juga terjejas walaupun tidak begitu ketara.

Keadaan pasaran pekerja dalam AE dan EME pulih walaupun pada kadar yang berbeza. Berikutan

Rajah 1.3: Tindak Balas Fiskal Mengikut Budi Bicara terhadap Krisis COVID-19



Nota: Merangkumi tindak balas fiskal dari bulan Januari 2020 hingga September 2021.

Sumber: Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

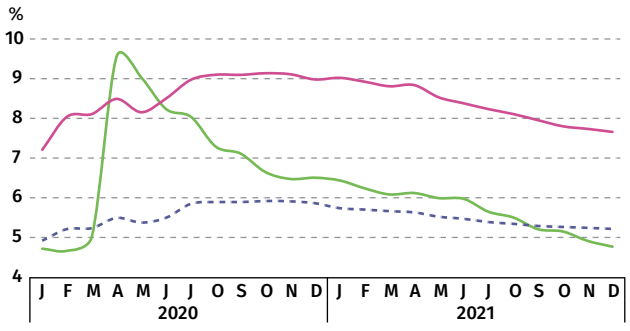
pembukaan semula ekonomi yang lebih awal dan pemulihan permintaan dalam negeri yang lebih pesat, keadaan pasaran pekerja dalam AE bertambah kukuh pada tahun 2021. Sementara itu, pengangguran kekal tinggi dan lebih berpanjangan dalam EME namun bertambah baik menjelang akhir tahun berikutan pembukaan semula ekonomi yang lebih stabil (Rajah 1.4). Meskipun begitu, AE dan EME mengalami cabaran yang serupa, iaitu pemulihan penyertaan tenaga kerja yang lebih lemah dalam kalangan segmen yang mudah terjejas. Penyertaan tenaga kerja wanita terkesan berikutan guna tenaga pekerja wanita lebih tinggi dalam sektor perkhidmatan, iaitu sektor yang lebih terjejas akibat pandemik. Selain itu, keadaan ini diburukkan lagi oleh keperluan keluarga dan penjagaan anak yang meningkat berikutan penutupan sekolah dan fasiliti penjagaan semasa pandemik.[2] Keadaan pasaran pekerja khususnya bagi golongan belia juga mencabar apabila guna tenaga dalam kalangan belia di banyak negara kekal lebih rendah berbanding dengan golongan umur utama pekerja (*prime-age workers*). Kehilangan pekerjaan dalam kalangan belia bukan sahaja menghasilkan kadar pengangguran

[1] MFF merupakan belanjawan jangka panjang 7 tahun Kesatuan Eropah, dan MFF terkini menggariskan perbelanjaan antara tahun 2021 dan 2027. MFF terkini termasuk pelan pemulihan NextGenerationEU, yang memperuntukkan dana tambahan bagi menyokong pemulihan EU daripada pandemik COVID-19. Belanjawan meliputi sokongan fiskal untuk peralihan hijau dan digital, penyelidikan dan pembangunan, subsidi pertanian, dan sokongan pembangunan ekonomi bagi mengurangkan jurang perbezaan antara wilayah EU.

[2] Ringkasan dasar ("An uneven and gender-unequal COVID-19 recovery: Update on gender and employment trends 2021") yang diterbitkan oleh International Labour Organization (ILO) memberikan bukti bahawa guna tenaga wanita terjejas lebih teruk akibat pandemik. Ringkasan dasar ini mencadangkan bahawa lebih banyak dasar yang khusus jantina mungkin perlu dirangka bagi menyokong pemulihan yang lebih inklusif.

yang lebih tinggi tetapi juga kadar kehampaan (*discouragement*) dan ketidakgiatan (*inactivity*) yang lebih tinggi.[3]

Rajah 1.4: Kadar Pengangguran



Nota: Kadar pengangguran diagregat menggunakan wajaran PPP

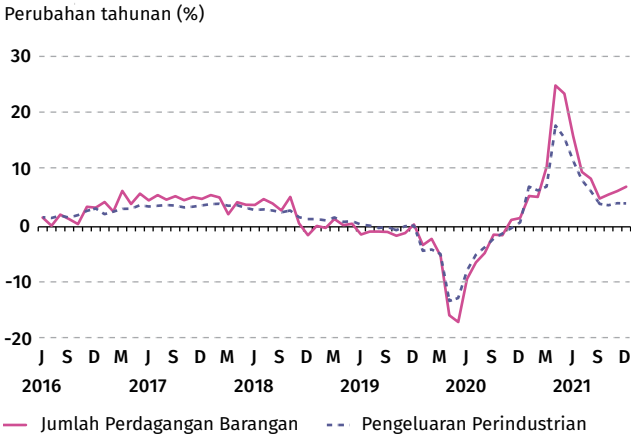
Sumber: Pihak berkuasa negara, Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan pengiraan Bank Negara Malaysia

Permintaan terhadap barangan kekal kukuh dalam keadaan penularan semula COVID-19 dan pelaksanaan langkah-langkah pembendungan terutamanya bagi keluaran elektrik dan elektronik (E&E) serta keluaran komoditi. Sekatan terhadap aktiviti perkhidmatan menyebabkan sebahagian perbelanjaan beralih kepada barangan, manakala permintaan terhadap keluaran komoditi disokong oleh pemulihan global. Khususnya, keluaran E&E juga disokong oleh permintaan yang berterusan terhadap peralatan bekerja dari rumah. Kitaran menaik teknologi global mendorong pertumbuhan yang kukuh dalam aktiviti perkilangan pada peringkat global (Rajah 1.5), terutamanya bagi ekonomi serantau.

Walau bagaimanapun, perdagangan dan pengeluaran barangan di pelbagai negara sepanjang rantaian nilai global terjejas oleh langkah-langkah pembendungan berikutan penularan semula kes COVID-19. Hal ini menyebabkan gangguan dari semasa ke semasa di kilang dan fasiliti logistik seperti pelabuhan perkapalan. Gangguan rantaian bekalan mengekang pertumbuhan aktiviti perkilangan, disebabkan

[3] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk "ILO Briefing Note: An update on the youth labour market impact of the COVID-19 crisis" (Jun 2021), dan "ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Eighth edition" (Oktober 2021). Kehampaan dan ketidakgiatan dianggarkan melalui kadar keluar pasaran pekerja yang tidak diimbangi oleh penyertaan dalam kegiatan pendidikan dan latihan.

Rajah 1.5: Pertumbuhan Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Peringkat Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

oleh kekurangan dan kelewatan mendapatkan input bagi pengeluaran, serta kelengkapan untuk meningkatkan kapasiti pengeluaran. Kekurangan cip semikonduktor di seluruh dunia turut meruncing berikutan permintaan yang tinggi terhadap peralatan digital semasa pandemik dan masa tunggu yang panjang untuk peningkatan kapasiti. Secara keseluruhan, walaupun prestasi sektor perdagangan dan perkilangan global kekal kukuh sepanjang tahun, gangguan rantaian bekalan memberikan kesan yang teruk terhadap industri automotif pada peringkat global berikutan penggunaan cip semikonduktor yang meluas dalam pengeluaran automotif.

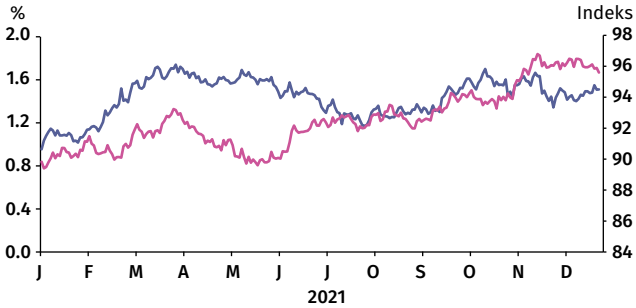
Apabila aktiviti ekonomi beroperasi semula berikutan pelonggaran langkah-langkah pembendungan dan keadaan permintaan yang mula pulih, tekanan inflasi mula meningkat pada separuh kedua tahun 2021. Harga komoditi, termasuk harga makanan dan minyak global, meningkat dengan mendadak didorong oleh pemulihan dalam kegiatan ekonomi. Bagi harga minyak terutamanya, terdapat kekangan bekalan yang disebabkan sebahagiannya oleh pelaburan yang rendah bagi peningkatan kapasiti sebelum ini. Tambahan lagi, keadaan cuaca buruk menjejaskan pengeluaran minyak mentah, meningkatkan permintaan terhadap gas asli dan menyumbang kepada kenaikan harga komoditi makanan tertentu. Kekurangan pekerja dalam beberapa AE, terutamanya AS, juga menyebabkan peningkatan tekanan upah. Di samping itu, gangguan rantaian bekalan menyebabkan peningkatan kos perkapalan dan input global, yang akhirnya memberikan kesan pada harga barangan pengguna.

Persekitaran permintaan yang bertambah kukuh susulan pembukaan semula ekonomi dan tekanan kos yang semakin meningkat daripada harga komoditi dan gangguan rantaian bekalan telah mendorong peningkatan inflasi. Oleh itu, banyak bank pusat mula menarik balik sokongan monetari pada separuh kedua tahun 2021 bagi membendung tekanan harga, dan pada masa yang sama mengimbangi keperluan untuk terus menyokong pemulihan ekonomi. Federal Reserve AS selesai mengurangkan pembelian asetnya pada pertengahan bulan Mac 2022, manakala European Central Bank telah mengumumkan pengurangan Pandemic Emergency Purchase Programme. Beberapa bank pusat EME seperti Brazil, Mexico, dan Rusia juga telah menaikkan kadar dasar masing-masing berikutan inflasi yang lebih tinggi dan semakin meningkat melebihi sasaran mereka. Walau bagaimanapun, kadar peningkatan inflasi berbeza antara negara, dengan inflasi di kebanyakan ekonomi Asia secara relatif lebih rendah. Oleh itu, EME di Asia seperti Indonesia, Thailand, dan Filipina tidak menaikkan kadar dasar masing-masing sepanjang tahun 2021.

Keadaan kewangan domestik yang lebih ketat, tetapi kesan limpahan terhadap aktiviti pengantaraan kewangan adalah terkawal

Perkembangan berhubung dengan pandemik merupakan faktor utama yang menjejaskan pasaran kewangan global dan domestik pada tahun 2021. Pasaran kewangan memulakan tahun itu dengan kesinambungan momentum yang meningkat dari tahun 2020 berikutan prospek yang lebih menggalakkan[4] berhubung dengan pandemik. Di AS, kadar hasil bon US Treasury jangka panjang melonjak secara mendadak pada suku pertama berikutan peningkatan jangkaan pasaran terhadap pemulihan ekonomi yang lebih pantas dan inflasi yang lebih tinggi (Rajah 1.6). Hal ini menyebabkan keluk kadar hasil bon semakin mencuram dalam AE dan EME yang lain. Dolar AS juga semakin kukuh (Rajah 1.6), menyebabkan nilai mata wang bagi kebanyakan EME menyusut berbanding dengan dolar AS. Namun begitu, kadar hasil bon di AS dan kemudiannya merentas negara-negara lain sebahagiannya menurun pada bulan April berikutan penegasan Federal Reserve AS untuk mengekalkan pendirian dasar monetarinya bagi menyokong pemulihan ekonomi. Penurunan kadar hasil bon menyumbang kepada pelonggaran keadaan kewangan, yang mengelakkan kesan buruk terhadap pemulihan ekonomi daripada keadaan kewangan menjadi ketat terlalu awal, terutamanya bagi ekonomi yang terus menghadapi cabaran untuk menguruskan kesan daripada pandemik.

Rajah 1.6: Kadar Hasil Nota US Treasury 10 tahun dan Indeks Dolar AS



— Kadar Hasil Nota US Treasury 10 tahun

— Indeks Dolar AS (skala kanan)

Sumber: Bloomberg

Penularan varian Delta pada peringkat global mula menjejaskan sentimen menjelang akhir suku kedua. Hal ini menyebabkan peningkatan aktiviti penghindaran risiko, yang membawa kepada pengimbangan semula portfolio terhadap aset selamat seperti sekuriti US Treasury dan dolar AS. Pasaran ekuiti global juga mencatatkan sedikit penurunan berikutan ketidakpastian dalam prospek ekonomi. Bagi EME, episod-episod aliran keluar berikutnya menjejaskan trend aliran masuk yang lebih umum pada tahun tersebut, dan mengakibatkan peningkatan volatiliti pasaran. Memandangkan tahap gangguan pandemik tidak sekata, kesan ke atas pasaran kewangan individu berbeza merentas EME. Sentimen lebih terkesan dalam ekonomi yang mengalami tahap penularan semula COVID-19 yang lebih tinggi dan pelaksanaan langkah pembendungan yang lebih ketat.

Perkembangan dalam pasaran kewangan juga dipengaruhi oleh jangkaan pelabur yang meningkat terhadap kadar pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar dengan lebih pantas. Keadaan ini menyebabkan episod-episod peningkatan kadar hasil bon AS dan dolar AS yang lebih kukuh.

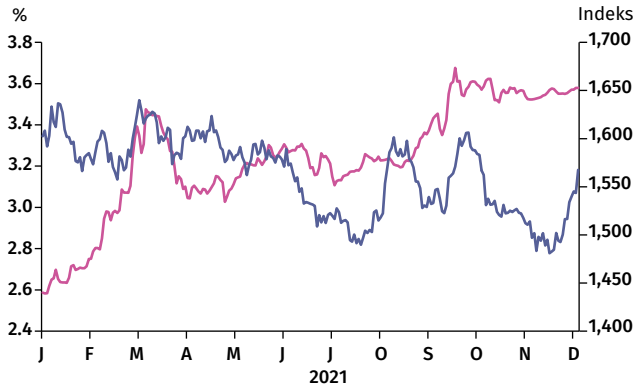
[4] Pada suku keempat tahun 2020, sentimen pelabur menjadi lebih baik. Hal ini berikutan prospek yang lebih baik terhadap krisis kesihatan dan pemulihan ekonomi susulan perkembangan percubaan vaksin yang berjaya dan seterusnya program pemberian vaksin di ekonomi-ekonomi utama terpilih.

Hal ini khususnya amat ketara menjelang akhir tahun berikutan peningkatan penunjuk oleh Federal Reserve AS untuk mengembalikan kadar dasar monetari ke paras wajar dengan lebih pantas.[5] Semasa keadaan sedemikian, pasaran kewangan global mengalami episod-episod pasaran menjadi ketat, walaupun kebanyakan pelarasan kekal teratur berikutan komunikasi Federal Reserve AS yang lebih aktif. Pada tempoh akhir tahun, faktor-faktor global lain seperti kebimbangan inflasi yang meningkat dan kemunculan varian Omicron yang baharu menyebabkan pelarasan seterusnya dalam pasaran, mencerminkan sentimen risiko yang berubah-ubah.

Bagi Malaysia, meskipun pasaran kewangan domestik sebahagian besarnya terjejas akibat perkembangan global, keadaan pasaran juga dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik, terutamanya berkaitan dengan pandemik dan kesannya terhadap prospek ekonomi. Gabungan faktor-faktor luaran dan domestik ini menyumbang kepada volatiliti sekali-sekala dalam aliran portfolio, tekanan yang tinggi ke atas kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS), harga ekuiti yang menurun dan penyusutan nilai ringgit.

Pergerakan ekuiti domestik terutamanya sensitif terhadap perkembangan yang berkaitan dengan langkah pembendungan memandangkan kesannya terhadap prospek perolehan korporat. Pasaran ekuiti lemah sepanjang tempoh penularan semula kes COVID-19 sepanjang tahun (Rajah 1.7). Namun begitu, kemajuan pemberian vaksin yang ketara membolehkan langkah pembendungan dilonggarkan pada bulan Ogos. Peningkatan sentimen seterusnya memberikan sedikit sokongan kepada pasaran ekuiti dan mengimbangi sebahagian daripada penurunan sebelumnya. Walaupun meningkat semula pada separuh kedua tahun 2021, Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) merosot sebanyak 3.7% (2020: +2.4%) untuk ditutup pada 1,567.5 mata bagi tahun 2021 secara keseluruhan. Sehubungan dengan itu, pasaran ekuiti mencatatkan aliran keluar bukan pemastautin sebanyak RM1.1 bilion pada tahun 2021 (2020: -RM23.9 bilion), mencerminkan terutamanya aktiviti penghindaran risiko akibat penularan semula pandemik di dalam negeri.

Rajah 1.7: Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia 10 tahun dan FBM KLCI



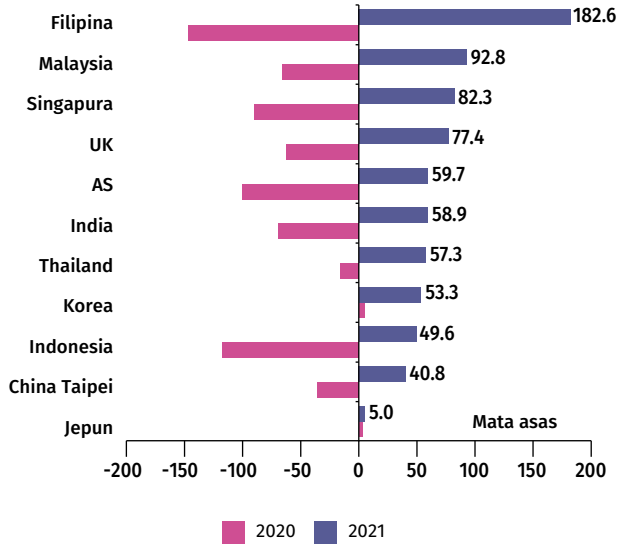
Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Berbeza dengan perkembangan dalam pasaran ekuiti, pasaran bon domestik mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin yang besar sebanyak RM56.2 bilion pada tahun 2021 (2020: RM35.0 bilion) berikutan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi secara berterusan pada peringkat global. Aliran masuk turut disokong oleh peningkatan kesanggupan pelabur mengambil risiko berikutan pembukaan semula ekonomi dalam negeri dan perkembangan lain yang menggalakkan seperti pengekalan Malaysia dalam FTSE World Government Bond Index (WGBI), penambahan wajaran Malaysia dalam indeks bon utama lain dan pengesahan penarafan berdaulat Malaysia[6] oleh agensi penarafan kredit. Sejajar dengan kadar hasil bon serantau yang lebih tinggi, kadar hasil bon domestik meningkat meskipun terdapat aliran masuk, mencerminkan terutamanya limpahan daripada peningkatan kadar hasil bon AS (Rajah 1.7 dan 1.8). Hal ini sedikit sebanyak dijejaskan lagi oleh jangkaan terbitan MGS yang lebih tinggi berhubung dengan tambahan sokongan fiskal berkaitan pandemik. Hasilnya, kadar hasil MGS 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun meningkat masing-masing sebanyak 92, 103 dan 93 mata asas (2020: masing-masing -113, -106 dan -66 mata asas).

[5] Tanda-tanda Federal Reserve AS semakin bersedia memulakan dan mempercepat pengurangan program pembelian asetnya tertera dalam keputusan dan minit mesyuarat Federal Open Market Committee (FOMC) dan melalui komunikasi oleh pegawai-pegawai Federal Reserve AS, terutamanya pada separuh kedua tahun 2021. Unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') yang diterbitkan pada bulan Disember 2021 juga menunjukkan semakan menaik kepada sekurang-kurangnya tiga kenaikan kadar pada tahun 2022, berbanding dengan hanya satu kenaikan kadar pada unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') pada bulan September 2021.

[6] Pengesahan penarafan berdaulat Malaysia pada "A3" oleh Moody's Investors Service dan "A-" oleh S&P Global Ratings masing-masing pada bulan Januari dan Jun 2021.

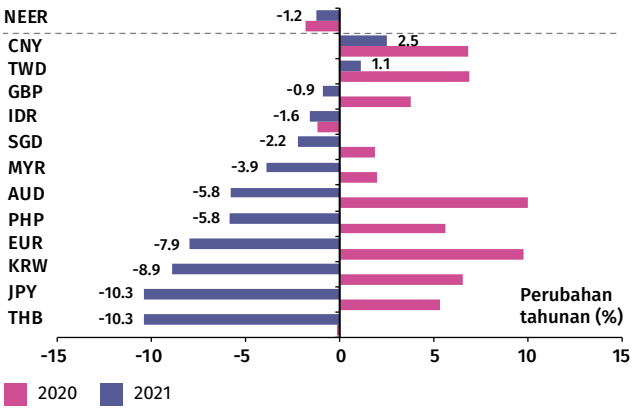
Rajah 1.8: Perubahan Kadar Hasil Bon Kerajaan 10 tahun Ekonomi Terpilih



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Pergerakan dalam kadar pertukaran ringgit sebahagian besarnya mencerminkan pengukuhan dolar AS, dengan penurunan nilai ringgit sebanyak 3.9% untuk mengakhiri tahun 2021 pada RM4.1760 berbanding dengan dolar AS (Rajah 1.9). Hal ini sejajar dengan pergerakan dalam kebanyakan mata wang serantau, yang menurun nilai antara 10.3% dengan 0.9% berbanding dolar AS. Secara keseluruhan, Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) menurun nilai sebanyak 1.2%, mencerminkan penurunan nilai ringgit berbanding dengan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia termasuk renminbi China dan dolar Singapura.

Rajah 1.9: Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal (NEER) Ringgit



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

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Reuters

Meskipun dalam keadaan kewangan yang lebih ketat dan volatiliti pasaran yang berlaku secara berkala, pelarasan dalam pasaran kewangan domestik kekal teratur, disokong oleh pasaran kewangan Malaysia yang kukuh dan mudah tunai yang mencukupi. Operasi mudah tunai dan pertukaran asing Bank memberikan sokongan selanjutnya untuk mengelakkan volatiliti pasaran yang berlebihan dan memelihara keadaan pasaran yang teratur. Yang penting, kesan limpahan kepada pengantaraan kewangan adalah terkawal walaupun wujud pelarasan dalam keadaan kewangan. Pembiayaan terus menyokong pemulihan ekonomi, dengan aktiviti pemerolehan dana yang mampan dalam pasaran modal dan aliran kredit bank yang berterusan. Kekukuhan dan daya tahan sistem perbankan domestik, khususnya, penting untuk menyokong pengantaraan dana yang berkesan dalam ekonomi. Kos dana bank-bank sebahagian besarnya tidak terjejas oleh kadar hasil bon yang lebih tinggi memandangkan pergantungan yang rendah pada instrumen pendanaan berasaskan pasaran.[7] Pengurusan risiko yang aktif[8] oleh bank-bank mengurangkan lagi kerugian penilaian semula daripada pemegangan bon mereka. Hal ini penting kerana pembiayaan ekonomi kekal dominan berasaskan bank meskipun pembiayaan berasaskan pasaran telah meningkat sejak beberapa tahun kebelakangan ini.[9] Secara amnya, kesan kejutan luaran terhadap ekonomi dalam negeri turut ditampung oleh fleksibiliti kadar pertukaran ringgit yang berterusan. Fleksibiliti kadar pertukaran ringgit tersebut memudahkan pelarasan yang wajar dalam sektor luaran.

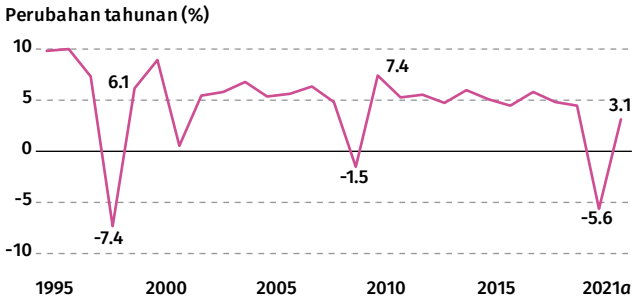
Ekonomi Malaysia berkembang pada kadar 3.1% pada tahun 2021 apabila pemulihan ekonomi terjejas oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan

Setelah mengalami kejutan bekalan dan permintaan yang ketara akibat pandemik COVID-19 pada tahun 2020, kegiatan ekonomi meningkat secara sederhana pada

[7] Pendanaan melalui ekuiti dan pembiayaan antara bank serta terbitan bon masing-masing mencakupi 17.4% dan 2.4% daripada jumlah pembiayaan sistem perbankan, pada bulan Disember 2021.
[8] Contohnya, strategi lindung nilai bank-bank dan had dalaman mereka sendiri berhubung dengan tahap dedahan kepada pemegangan bon pada penyata kewangan mereka.
[9] Pembiayaan sektor swasta oleh sistem perbankan dan dalam pasaran bon korporat masing-masing mencakupi 72% dan 28% daripada jumlah pembiayaan bersih pada akhir tahun 2021 (2010: masing-masing 77% dan 23%).

tahun 2021 (Rajah 1.10). Tanda-tanda pemulihan yang mula kelihatan pada separuh kedua tahun 2020 turut diperhatikan dalam lima bulan pertama pada tahun 2021 (Rajah 1.11) meskipun Perintah Kawalan Pergerakan Kedua (PKP 2.0) dan Perintah Kawalan Pergerakan Bersyarat Kedua (PKPB 2.0) telah dilaksanakan pada tempoh itu. Hal ini kerana kebanyakan perniagaan terus dibenarkan beroperasi semasa kedua-dua fasa berkenaan. Faktor ini, bersama-sama dengan sokongan dasar yang berterusan, telah menambah baik permintaan dalam negeri secara beransur-ansur. Pemulihan ini telah diperkukuh oleh prestasi eksport yang mantap susulan permintaan luaran yang menggalakkan. Pasaran pekerja turut pulih apabila kadar pengangguran menurun daripada 4.9% pada bulan Januari kepada 4.5% pada bulan Mei dan guna tenaga tak penuh juga menurun berikutan pengurangan tuntutan pengangguran dan peningkatan kadar pengambilan pekerja.

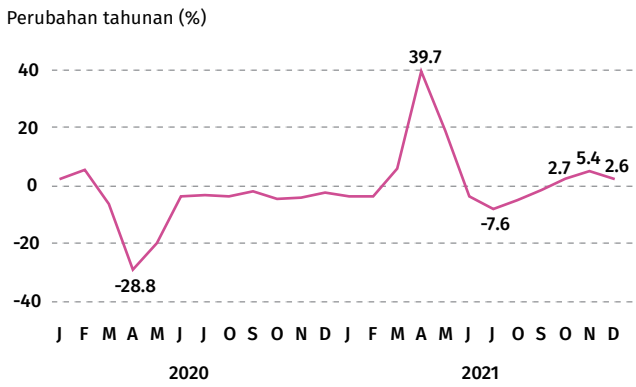
Rajah 1.10: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia (1995-2021)



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.11: Pertumbuhan KDNK Benar (Jan 2020 - Dis 2021)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Walau bagaimanapun, momentum pemulihan telah terkesan disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan di seluruh negara di bawah Pelan Pemulihan Negara (PPN)[10] fasa pertama pada bulan Jun 2021, berikutan peningkatan semula kes dengan cepat yang disebabkan oleh varian Delta. Langkah-langkah ini telah menjejaskan perbelanjaan isi rumah dan aktiviti pelaburan pada suku ketiga. Sektor perkhidmatan dan pembinaan khususnya turut terkesan. Walau bagaimanapun, langkah-langkah pembendungan pada tahun 2021 adalah kurang ketat berbanding dengan PKP pertama pada suku kedua tahun 2020 apabila hanya sektor ekonomi yang penting dibenarkan untuk terus beroperasi. Selain itu, perniagaan dan isi rumah dapat menyesuaikan diri dengan lebih baik kepada langkah-langkah pembendungan dan prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP) semasa tempoh PPN Fasa 1. Penggunaan teknologi dan pendigitalan yang lebih meluas, pengaturan kerja jarak jauh yang lebih berkesan dan peningkatan automasi telah membantu mengurangkan kerugian yang lebih besar disebabkan oleh sekatan pergerakan. Sementara itu, kemajuan pesat dalam pemberian vaksin dalam negeri[11] dan penamatan sekatan pergerakan secara berperingkat di bawah PPN menyokong pembukaan semula ekonomi dengan selamat dan kegiatan ekonomi yang kembali normal secara beransur-ansur menjelang akhir tahun 2021.

Permintaan luaran memberikan sokongan yang mantap kepada pertumbuhan ekonomi pada tahun 2021. Aktiviti perdagangan global yang kukuh telah melonjakkan eksport kasar Malaysia (2021: 26.0%, 2020: -1.1%). Pemulihan keadaan ekonomi di negara-negara maju dan serantau menyebabkan permintaan yang kukuh daripada rakan perdagangan utama. Peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan dan permintaan yang teguh terhadap semikonduktor juga telah

[10] PPN menggantikan Perintah Kawalan Pergerakan Penuh (PKPP) yang diumumkan pada 28 Mei 2021. Empat fasa PPN membolehkan pembukaan semula ekonomi yang selamat berdasarkan tiga penunjuk, iaitu kes kemasukan hospital harian yang bergejala, kapasiti penjagaan kesihatan dan kadar pemberian vaksin. Fasa pertama adalah yang paling tegas dengan sekatan ketat dikenakan ke atas sektor yang dibenarkan untuk beroperasi dan pergerakan komuniti. Di bawah fasa ini, hanya perkhidmatan perlu dan industri yang penting kepada rantaian bekalan dibenarkan beroperasi manakala hanya dua individu daripada setiap isi rumah boleh membuat perjalanan tidak melebihi 10km daripada kediaman mereka dan perjalanan antara negeri tidak dibenarkan. Langkah ini disusuli oleh pelonggaran sekatan secara beransur-ansur pada fasa kedua, ketiga dan keempat.

[11] Setakat 31 Disember 2021, 97.2% daripada penduduk dewasa Malaysia telah diberikan vaksin sepenuhnya, manakala 27% daripada mereka telah menerima suntikan penggalak. Pemberian vaksin juga sedang diperluas kepada remaja berusia 12 hingga 17 tahun dan kanak-kanak berusia 5 hingga 11 tahun.

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2019	2020	2021*a*	2022*r*
Populasi (juta orang)	32.5	32.6	32.7	32.7
Guna tenaga (juta orang)	15.1	15.1	15.3	~ 15.6
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.3	4.5	4.6	~ 4.0
Pendapatan Per Kapita (RM)	45,311	42,598	45,874	49,673
(USD)	10,938	10,134	11,066	11,799[4]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga tahun 2015	4.4	-5.6	3.1	5.3 ~ 6.3
(RM bilion)	1,424.3	1,343.9	1,386.0	1,466.6
Pertanian, perhutanan dan perikanan	2.0	-2.2	-0.2	1.5
Perlombongan dan pengkuarian	-0.6	-10.6	0.7	2.5
Perkilangan	3.8	-2.6	9.5	5.2
Pembinaan	0.4	-19.4	-5.2	6.1
Perkhidmatan	6.2	-5.5	1.9	6.9
PNK nominal	5.1	-5.8	7.9	8.5
(RM bilion)	1,473.7	1,388.0	1,498.0	1,626.0
PNK benar	5.0	-5.2	2.4	5.0
(RM bilion)	1,402.5	1,330.2	1,362.3	1,430.0
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	4.3	-5.8	1.9	7.2
Perbelanjaan swasta	6.3	-6.0	2.0	8.2
Penggunaan	7.7	-4.3	1.9	9.0
Pelaburan	1.6	-11.9	2.6	5.3
Perbelanjaan awam	-2.8	-4.7	1.6	3.2
Penggunaan	1.8	3.9	6.6	1.2
Pelaburan	-10.7	-21.3	-11.4	9.6
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	25.2	24.5	26.5	23.8
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	124.7	138.7	170.2	227.9
Eksport	817.3	777.7	977.4	1,086.3
Import	692.5	639.0	807.2	858.4
Imbangan perkhidmatan	-10.9	-47.4	-61.1	-62.3
Pendapatan primer, bersih	-39.5	-28.6	-46.2	-69.2
Pendapatan sekunder, bersih	-21.4	-2.7	-9.5	-20.7
Imbangan akaun semasa	52.9	60.0	53.5	75.8
(% daripada KDNK)	3.5	4.2	3.5	4.2 ~ 4.7
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	424.0	432.3	486.8	-
(dalam bulan import barangan dan perkhidmatan)[3]	5.8	6.7	6.1	-
(dalam bulan import tertangguh)	7.5	8.4	7.7	-
HARGA (% perubahan)				
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	0.7	-1.2	2.5	2.2 ~ 3.2
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	-1.4	-2.7	9.5	-

[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 2022.

r Ramalan
a Anggaran

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion)	2019	2020	2021
Hasil	264.4	225.1	233.8
Perbelanjaan mengurus	263.3	224.6	231.5
Perbelanjaan pembangunan bersih	52.6	50.1	63.3
Kumpulan Wang COVID-19	-	38.0	37.7
Imbangan keseluruhan	-51.5	-87.6	-98.7
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-3.4	-6.2	-6.4
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	134.5	117.5	141.8
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-3.4	-7.0	-4.4
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	947.4	958.1	1,070.3
Hutang jangka sederhana dan panjang	557.9	590.7	676.1
Hutang jangka pendek	389.5	367.5	394.2
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan)			
Jumlah hutang	12.6	13.6	10.8
Hutang jangka sederhana dan panjang	12.0	13.3	10.6

	Perubahan 2019		Perubahan 2020		Perubahan 2021	
WANG DAN PERBANKAN	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**
Bekalan wang M1	24.8	5.8	71.1	15.7	54.6	10.4
M3	67.0	3.5	79.4	4.0	130.8	6.4
Deposit sistem perbankan	55.5	2.9	88.9	4.4	132.4	6.3
Pinjaman sistem perbankan[2]	65.8	3.9	59.6	3.4	82.6	4.5
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4]	83.2		82.5		81.2	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5]	72.8		71.9		70.9	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2019	2020	2021
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	3.00	1.75	1.75
Kadar antara bank (1 bulan)	3.08	1.82	1.83
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	2.90	1.58	1.57
12 bulan	3.09	1.75	1.71
Deposit tabungan	0.97	0.48	0.56
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.68	2.43	2.43
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.71	5.49	5.49
Bil Perbendaharaan Malaysia (3 bulan)[6]	2.98	1.72	1.79
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6]	2.96	1.73	1.85
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6]	3.18	2.12	3.15
KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	**2019**	**2020**	**2021**
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	1.9	-1.8	-1.4
Perubahan berbanding dengan USD	1.1	2.0	-3.9

[1] Tidak termasuk prabayaran.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas.
[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.

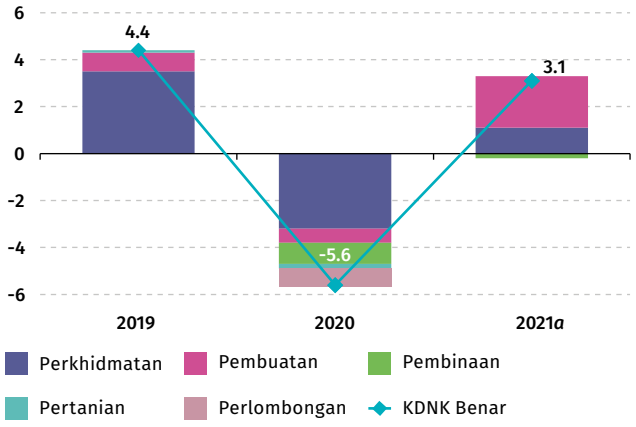
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

menyebabkan pertumbuhan yang kukuh bagi produk elektrik dan elektronik (E&E). Sebagai peserta utama dalam rantaian bekalan global, Malaysia turut terjejas akibat gangguan bekalan meskipun pada tahap yang tidak membimbangkan, kerana prestasi perdagangan dan perkilangan kekal berdaya tahan sepanjang tahun itu.[12] Hal ini disebabkan terutamanya oleh firma-firma yang telah mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengurangkan kesan gangguan bekalan terhadap operasi mereka.[13] Sementara itu, eksport perkhidmatan menguncup untuk tahun kedua berturut-turut (-9.4%, 2020: -48.0%). Hal ini mencerminkan ketibaan bilangan pelancong yang rendah (2021: 0.1 juta orang, 2020: 4.3 juta orang[14]) berikutan kebanyakan sempadan antarabangsa masih ditutup.

Dari segi perkembangan merentas sektor ekonomi, peningkatan ekonomi dalam negeri agak tidak sekata kerana kadar pemulihan yang berbeza-beza merentas sektor. Perdagangan luaran yang kukuh menyokong prestasi luar biasa sektor perkilangan (Rajah 1.12). Sementara itu, sektor perkhidmatan masih dikekang oleh permintaan yang lemah disebabkan oleh sekatan pergerakan dan aktiviti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (seperti makan di restoran serta pelancongan), manakala aktiviti dalam sektor pembinaan terhalang oleh sekatan kapasiti tenaga kerja dan operasi. Tambahan lagi, keadaan cuaca buruk dan kekurangan pekerja asing yang berterusan turut menjejaskan hasil keluaran sektor pertanian.

Dari perspektif permintaan, kegiatan ekonomi terus disokong oleh perbelanjaan isi rumah berikutan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Pertumbuhan ekonomi terus disokong oleh pelaburan yang berterusan, terutamanya bagi jentera dan kelengkapan oleh firma-firma yang meningkatkan usaha mereka dalam automasi dan pendigitalan serta pengembangan dalam kapasiti pengeluaran (Rajah 1.13). Dalam pasaran pekerja, guna tenaga bertambah baik berikutan para pekerja kembali bertugas. Keadaan guna tenaga tidak penuh juga bertambah baik, walaupun kekal pada kadar yang lebih tinggi sedikit berbanding dengan purata jangka panjang. Walau bagaimanapun, keadaan keseluruhan pasaran pekerja kekal lembap pada tahun itu apabila kadar pengangguran terus tinggi dan pertumbuhan upah yang sederhana dalam keadaan pemulihan yang tidak sekata merentas segmen pasaran pekerja.[15]

Rajah 1.12: KDNK Benar Mengikut Sektor Ekonomi



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Langkah-langkah sokongan terus disediakan untuk membolehkan perniagaan dan isi rumah menahan kesan kejutan itu dengan lebih baik, menyokong pendapatan dan mengurangkan kehilangan pekerjaan dalam pasaran pekerja. Langkah-langkah ini sebahagian besarnya merupakan kesinambungan langkah-langkah yang dilaksanakan pada tahun 2020, termasuk Bantuan Prihatin Rakyat, Bantuan Bayaran Balik Bersasar (Targeted Repayment Assistance, TRA) dan Program Subsidi Upah.

Akaun semasa dalam imbangan pembayaran kekal mencatatkan lebihan sepanjang tahun 2021. Meskipun eksport mencatatkan prestasi

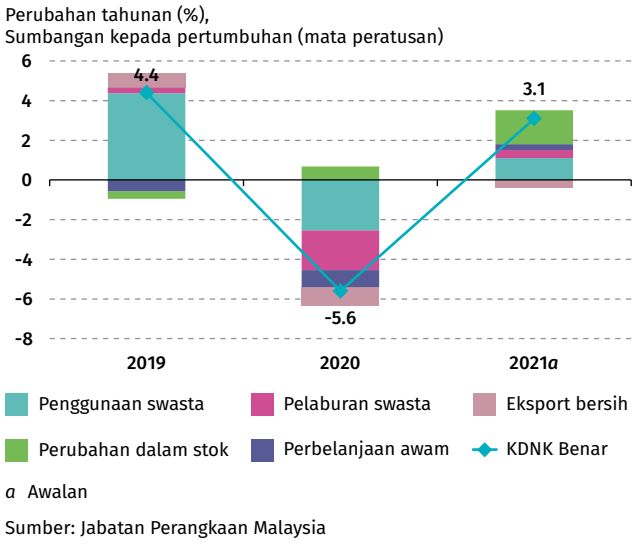
[12] Pengeluaran perkilangan yang menurun pada suku ketiga disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan dan bukannya disebabkan oleh gangguan rantaian bekalan global.

[13] Libat urus BNM dengan industri mendedahkan bahawa firma-firma Malaysia telah mengambil strategi mitigasi utama termasuk membina inventori dengan membuat tempahan awal dan membayar fi tambahan (*expedited fees*) untuk mendapatkan bekalan, meningkatkan kapasiti pengeluaran dengan melabur dalam kilang dan jentera baharu serta memilih untuk menggunakan mod pengangkutan alternatif yang lebih mahal, seperti kargo udara atau pengangkutan darat, untuk mengelakkan kelewatan penghantaran. Sesetengah firma telah mengambil langkah proaktif untuk berunding dengan pelanggan mereka supaya pesanan dibuat secara berperingkat bagi mengelakkan pengumpulan (*bunching*) semasa tempoh puncak, manakala firma lain telah mempelbagaikan jumlah pembekal mereka. Untuk analisis yang lebih terperinci tentang kesan kekurangan cip global terhadap sektor E&E Malaysia, sila rujuk rencana bertajuk 'Kekurangan Cip Global: Implikasi dan Peluang untuk Malaysia' dalam Buletin Suku Tahunan BNM pada S2 2021.

[14] Sebahagian besar ketibaan pelancong pada tahun 2020 adalah pada suku pertama, sebelum sempadan antarabangsa ditutup (S1 2020: 4.2 juta orang).

[15] Sila rujuk rencana mengenai "Pemulihan Sederhana dalam Keadaan Pasaran Pekerja pada Tahun 2021" untuk butiran lanjut.

Rajah 1.13: Perbelanjaan KDNK Benar



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

yang teguh, peningkatan dalam permintaan luaran dan permintaan dalam negeri juga telah menyebabkan pemulihan import yang kukuh pada tahun 2021 (23.3%; 2020: -5.8%). Seiring dengan pengeluaran perkilangan dan eksport yang lebih tinggi, import barangan perantaraan mencatatkan pertumbuhan dua angka. Import modal dan import penggunaan juga pulih sepanjang tahun disebabkan oleh peningkatan pelaburan dan perbelanjaan pengguna. Secara keseluruhan, akaun barangan mencatatkan lebihan yang lebih tinggi disebabkan oleh pertumbuhan eksport mengatasi pertumbuhan import. Walau bagaimanapun, penurunan yang lebih besar dalam pendapatan perjalanan telah menyebabkan defisit perkhidmatan yang lebih tinggi,[16] manakala defisit pendapatan primer meningkat disebabkan oleh pendapatan terakru yang lebih tinggi kepada pelabur asing di Malaysia berikutan permintaan luaran yang kukuh terhadap barangan perkilangan. Faktor-faktor ini lebih daripada mengimbangi lebihan barangan yang lebih besar, menyumbang kepada lebihan akaun semasa yang lebih rendah sebanyak RM53.5 bilion atau 3.5% daripada KDNK pada tahun 2021 (2020: RM60.0 bilion atau 4.2% daripada KDNK).

Selepas mencatatkan pertumbuhan terendah pada suku ketiga tahun 2021, kegiatan ekonomi bersambung semula menjelang akhir tahun, seiring dengan tamatnya sekatan pergerakan. Apabila langkah-langkah pembendungan dilonggarkan secara beransur-ansur pada suku ketiga, kebanyakan kegiatan ekonomi beroperasi semula dan keadaan pasaran pekerja bertambah baik. Hal ini membolehkan pemulihan yang pantas dalam pergerakan dan perbelanjaan pengguna pada suku keempat. Penamatan larangan perjalanan antara negeri pada bulan Oktober sempena musim cuti akhir tahun juga memberikan sokongan terhadap aktiviti pelancongan dalam negeri. Menjelang akhir tahun 2021, Malaysia juga telah mengesan peningkatan kes yang melibatkan varian Omicron yang baharu dan sangat mudah berjangkit.

[16] Malaysia ialah pengimport perkhidmatan bersih, mencatatkan defisit dalam akaun perkhidmatan sejak tahun 1947, kecuali dari tahun 2007 hingga 2011. Selain perkhidmatan perjalanan dan perkilangan, Malaysia lazimnya mencatatkan defisit dalam semua akaun perkhidmatan lain (contohnya, pengangkutan, perkhidmatan perniagaan dan perkhidmatan telekomunikasi, komputer dan maklumat) pada tahun-tahun sebelum pandemik.

Permintaan dalam negeri menjadi teras pertumbuhan pada tahun 2021

Pada tahun 2021, ekonomi Malaysia meningkat semula sebanyak 3.1% (2020: -5.6%), disokong terutamanya oleh perbelanjaan sektor swasta yang kembali pulih. Walau bagaimanapun, momentum pemulihan terkesan disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah pembendungan sepanjang tahun itu. Hal ini termasuk Perintah Kawalan Pergerakan Kedua (PKP 2.0) pada bulan Januari 2021 dan Pelan Pemulihan Negara (PPN) pada bulan Jun 2021. Meskipun demikian, langkah sekatan yang longgar berbanding dengan tahun 2020 serta penyesuaian yang lebih baik dengan norma baharu, peningkatan pematuhan prosedur operasi standard (SOP) dan kadar pemberian vaksin yang pesat berjaya mengurangkan kesan buruk kepada isi rumah dan perniagaan. Peningkatan secara beransur-ansur dalam pendapatan dan keadaan pasaran pekerja pada tahun itu memberikan sokongan kepada perbelanjaan isi rumah. Sementara itu, aktiviti pelaburan meraih manfaat daripada perbelanjaan modal yang berterusan, terutamanya oleh firma swasta dalam sektor berorientasikan eksport. Yang penting, sokongan dasar kekal tersedia untuk isi rumah dan perniagaan yang terjejas. Dalam sektor luaran, prestasi eksport yang teguh didorong oleh peningkatan semula dalam pertumbuhan dan aktiviti perdagangan dunia, yang terus disokong oleh kitaran menaik teknologi global. Walau bagaimanapun, eksport bersih menguncup kerana pertumbuhan import mengatasi pertumbuhan eksport[17].

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2021*a*	2020	2021*a*	2020	2021*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**92.7**	**-5.8**	**1.9**	**-5.4**	**1.8**
Perbelanjaan sektor swasta	74.3	-6.0	2.0	-4.5	1.5
Penggunaan	58.8	-4.3	1.9	-2.5	1.1
Pelaburan	15.6	-11.9	2.6	-2.0	0.4
Perbelanjaan sektor awam	18.3	-4.7	1.6	-0.9	0.3
Penggunaan	13.8	3.9	6.6	0.5	0.9
Pelaburan	4.5	-21.3	-11.4	-1.3	-0.6
Pembentukan Modal Tetap Kasar	20.1	-14.5	-0.9	-3.3	-0.2
Perubahan dalam stok	**1.3**			**0.7**	**1.7**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**6.0**	**-13.0**	**-5.8**	**-0.9**	**-0.4**
Eksport	69.2	-8.9	15.9	-5.7	9.8
Import	63.2	-8.4	18.5	-4.8	10.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**-5.6**	**3.1**	**-5.6**	**3.1**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan swasta mencatatkan pemulihan yang sederhana sebanyak 1.9% pada tahun 2021 (2020: -4.3%). Hal ini disokong terutamanya oleh peningkatan upah dan guna tenaga, serta langkah pembendungan yang lebih longgar berbanding dengan tahun 2020. Perbelanjaan isi rumah bagi barangan keperluan dan barangan budi bicara meningkat pada tahun 2021. Pemulihan perbelanjaan isi rumah tergendala buat sementara waktu akibat langkah pembendungan di bawah PPN pada bulan Jun 2021. Namun begitu, apabila sekatan dilonggarkan secara beransur-ansur mulai pertengahan bulan Ogos, penggunaan swasta pulih kembali untuk mencatatkan

[17] Meskipun lebihan perdagangan dan eksport bersih nominal yang lebih besar, eksport bersih benar menguncup disebabkan oleh pendeflasi (deflator) eksport yang lebih tinggi berbanding dengan pendeflasi import.

pertumbuhan positif pada suku keempat. Yang ketara, perbelanjaan budi bicara bagi segmen ekonomi yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch segments*) seperti restoran, hotel, dan perkhidmatan rekreasi turut meningkat disebabkan oleh berlakunya permintaan terpendam (*pent-up demand*). Sepanjang tahun itu, pelbagai langkah dasar masih diteruskan untuk membantu isi rumah yang terjejas, terutamanya golongan berpendapatan lebih rendah. Langkah-langkah ini termasuk Bantuan Prihatin Rakyat (BPR) dan bantuan bayaran balik pinjaman bersasar.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) mencatatkan penguncupan yang lebih kecil sebanyak 0.9% pada tahun 2021 (2020: -14.5%). Hal ini didorong oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi oleh sektor swasta dan penguncupan pelaburan awam yang lebih kecil. Dari segi jenis aset, pelaburan jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) meningkat semula dengan kukuh (2021: 13.0%, 2020: -8.6%) disokong oleh pengembangan kapasiti dalam sektor berorientasikan eksport. Sementara itu, pelaburan dalam struktur terus menguncup, meskipun pada kadar yang lebih kecil (2021: -10.0%, 2020: -18.3%), berikutan pelaksanaan langkah pembendungan yang telah menjejaskan permulaan dan kemajuan projek pembinaan.

Pelaburan swasta meningkat sebanyak 2.6% (2020: -11.9%), disokong oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi terutamanya dalam M&E. Pelaburan M&E yang tinggi ini mencerminkan pengembangan kapasiti oleh firma berorientasikan eksport untuk memenuhi permintaan global yang kukuh. Pada tahun 2021, pelaburan yang diluluskan kekal menggalakkan, terutamanya dalam subsektor elektrik dan elektronik (*electrical and electronics,* E&E) dan logam. Namun demikian, pelaksanaan semula langkah pembendungan menyebabkan kelemahan berterusan dalam pelaburan berkaitan struktur, terutamanya dalam pembinaan bangunan kediaman dan bukan kediaman.

Pelaburan awam mencatatkan penurunan yang lebih kecil sebanyak 11.4% (2020: -21.3%). Hal ini disokong oleh peningkatan perbelanjaan untuk aset tetap oleh Kerajaan Persekutuan. Pelaksanaan yang berterusan bagi projek infrastruktur utama memberikan sedikit sokongan kepada pertumbuhan, memandangkan projek tersebut dibenarkan untuk beroperasi dalam tempoh sekatan pergerakan. Walau bagaimanapun, perbelanjaan modal oleh syarikat awam bagi kebanyakan sektor terus lemah, akibat terjejas oleh langkah pembendungan.

Penggunaan awam meningkat sebanyak 6.6% (2020: 3.9%), disebabkan terutamanya oleh perbelanjaan yang lebih tinggi untuk bekalan dan perkhidmatan serta emolumen. Hal ini mencerminkan perbelanjaan Kerajaan Persekutuan berkaitan dengan COVID-19 yang lebih tinggi, termasuk perbelanjaan untuk perolehan vaksin dan perkhidmatan logistik, pembelian peralatan dan perkhidmatan perubatan, serta elaun khas bagi petugas barisan hadapan.

Pertumbuhan ekonomi disokong oleh sektor perkilangan dan perkhidmatan

Pemulihan pada tahun 2021 dipacu terutamanya oleh pengembangan sektor perkilangan dan perkhidmatan. Sektor perlombongan mencatatkan pertumbuhan yang kecil, manakala sektor pertanian dan pembinaan pula menguncup. Kadar pemulihan yang tidak sekata merentasi sektor ekonomi disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, pelaksanaan semula pelbagai langkah pembendungan lebih menjejaskan segmen yang banyak berhubung dengan pelanggan, seperti industri yang berkaitan dengan pelancongan dan sektor pembinaan, berbanding dengan sektor lain. Walau bagaimanapun, kemajuan pemberian vaksin yang pesat, kebolehsesuaian firma yang lebih besar, di samping penggunaan pendigitalan dan automasi yang lebih meluas telah membolehkan firma dan isi rumah mengurangkan sebahagian kesan negatif itu. Kedua, sektor yang berorientasikan eksport mendapat manfaat daripada permintaan luaran yang kukuh susulan peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan dan permintaan terhadap produk penjagaan kesihatan. Ketiga, kekurangan tenaga pekerja dan keadaan cuaca yang buruk telah menghalang aktiviti dalam sektor pertanian.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2021*a*	2020	2021*a*	2020	2021*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	57.0	-5.5	1.9	-3.2	1.1
Perkilangan	24.3	-2.6	9.5	-0.6	2.2
Perlombongan dan pengkuarian	6.7	-10.6	0.7	-0.8	0.0
Pertanian	7.2	-2.2	-0.2	-0.2	0.0
Pembinaan	3.7	-19.4	-5.2	-0.9	-0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100**[1]	**-5.6**	**3.1**	**-5.6**	**3.1**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan pulih secara beransur-ansur pada tahun 2021, dan berkembang sebanyak 1.9% (2020: -5.5%). Aktiviti, terutamanya dalam subsektor yang berhubung rapat dengan pelanggan (seperti subsektor runcit, makan di luar dan aktiviti rekreasi), masih terjejas disebabkan oleh langkah-langkah pembendungan yang dilaksanakan sepanjang tahun tersebut. Walau bagaimanapun, sebahagian daripada kesannya telah dapat dikurangkan kerana firma dan pengguna dapat menyesuaikan diri dengan persekitaran operasi yang baharu dengan lebih baik. Sebagai contoh, pengalaman sebelum ini berkaitan dengan prosedur operasi seperti penyusunan semula ruang makan dan had bilangan pelanggan pada satu-satu masa membantu mengurangkan halangan untuk membuka perniagaan semula. Keadaan ini terus disokong oleh peningkatan penggunaan perkhidmatan penghantaran dan penggunaan e-dagang yang lebih meluas. Sehubungan dengan itu, aktiviti perdagangan runcit dalam talian berkembang secara purata sebanyak 18.4% pada tahun 2021. Sementara itu, subsektor pengangkutan dan penyimpanan terus terjejas oleh sekatan perjalanan antarabangsa. Namun, apabila sekatan operasi termasuk perjalanan antara negeri dilonggarkan menjelang akhir tahun itu, aktiviti perkhidmatan meningkat secara beransur-ansur. Subsektor kewangan dan insurans yang berkembang sepanjang tahun didorong oleh pendapatan faedah bersih yang berterusan dan pertumbuhan premium bersih. Subsektor maklumat dan komunikasi juga terus berkembang, disokong oleh permintaan data jalur lebar yang lebih kukuh ketika usaha pendigitalan dalam ekonomi semakin meluas.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 9.5% (2020: -2.6%) berikutan pemulihan dalam permintaan global dan dalam negeri yang telah menyokong aktiviti pengeluaran. Kesan keseluruhan daripada gangguan rantaian bekalan global terhadap aktiviti pengeluaran, sebahagiannya telah dikurangkan kerana pengilang dapat melaksanakan langkah-langkah untuk menampan kesannya. Langkah-langkah itu termasuk membina penimbal inventori, berunding dengan pelanggan untuk menjadualkan pesanan, pembayaran fi untuk mempercepat penghantaran dan menggunakan mod pengangkutan alternatif untuk mengelakkan kelewatan penghantaran. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2021 telah didorong terutamanya oleh pengembangan dalam E&E, kelompok berkaitan sumber dan berkaitan pengguna. Peralihan struktur ke arah pendigitalan telah membantu sektor E&E mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 14.6% (purata: 2010 - 2019: 6.4%) yang didorong oleh permintaan kukuh terhadap produk berkaitan dengan pekerjaan jarak jauh, e-dagang, perkhidmatan berasaskan pengkomputeran awan, serta peranti perubatan. Di samping itu, keupayaan firma E&E untuk menyesuaikan diri dengan SOP dan tahap automasi yang tinggi dalam kebanyakan firma semikonduktor yang besar telah mengurangkan kesan sekatan operasi yang dikenakan semasa PPN. Keadaan ini membolehkan firma terus memenuhi permintaan. Sementara itu, pengeluaran dalam kelompok berkaitan sumber telah mendapat manfaat daripada permintaan yang dicetuskan oleh pandemik (contohnya, sarung tangan getah dan farmaseutikal), manakala kelompok berkaitan pengguna pula (contohnya makanan dan minuman serta kereta penumpang) telah disokong oleh peningkatan perbelanjaan isi rumah dalam negeri dan sokongan fiskal yang berterusan (contohnya pengecualian SST lanjutan ke atas kereta penumpang daripada PEMERKASA+).

Sektor pertanian menguncup sebanyak 0.2% (2020: -2.2%) disebabkan oleh pengeluaran minyak sawit yang lebih rendah. Keadaan ini berlaku disebabkan oleh kesan daripada kekurangan tenaga pekerja dan kejadian banjir pada awal tahun, yang terus menjejaskan aktiviti penuaian kelapa sawit. Selain itu, pengeluaran subsektor getah dan perikanan yang lebih lemah juga telah menyumbang kepada kemerosotan pertumbuhan sektor pertanian. Walau bagaimanapun, kemerosotan itu sebahagiannya diimbangi oleh pengembangan dalam subsektor penternakan dan pertanian lain berikutan pemulihan permintaan dalam negeri.

Sektor perlombongan mencatatkan pertumbuhan positif buat kali pertama sejak tahun 2017 (0.7%; tahun 2020: -10.6%). Pertumbuhan ini terutamanya disebabkan oleh pemulihan permintaan minyak global secara beransur-ansur dan pengeluaran baharu daripada PETRONAS Floating Liquefied Natural Gas Dua (PFLNG2) yang terletak di luar pesisir Sabah dan Sarawak, yang telah memulakan operasi pada bulan Februari 2021. Faktor-faktor ini telah lebih daripada mengimbangi kesan daripada penutupan loji seperti penutupan loji pengeluaran Gumusut-Kakap untuk tujuan penyenggaraan, dan gangguan pengeluaran dalam subsektor perlombongan lain berikutan sekatan yang disebabkan oleh pelaksanaan langkah-langkah pembendungan.

Sektor pembinaan merosot sebanyak 5.2% (2020: -19.4%) disebabkan oleh kekangan had kapasiti operasi yang dihadapi oleh industri dan keadaan berhenti dan bermula bagi kerja-kerja pembinaan kesan daripada sekatan pergerakan. Perdagangan khas merupakan subsektor tunggal yang mengalami pertumbuhan positif, dan disokong oleh kerja-kerja peringkat akhir[18] daripada projek-projek komersial dan kejuruteraan awam terpilih, serta pelaksanaan projek-projek berskala kecil. Sementara itu, aktiviti pembinaan dalam subsektor kediaman dan bukan kediaman kekal lemah berikutan tempoh sekatan pergerakan yang dilanjutkan dan pengurangan kapasiti operasi. Walaupun begitu, pelonggaran langkah-langkah pembendungan sejak bulan Ogos dan pembukaan semula ekonomi telah menyokong peningkatan merentasi semua subsektor secara beransur-ansur menjelang akhir tahun.

[18] Termasuk kerja-kerja seperti pemasangan elektrik, perpaipan, pemanas, penyaman udara dan pembinaan lain , serta kerja penyiapan dan kemasan bangunan.

Pemulihan Keadaan Pasaran Pekerja yang Sederhana pada Tahun 2021

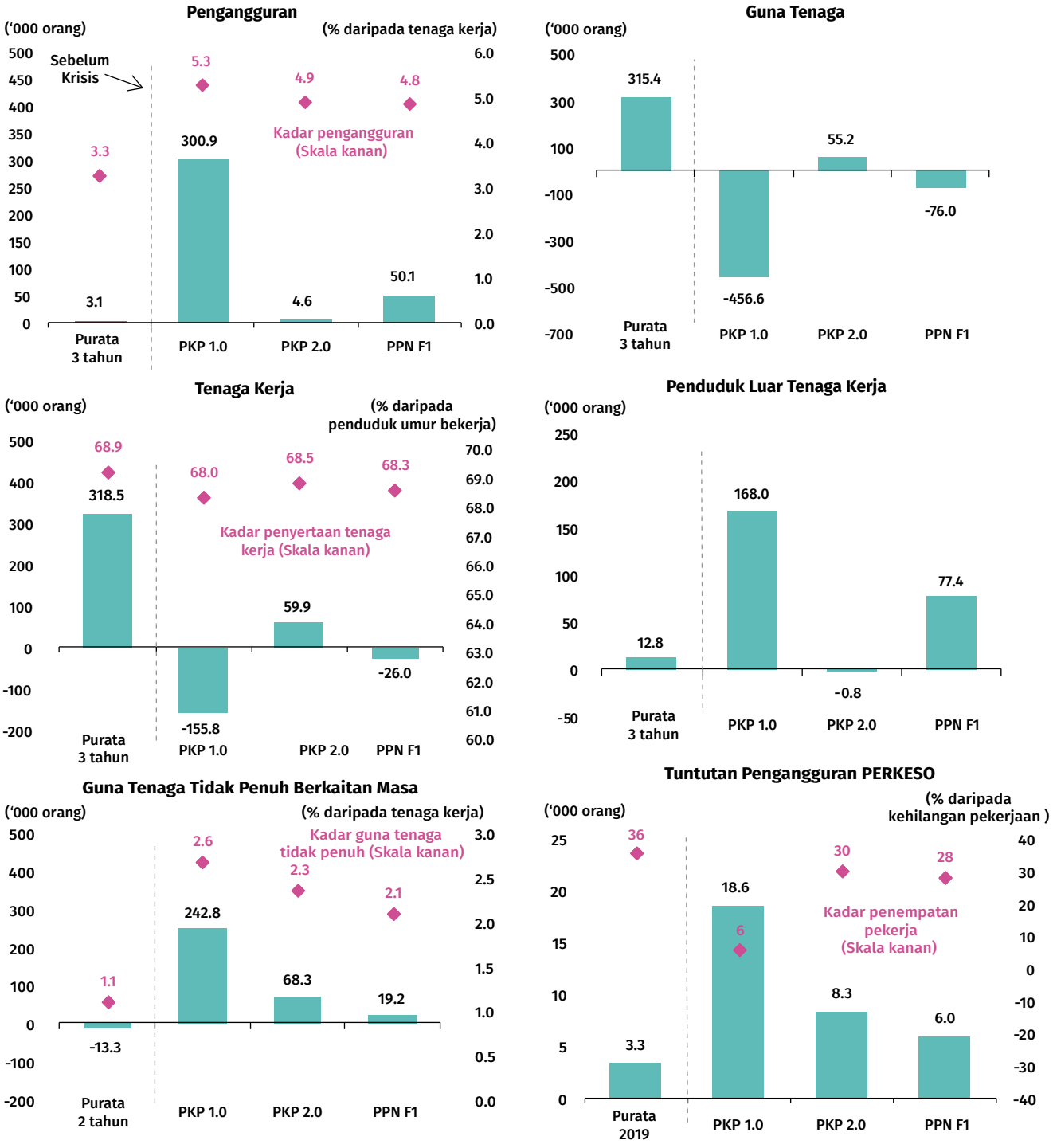
Selepas mengalami gangguan yang ketara pada tahun 2020, keadaan pasaran pekerja Malaysia bertambah baik secara sederhana pada tahun 2021. Dalam lima bulan pertama tahun 2021, pasaran pekerja mengalami pemulihan, sejajar dengan peningkatan kegiatan ekonomi. Walau bagaimanapun, momentum pemulihan menjadi perlahan seiring dengan pelaksanaan Fasa 1 PPN pada bulan Jun.

Berikutan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan di seluruh negara, pengangguran telah meningkat daripada 4.5% pada bulan Mei kepada 4.8% pada bulan Julai 2021, sejajar dengan penurunan dalam tahap guna tenaga. Sekatan pergerakan dan sekatan terhadap kegiatan ekonomi menyebabkan sebilangan pekerja keluar daripada tenaga kerja, sementara penduduk di luar tenaga kerja meningkat pada tempoh ini. Sama seperti PKP 1.0, sebahagian besar peningkatan ini adalah atas sebab-sebab seperti urusan rumah tangga dan penjagaan keluarga serta melanjutkan pelajaran. Guna tenaga tidak penuh juga meningkat tetapi pulih dengan cepat apabila sekatan dilonggarkan bermula bulan Ogos 2021. Secara keseluruhan, kesan langkah-langkah pembendungan terhadap keadaan pasaran pekerja pada tahun 2021 adalah jauh lebih kecil berbanding dengan PKP 1.0 pada suku kedua 2020.

Perbezaan kesan mungkin disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, sekatan kapasiti pekerja kurang ketat semasa Fasa 1 PPN.[19] Kedua, selepas mengalami sekatan sebelum ini, firma dan pekerja dapat menyesuaikan diri dengan sekatan kapasiti pekerja, prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP) berkaitan kesihatan dan bekerja dari jarak jauh dengan lebih baik. Ketiga, pelaksanaan pemberian vaksin kebangsaan yang

[19] Sektor swasta dibenarkan beroperasi pada tahap 60% daripada jumlah pekerja, manakala sektor pertanian dibenarkan beroperasi pada 'kapasiti optimum'. Di bawah PKP 1.0, had 50% telah dikenakan terhadap semua sektor penting yang dibenarkan beroperasi.

Rajah 1: Kesan Kawalan Pergerakan Ke atas Keadaan Pasaran Pekerja



Nota:

[1] Kesan diukur oleh perubahan dalam penunjuk masing-masing pada bulan yang hampir sepadan dengan pelbagai fasa langkah pembendungan, kecuali tuntutan pengangguran daripada PERKESO. PKP 1.0 termasuk PKPB: 18 Mac 2020 - 10 Jun 2020. PKP 2.0: 13 Jan 2021 - 4 Mac 2021. PPN Fasa 1 termasuk PKP 3.0: 12 Mei 2021 - 31 Julai 2021.

[2] Bagi guna tenaga tidak penuh, peningkatan adalah sepadan dengan tempoh sekatan yang lebih ketat. PKP 1.0: S1 2020 - S2 2020. PKP 2.0: S4 2020. PPN F1 termasuk PKP 3.0 dan PKPB 3.0: S2 2021. Data tentang guna tenaga tidak penuh suku tahunan hanya tersedia sejak S1 2017.

[3] Penanda (bentuk berlian) merujuk kadar tertinggi/terendah yang dicapai pada tempoh tersebut. Penunjuk sebelum krisis merujuk angka bulan Disember 2019 atau S4 2019.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual 1

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*a*
Guna tenaga ('000 orang)	14,180	14,459	14,810	15,126	15,096	15,290
Perubahan tahunan (%)	0.6	2.0	2.4	2.1	-0.2	1.3
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.4	3.3	3.3	4.5	4.6*
Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja)	67.7	68.0	68.3	68.7	68.4	68.6
Pemberhentian pekerja (orang)	37,699	35,097	23,168	29,605	104,432	63,321
Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang)	2,209	2,274	2,239	2,254	2,214	2,149

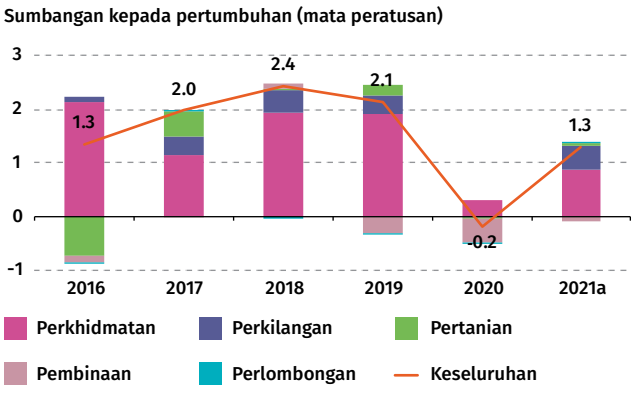
a Awalan

Nota: Guna tenaga tahunan, pengangguran dan pekerja bukan warganegara Malaysia pada 2021 dianggar berdasarkan purata angka suku tahunan daripada Survei Tenaga Buruh.

* Peningkatan yang sedikit dalam kadar pengangguran pada tahun 2021 disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan tenaga kerja yang lebih pantas berbanding dengan pertumbuhan guna tenaga, berikutan kemasukan semula pekerja ke dalam tenaga kerja pada tahun 2021.

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

Rajah 2: Pertumbuhan Guna Tenaga Mengikut Sektor, 2016 - 2021



a Awalan

Sumber: Statistik Produktiviti Buruh yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

cekap telah mendorong 90% penduduk dewasa diberikan vaksin sepenuhnya menjelang bulan Oktober 2021. Hal ini membolehkan ekonomi dibuka semula dengan cepat dan lebih selamat. Sepanjang pandemik, pasaran pekerja juga mendapat manfaat daripada sokongan berterusan langkah-langkah utama Kerajaan, seperti penerusan dan pengembangan Program Subsidi Upah, dan insentif pengambilan pekerja di bawah Penjana Kerjaya.

Pasaran pekerja kembali pulih menjelang akhir tahun, berikutan berakhirnya sekatan. Bagi keseluruhan tahun 2021, kadar penyertaan tenaga kerja meningkat sedikit kepada 68.6% (2020: 68.4%), manakala tenaga kerja dan guna tenaga meningkat dengan lebih pantas iaitu masing-masing 1.4% (2020:1.1%) dan 1.3% (2020: -0.2%). Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa[20] menurun kepada 315,000 orang, atau 2.0% daripada tenaga kerja (2020: 367,000 orang atau 2.3%, purata 2017-2019: 1.4%)[21]. Walau bagaimanapun, kadar pengangguran pula kekal tinggi, iaitu pada 4.6% bagi tahun tersebut (2020: 4.5%). Hal ini disebabkan terutamanya oleh

[20] Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa ditakrifkan sebagai mereka yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu kerana jenis pekerjaan mereka atau kerana tidak cukup kerja. Selain itu, mereka mampu dan bersedia untuk menerima tambahan jam bekerja.

[21] Anggaran kadar guna tenaga tidak penuh berkaitan masa adalah berdasarkan purata suku tahunan daripada Tinjauan Tenaga Buruh oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Angka ini tidak termasuk pekerja yang tidak dapat bekerja langsung disebabkan oleh sekatan pekerjaan pada suku kedua.

kemasukan semula pekerja ke dalam tenaga kerja apabila keadaan guna tenaga bertambah baik dalam keadaan kegiatan ekonomi kembali normal secara beransur-ansur.

Peningkatan pertumbuhan guna tenaga disebabkan oleh peningkatan bersih guna tenaga dalam pekerjaan berkemahiran dan berkemahiran sederhana, yang masing-masing meningkat sebanyak 1.7% dan 1.5%.[22] Hal ini sebahagiannya diimbangi oleh penurunan guna tenaga dalam pekerjaan berkemahiran rendah pada 0.9% kerana segmen ini terus terjejas akibat pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan, dan juga kekurangan pekerja asing dalam sektor-sektor ekonomi terpilih. Dari perspektif sektoral, peningkatan dalam pertumbuhan guna tenaga didorong terutamanya oleh sektor perkhidmatan, disokong oleh pertumbuhan perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman, serta subsektor perkhidmatan yang lain. Guna tenaga dalam sektor perkilangan juga meningkat, dan didorong terutamanya oleh guna tenaga yang lebih tinggi dalam pemprosesan minyak sayur-sayuran dan lemak binatang dan pemprosesan makanan, keluaran petroleum, bahan kimia, getah dan plastik, serta subsektor E&E. Sementara itu, pemberhentian pekerja yang dilaporkan kepada Kementerian Sumber Manusia menurun kepada 63,321 orang pada tahun tersebut (2020: 104,432 orang).

Upah agregat nominal dalam sektor swasta[23] meningkat sedikit pada tahun 2021 (0.4%; 2020: -2.4%), didorong terutamanya oleh upah sektor perkilangan. Pada tahun tersebut, upah sektor perkilangan pulih semula dan meningkat sebanyak 3.0% (2020: -1.1%), dipacu terutamanya oleh sektor berorientasikan eksport. Sebaliknya, upah sektor perkhidmatan terus mencatatkan penguncupan, meskipun pada kadar yang lebih kecil iaitu 1.0% (2020: -3.1%). Kelemahan dalam upah sektor perkhidmatan disebabkan oleh industri berkaitan pengguna dan pelancongan seperti makanan dan minuman, penginapan, serta seni, hiburan dan rekreasi, yang terus menghadapi sekatan yang lebih ketat bagi tempoh yang lebih lama sepanjang tahun itu. Sementara itu, upah sektor awam meningkat sebanyak 5.4% (2020: 4.5%).

Perkembangan berhubung dengan produktiviti pekerja adalah bercampur-campur, dan sebahagiannya mencerminkan kesan langkah-langkah pembendungan terhadap pasaran pekerja pada tahun 2020 dan 2021. Seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar per jam bekerja, produktiviti merosot sebanyak 2.6% pada tahun 2021 (2020: 3.4%). Kemerosotan ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan dalam jumlah jam bekerja yang lebih besar berbanding dengan keluaran, jika dibandingkan dengan pengurangan jam bekerja yang ketara pada tahun 2020, terutamanya semasa PKP1.0. Namun begitu, produktiviti pekerja seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar per pekerja meningkat sebanyak 1.8% pada tahun 2021 (2020: -5.5%) disebabkan oleh peningkatan keluaran yang lebih ketara berbanding dengan guna tenaga. Sektor perkilangan mencatatkan peningkatan terbesar iaitu sebanyak 6.8% dan disokong oleh subsektor E&E serta keluaran petroleum, bahan kimia, getah dan plastik. Produktiviti sektor perkhidmatan juga meningkat sedikit, dan mencatatkan pertumbuhan kecil yang positif sebanyak 0.5% pada tahun 2021 (2020: -6.0%) berikutan kegiatan ekonomi yang kembali normal secara beransur-ansur.

[22] Pekerja berkemahiran sederhana terus mencakupi bahagian terbesar daripada jumlah pekerja pada 59.0% (2020: 58.8%), diikuti oleh pekerja berkemahiran tinggi pada 29.1% (2020: 28.9%).
[23] Upah sektor swasta dianggar daripada data gaji dan upah yang diterbitkan dalam Perangkaan Pembuatan Bulanan dan Perangkaan Perkhidmatan Suku Tahunan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Statistik ini meliputi 66% daripada jumlah guna tenaga.

Prestasi sektor luaran kukuh pada tahun 2021

Malaysia terus mencatatkan lebihan akaun semasa yang kukuh walaupun berhadapan dengan landskap ekonomi global dan dalam negeri yang mencabar pada tahun 2021. Lebihan berjumlah RM53.5 bilion atau 3.5% daripada KDNK (2020: RM60.0 bilion atau 4.2% daripada KDNK), disokong terutamanya oleh lebihan barangan yang lebih besar.

Bagi akaun barangan, peningkatan eksport adalah lebih pantas berbanding dengan import yang menghasilkan lebihan barangan yang lebih tinggi sebanyak RM170.2 bilion (2020: RM138.7 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh permintaan luaran yang kukuh bagi barangan perkilangan dan komoditi berikutan pemulihan pertumbuhan global dan harga komoditi yang lebih tinggi. Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih

Jadual 1

Imbangan Pembayaran[1]

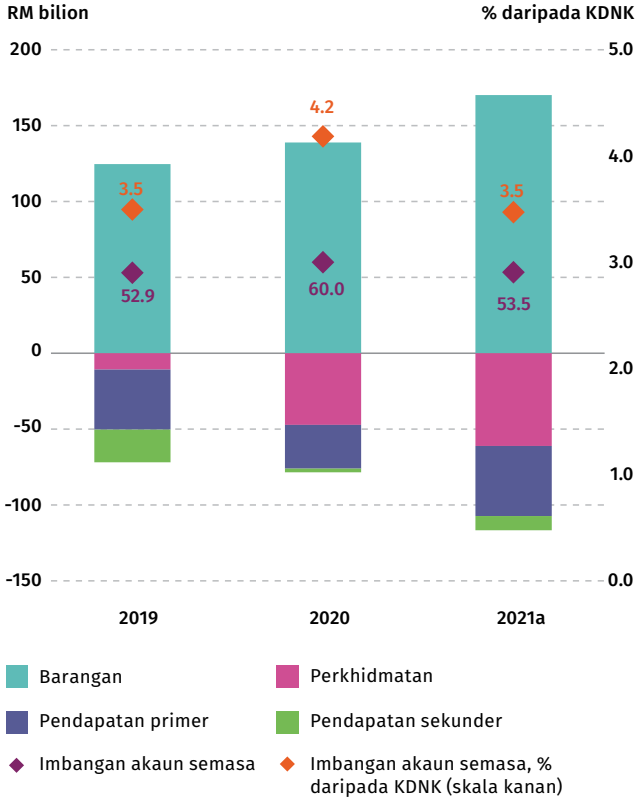
Butiran (Bersih)	2019	2020	2021*a*
	RM bilion		
Akaun semasa	**52.9**	**60.0**	**53.5**
Barangan[2]	124.7	138.7	170.2
Perkhidmatan	-10.9	-47.4	-61.1
Pendapatan primer	-39.5	-28.6	-46.2
Pendapatan sekunder	-21.4	-2.7	-9.5
Akaun modal	**0.4**	**-0.4**	**-0.8**
Akaun kewangan	**-38.0**	**-76.2**	**29.7**
Pelaburan langsung	6.6	2.8	32.9
Pelaburan portfolio	-32.4	-48.2	18.9
Derivatif kewangan	-0.5	0.4	-0.2
Pelaburan lain	-11.7	-31.1	-21.9
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-6.8**	**-2.7**	**-36.7**
Imbangan keseluruhan	**8.4**	**-19.3**	**45.6**

[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan
[3] Pada S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab. Amalan ini terpakai sejak S1 2010

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

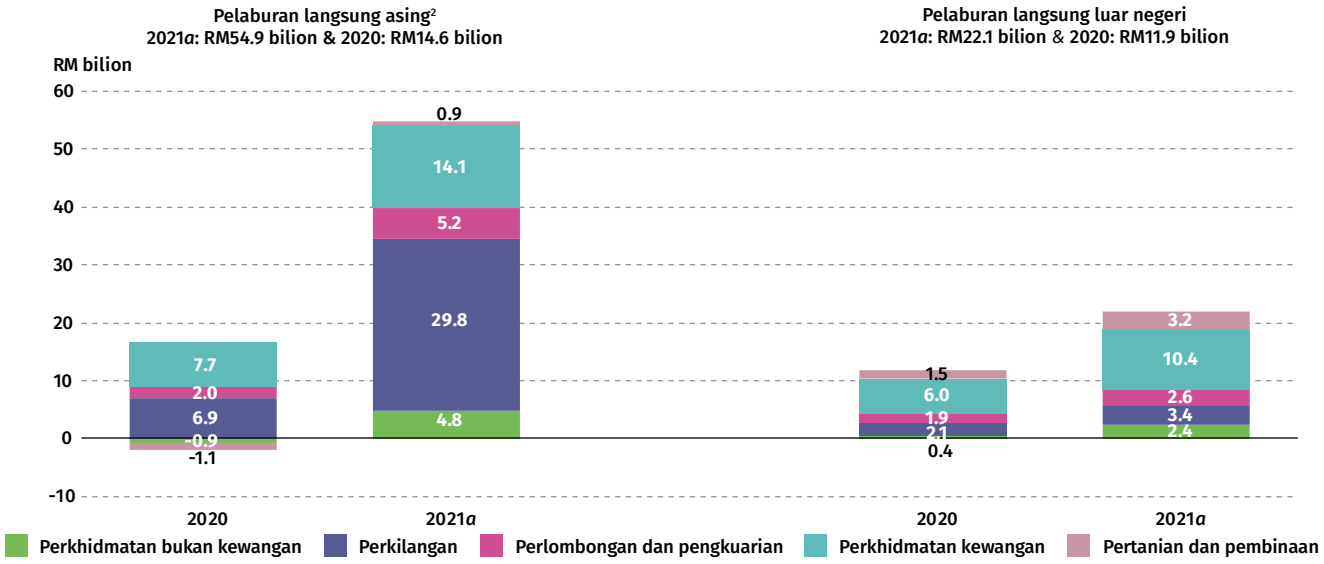
Rajah 1: Imbangan Akaun Semasa



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Pelaburan Langsung Asing dan Pelaburan Langsung Luar Negeri[1] Bersih Mengikut Sektor



[1] Pelaburan langsung asing dan pelaburan langsung luar negeri seperti ditakrifkan mengikut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa, Edisi Kelima (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).
[2] Angka negatif merujuk kepada aliran keluar bersih.

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

besar sebanyak RM61.1 bilion pada tahun 2021 (2020: -RM47.4 bilion). Hal ini mencerminkan terutamanya defisit akaun perjalanan yang lebih besar sebanyak RM14.6 bilion (2020: -RM7.7 bilion) berikutan sekatan sempadan antarabangsa yang berpanjangan.

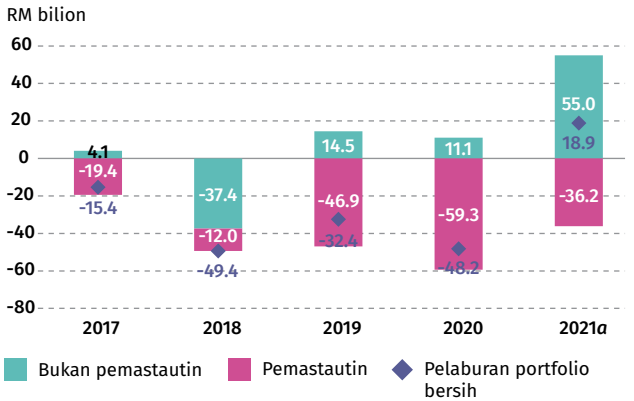
Bagi akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM46.2 bilion (2020: -RM28.6 bilion), disebabkan terutamanya oleh pendapatan pelaburan asing terakru kepada pelabur asing di Malaysia yang lebih tinggi, dalam keadaan prestasi eksport yang kukuh. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar sebanyak RM9.5 bilion (2020: -RM2.7 bilion) disebabkan terutamanya oleh pindahan lebih rendah yang diterima dalam keadaan pengiriman wang keluar oleh pekerja asing yang berterusan.

Pada tahun 2021, akaun kewangan bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM29.7 bilion (2020: -RM76.2 bilion). Hal ini disebabkan oleh aliran masuk yang lebih tinggi dalam akaun pelaburan langsung dan akaun pelaburan portfolio.

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk yang lebih besar sebanyak RM32.9 bilion (2020: +RM2.8 bilion) apabila aliran masuk pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) bersih meningkat kepada RM54.9 bilion pada tahun 2021 (+3.7% daripada KDNK; 2020: +RM14.6 bilion, +1.0% daripada KDNK). FDI yang lebih tinggi didorong oleh pemulihan ekonomi global dan dalam negeri, yang menggalakkan syarikat multinasional (MNC) global untuk mengembangkan kapasiti dan melaksanakan pelaburan baharu di negara ini. FDI Malaysia juga disokong oleh kitaran menaik teknologi global yang berterusan apabila syarikat asing melabur untuk memenuhi permintaan yang meningkat terhadap keluaran berkaitan E&E. Mengikut kegiatan ekonomi, peningkatan dalam aliran masuk FDI bersih adalah menyeluruh, didorong terutamanya oleh sektor perkilangan dan subsektor perkhidmatan kewangan. Syarikat-syarikat dari Amerika Syarikat (28.9% daripada FDI bersih bagi tahun itu), Singapura (15.1%) dan Belanda (10.2%) merupakan penyumbang utama kepada FDI pada tahun 2021.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) juga lebih tinggi pada RM22.1 bilion (-1.5% daripada KDNK; 2020: -RM11.9 bilion, -0.8% daripada KDNK). Pelaburan luar negeri ini disalurkan terutamanya ke dalam subsektor perkhidmatan kewangan serta sektor perkilangan dan perlombongan. Belanda (33.3% daripada DIA bersih untuk tahun itu), Kanada (21.7%) dan Indonesia (15.8%) merupakan penerima utama DIA pada tahun 2021.

Rajah 3: Pelaburan Portfolio



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan portfolio bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM18.9 bilion (2020: -RM48.2 bilion), disebabkan terutamanya oleh aliran masuk portfolio bukan pemastautin yang besar (RM55 bilion; 2020: RM11.1 bilion). Pelaburan ini kebanyakannya dalam pasaran hutang domestik, terutamanya dalam bon Kerajaan. Hal ini disokong oleh peningkatan sentimen pelabur dan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi dalam keadaan sokongan dasar yang berterusan oleh bank-bank pusat di seluruh dunia. Pelaburan portfolio pemastautin di luar negeri mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih kecil sebanyak RM36.2 bilion (2020: -RM59.3 bilion). Hal ini didorong terutamanya oleh pelabur institusi domestik dalam pasaran ekuiti di luar

negeri, sejajar dengan usaha mereka yang berterusan untuk mempelbagaikan dedahan risiko dan meningkatkan pulangan portfolio.

Akaun pelaburan lain mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih rendah sebanyak RM21.9 bilion (2020: -RM31.1 bilion) apabila aliran keluar daripada pemberian pinjaman bersih antara bank di luar negeri oleh sistem perbankan domestik sebahagiannya diimbangi oleh peruntukan tambahan Hak Pengambilan Khas (Special Drawing Rights, SDR) (RM20.8 bilion) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)[24]. Kesilapan dan ketinggalan bersih (E&O) berjumlah -RM36.7 bilion atau -1.6%[25] daripada jumlah perdagangan sepanjang tahun 2021 (2020: -RM2.7 bilion, atau -0.2% daripada jumlah perdagangan).

[24] Keseluruhan peruntukan tambahan IMF bagi SDR berjumlah SDR456.5 bilion (bersamaan dengan kira-kira USD650 bilion) dan berkuat kuasa pada 23 Ogos 2021. Peruntukan SDR akan menyediakan mudah tunai tambahan kepada sistem kewangan global, memperkukuh rizab, membina keyakinan dan meningkatkan daya tahan ekonomi dunia. Peruntukan itu diagihkan kepada semua negara anggota setara dengan bahagian kuota masing-masing dalam IMF.

[25] Paras E&O kekal di bawah 5% daripada jumlah perdagangan, iaitu nilai ambang E&O yang diterima seperti yang terdapat dalam himpunan garis panduan mengenai imbangan pembayaran yang dikeluarkan oleh IMF.

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia kekal menggalakkan

Kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) Malaysia mencatatkan kedudukan aset luaran bersih untuk tahun kedua berturut-turut berjumlah RM91.0 bilion atau bersamaan dengan 5.9% daripada KDNK pada akhir tahun 2021 (akhir tahun 2020: RM67.5 bilion atau 4.8% daripada KDNK). Aset luaran meningkat sebanyak RM212.1 bilion pada tahun 2021, sebahagiannya disebabkan oleh tiga faktor utama. Pertama, terdapat peningkatan dalam aset rizab dengan hampir separuh daripadanya disebabkan oleh peruntukan tambahan Hak Pengeluaran Khas (Special Drawing Rights, SDR) oleh IMF. Kedua, bank dan syarikat korporat mencatatkan pelaburan portfolio bersih di luar negeri pada tahun itu. Ketiga, aset luaran yang lebih tinggi juga mencerminkan kesan penilaian kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah serta keuntungan penilaian harga berikutan prestasi yang lebih baik dalam pasaran ekuiti global pada tahun itu. Liabiliti luaran meningkat sebanyak RM188.7 bilion, sebahagiannya mencerminkan aliran masuk bersih pelaburan langsung dan pelaburan portfolio asing oleh pelabur bukan pemastautin dalam keadaan prospek ekonomi Malaysia yang bertambah baik.

Kedudukan aset luaran mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih, seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY ditolak liabiliti luaran FCY, meningkat kepada RM1.1 trilion, atau 74.2% daripada KDNK (2020: RM1.0 trilion, atau 74.1% daripada KDNK). Memandangkan kedudukan ini, tempoh di mana kadar pertukaran ringgit susut nilai akan menyebabkan peningkatan yang lebih besar dalam aset luaran berbanding dengan liabiliti luaran, lantas meningkatkan lagi kedudukan pemiutang bersih Malaysia dalam nilai ringgit.

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM1,070.3 bilion pada akhir tahun 2021, atau 69.3% daripada KDNK (2020: RM958.1 bilion atau 67.6% daripada KDNK). Hutang luar negeri yang lebih tinggi mencerminkan terutamanya pemegangan sekuriti hutang domestik Kerajaan yang lebih tinggi oleh bukan pemastautin, terbitan bersih bon dan nota oleh syarikat korporat dan peruntukan tambahan SDR oleh IMF[26] kepada Malaysia. Keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh peminjaman antara bank dan pinjaman luar negeri yang lebih rendah.

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia kekal terurus dan terkawal dengan baik berikutan profil tempoh matang dan mata wang yang menggalakkan, bersama-sama dengan keperluan kehematan dan lindung nilai[27] Bank terhadap syarikat korporat dan bank. Setakat akhir tahun 2021, hutang luar negeri terdedah risiko bagi syarikat korporat[28] dan institusi perbankan[29] masing-masing berjumlah RM29.2 bilion dan RM55.9 bilion (2020: RM26.4 bilion dan RM62.1 bilion). Secara kumulatif, hutang berisiko ini mencakupi 7.9% daripada

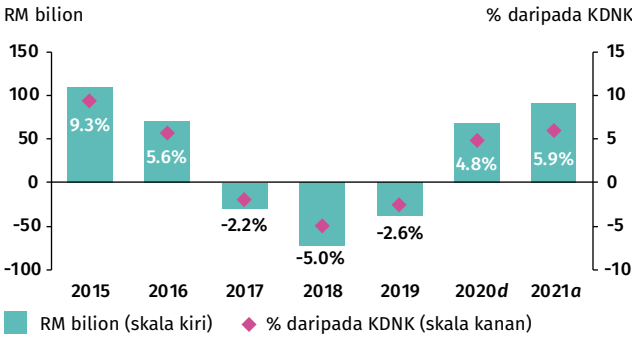
[26] Peruntukan tambahan SDR oleh IMF kepada Malaysia berjumlah SDR3.5 bilion (bersamaan dengan kira-kira RM20.8 bilion) dan berkuat kuasa pada 23 Ogos 2021. Menurut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) Edisi Keenam oleh IMF, peruntukan SDR yang baharu akan direkodkan sebagai peningkatan dalam rizab antarabangsa kasar negara anggota masing-masing (pemegangan SDR), dengan peningkatan yang sama dalam liabiliti hutang jangka panjang negara anggota (peruntukan SDR).

[27] Untuk maklumat lanjut tentang pengurusan hutang luar negeri Malaysia, sila rujuk rencana "Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa" dalam Laporan Tahunan 2018 Bank Negara Malaysia berkenaan dengan hutang luar negeri.

[28] Berdasarkan pinjaman yang dijana dan bon yang diterbitkan di luar pesisir oleh syarikat korporat berisiko tinggi.

[29] Merujuk bahagian hutang luar negeri institusi perbankan yang lebih mudah terjejas akibat kejutan aliran keluar modal secara tiba-tiba. Jumlah ini termasuk peminjaman antara bank (RM33.9 bilion), deposit institusi kewangan (RM17.3 bilion) dan hutang jangka pendek lain (RM4.6 bilion) daripada rakan niaga yang tidak berkaitan.

Rajah 1: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih

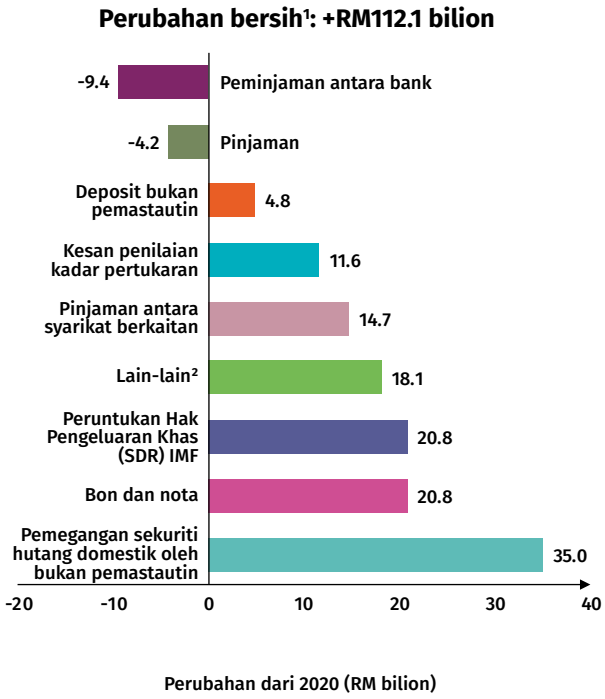


a Awalan

d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri

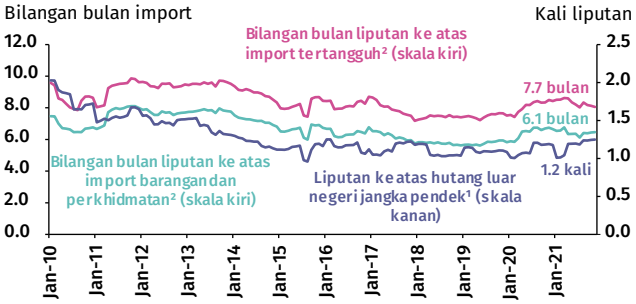


¹ Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran.
² Terdiri daripada kredit perdagangan dan liabiliti hutang lain.

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Penunjuk Kecukupan Rizab Antarabangsa



¹ Paras ambang adalah sebanyak 1 kali.
² Paras ambang adalah sebanyak 3 bulan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

jumlah hutang luar negeri dan 17.5% daripada rizab antarabangsa Malaysia. Secara relatif, keadaan ini adalah lebih rendah daripada kedudukan pada tahun 2020 (masing-masing 9.2% dan 20.5%), sebahagiannya disebabkan oleh hutang luar negeri terdedah risiko oleh bank yang lebih rendah dan rizab antarabangsa yang lebih tinggi.

Terbitan bersih bon dan nota antarabangsa jangka panjang pada tahun 2021 mencerminkan terutamanya usaha pengurusan modal secara berhemat dan strategik oleh syarikat korporat untuk mendapatkan pembiayaan semula pada kadar faedah yang lebih rendah sementara melanjutkan profil tempoh matang hutang dalam keadaan persekitaran global dan monetari yang sangat akomodatif. Hal ini sebahagiannya menyumbang kepada peningkatan bahagian hutang luar negeri jangka sederhana ke jangka panjang pada tahun 2021 (akhir tahun 2021: 63.2% bahagian daripada jumlah hutang luaran; 2020: 61.6% bahagian), lantas mengurangkan risiko pelanjutan (*rollover risks*).

Lebih satu pertiga hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (34.8%; 2020: 33.9%), dan oleh yang demikian tidak terjejas oleh perubahan penilaian disebabkan oleh turun naik kadar pertukaran ringgit. Hutang luar negeri selebihnya dalam denominasi FCY yang sebahagian besarnya tertakluk pada keperluan kehematan terhadap pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan[30]. Tambahan pula, peminjaman antara kumpulan[31] mencakupi 35.5% daripada hutang luar negeri FCY, yang pada amnya lebih stabil dan tertakluk pada syarat konsesi.

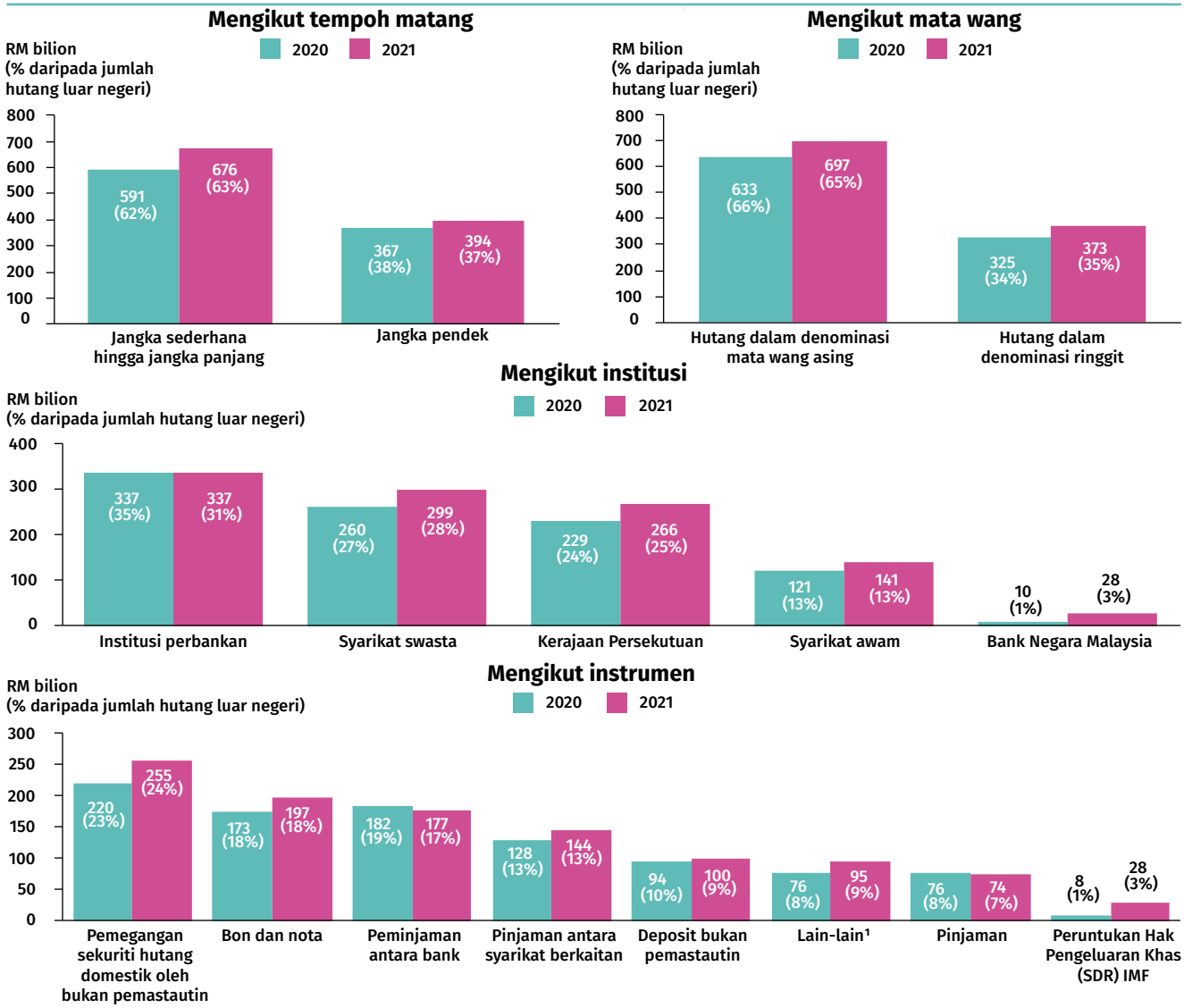
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia meningkat kepada USD116.9 bilion pada akhir tahun 2021 (2020: USD107.6 bilion). Kedudukan rizab ini mencukupi untuk membiayai 7.7 bulan import tertangguh dan 1.2 kali hutang luar

[30] Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap institusi perbankan menurut peraturan perbankan tempatan.
[31] Terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank berkaitan.

negeri jangka pendek[32]. Rizab antarabangsa ini juga mencukupi untuk membiayai 6.1 bulan import barangan dan perkhidmatan, iaitu penunjuk kecukupan rizab baharu yang dimaklumkan oleh BNM sejak siaran kedudukan rizab dua minggu sekali bagi 15 Februari 2022[33]. Selain itu, rizab antarabangsa Malaysia dianggap mencukupi oleh IMF, melebihi 100% daripada Reserve Adequacy Metric IMF, di bawah rejim kadar pertukaran terapung. Pada tahun 2021, kedudukan jualan hadapan kasar bagi swap FCY meningkat kepada USD7.6 bilion (2020: USD5.8 bilion), mencerminkan operasi Bank dalam pengurusan mudah tunai sistem kewangan domestik.

Penting ditekankan bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya cara untuk memenuhi obligasi luaran. Khususnya, liberalisasi dasar pertukaran asing[34] yang progresif oleh Bank Negara Malaysia telah memudahkan pengumpulan aset luaran FCY oleh bank dan syarikat korporat. Aset-aset ini, terutamanya bahagian mudah tunai berjumlah RM781.1 bilion, boleh dikeluarkan untuk memenuhi obligasi hutang luaran entiti pemastautin tanpa memerlukan tuntutan terhadap rizab antarabangsa.

Rajah 4: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)



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

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

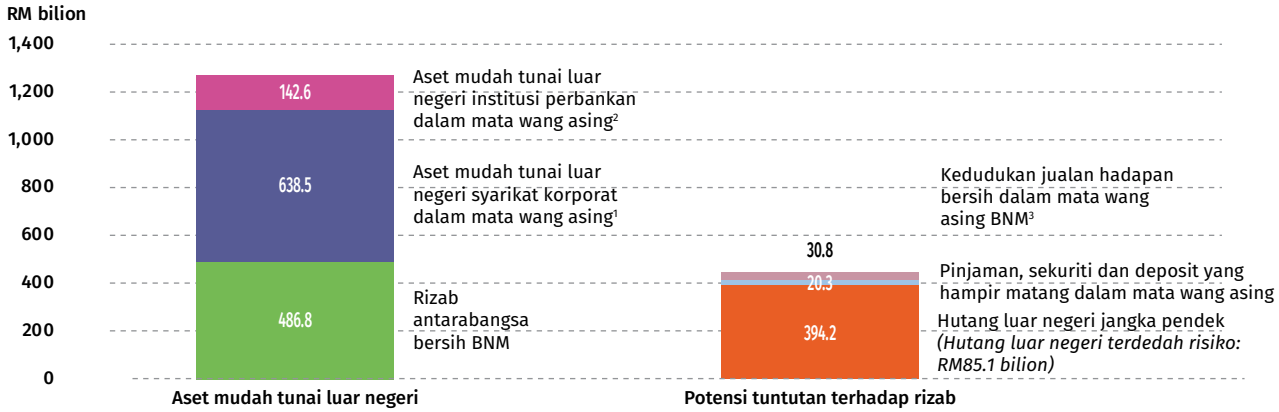
Sumber: Bank Negara Malaysia

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

[33] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import – daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Keempat 2021.

[34] Satu set langkah kehematan berkaitan dengan pasaran pertukaran asing untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif terhadap pertumbuhan ekonomi yang mampan dan melindungi kedudukan imbangan pembayaran.

Rajah 5: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan Terhadap Rizab Antarabangsa



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

Nota: BNM merujuk kepada Bank Negara Malaysia

Sumber: Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan menjadi positif pada tahun 2021 manakala inflasi teras kekal rendah

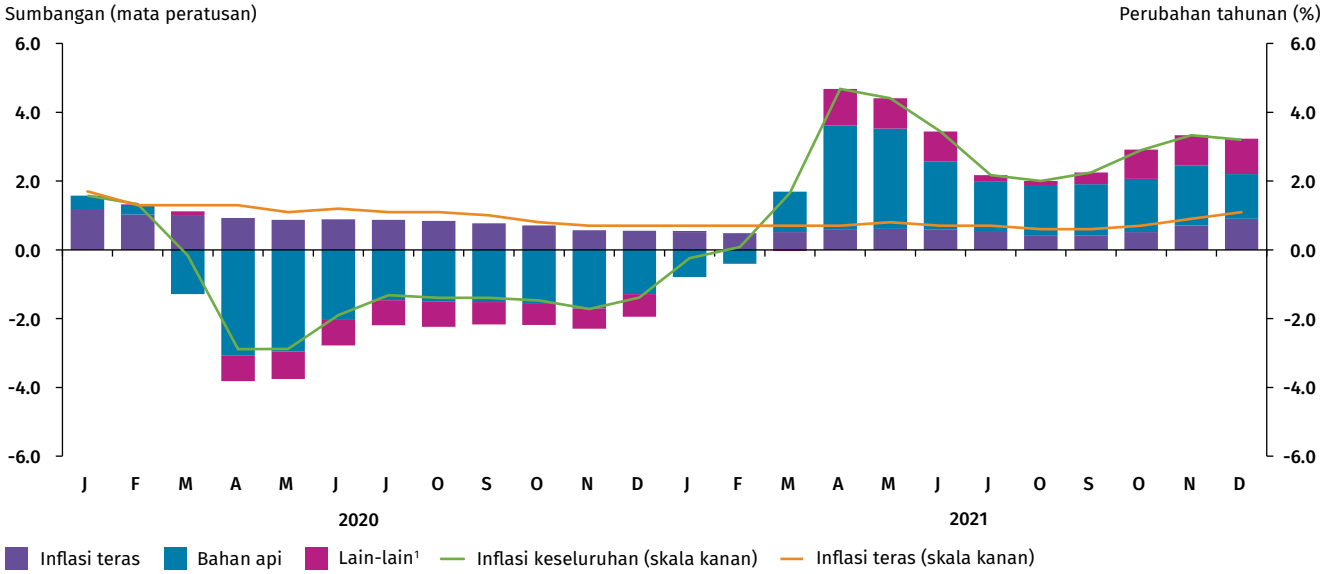
Inflasi keseluruhan meningkat pada tahun 2021, dengan purata 2.5% bagi tahun itu (2020: -1.2%). Inflasi yang lebih tinggi didorong terutamanya oleh inflasi bahan api[35] (Rajah 1.14), yang sebahagian besarnya mencerminkan kesan asas daripada harga runcit bahan api yang rendah pada tahun 2020. Tambahan lagi, luputnya kesan daripada rebat tarif elektrik bertingkat[36] juga menyumbang kepada peningkatan inflasi.

Gangguan dari segi bekalan global[37] turut menyumbang kepada tekanan menaik terhadap harga. Walau bagaimanapun, kesan ke atas harga pengguna dalam negeri kebanyakannya terhad, sebahagiannya disebabkan oleh penyerapan kenaikan harga kos dalam rantaian bekalan berikutan persekitaran permintaan yang tidak menentu. Khususnya, meskipun terdapat peningkatan dalam Indeks Harga Pengeluar (IHPR) bagi bahan mentah dan bahan perantaraan sepanjang tahun 2021, kesan pindahan kepada harga barangan siap dan harga pengguna adalah terhad sepanjang tahun itu.[38] Harga ditadbir bagi barangan terpilih[39] sebahagiannya turut membendung kesan tersebut. Namun begitu, menjelang akhir tahun, terdapat sedikit kenaikan pada harga disebabkan oleh faktor yang berkaitan dengan bekalan, terutama bagi barangan makanan segar. Faktor bermusim dalam negeri, termasuk keadaan cuaca buruk, turut memainkan peranan dalam mendorong kenaikan harga barangan makanan terpilih seperti *sayur-sayuran segar*.

Walaupun inflasi keseluruhan lebih tinggi pada tahun 2021, tekanan harga tidak meluas bagi sebahagian besar tahun tersebut. Walau bagaimanapun, menjelang akhir tahun, tekanan menaik terhadap harga lebih menyeluruh apabila kegiatan ekonomi meningkat di samping persekitaran kos input yang lebih tinggi[40] (Rajah 1.15). Hal ini memberikan sedikit tekanan ke atas kos sara hidup isi rumah kerana barangan terpilih yang mencatatkan inflasi lebih tinggi merupakan barangan penting dan kerap dibeli seperti *daging segar* dan *telur*.

[35] Tahap inflasi bahan api telah dihadkan disebabkan oleh paras harga tertinggi bahan api (RON95: RM2.05/liter; Diesel: RM2.15/liter) walaupun harga minyak global semakin meningkat sepanjang tahun. Paras harga tertinggi bahan api diperkenalkan semula pada bulan Februari 2021, dan lebih rendah daripada paras harga tertinggi sebelum ini iaitu RM2.08/liter untuk RON95 dan RM2.18/liter untuk Diesel.
[36] Rebat tarif elektrik bertingkat telah dilaksanakan di bawah Skim Bantuan Prihatin Elektrik dari bulan April hingga Disember 2020, dengan rebat dari 2% hingga 50% bergantung pada penggunaan elektrik bulanan.
[37] Gangguan ini termasuk gangguan di kilang-kilang dan pelabuhan perkapalan akibat penularan semula COVID-19 dan kos operasi yang lebih tinggi disebabkan oleh langkah-langkah pembendungan pandemik.
[38] Untuk butiran lanjut, sila rujuk Rencana dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2021 BNM mengenai 'Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan'.
[39] Contohnya, paras harga tertinggi bahan api, subsidi minyak masak dan Skim Kawalan Harga Maksimum Musim Perayaan bagi barangan makanan segar terpilih.
[40] Kos input yang lebih tinggi mencerminkan harga komoditi global yang lebih tinggi, yang menyumbang kepada kos yang lebih tinggi bagi makanan haiwan ternakan dan baja di dalam negeri.

Rajah 1.14: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



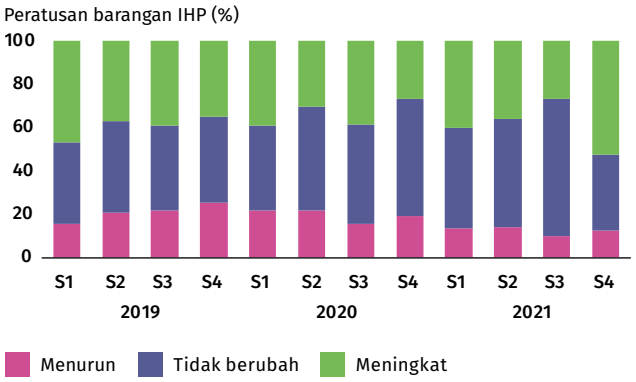
[1] Lain-lain termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan lain yang harganya ditadbir (tidak termasuk bahan api).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Namun begitu, faktor mitigasi tetap berterusan untuk meringankan beban kos isi rumah, termasuk subsidi ke atas barangan pengguna utama, pindahan pendapatan kepada segmen yang mudah terjejas dan kawalan harga musim perayaan bagi barangan keperluan tertentu.[41]

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras[42], kekal rendah sepanjang tahun, berpurata pada 0.7% (2020: 1.1%) (Rajah 1.14). Inflasi asas yang lebih rendah mencerminkan lebihan kapasiti dalam ekonomi berikutan pemulihan yang sederhana dalam pasaran pekerja. Keadaan ini susulan pelaksanaan semula langkah pembendungan dalam negeri pada tahun itu yang menyebabkan kegiatan ekonomi berkurang. Namun begitu, inflasi asas meningkat sedikit menjelang akhir tahun, sejajar dengan keadaan permintaan yang bertambah baik berikutan penyambungan semula kegiatan ekonomi (purata S4 2021: 0.8%; purata S1 – S3 2021: 0.7%).[43]

Rajah 1.15: Perubahan Harga Bulan ke Bulan bagi Barangan Indeks Harga Pengguna (IHP)*



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara

[41] Untuk butiran lanjut, sila rujuk artikel Sorotan dalam Laporan Tahunan BNM 2021 mengenai 'Penelitian Semula Kos Sara Hidup: Sebab dan Kesannya'.

[42] Pengiraan inflasi teras tidak mengambil kira barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir.

[43] Sebahagian besar peningkatan dalam inflasi teras menjelang akhir tahun adalah disebabkan oleh barangan budi bicara (*discretionary items*) seperti *makanan di luar rumah*, *restoran dan hotel*, serta *perabot dan hiasan rumah*.

Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan

Pengenalan

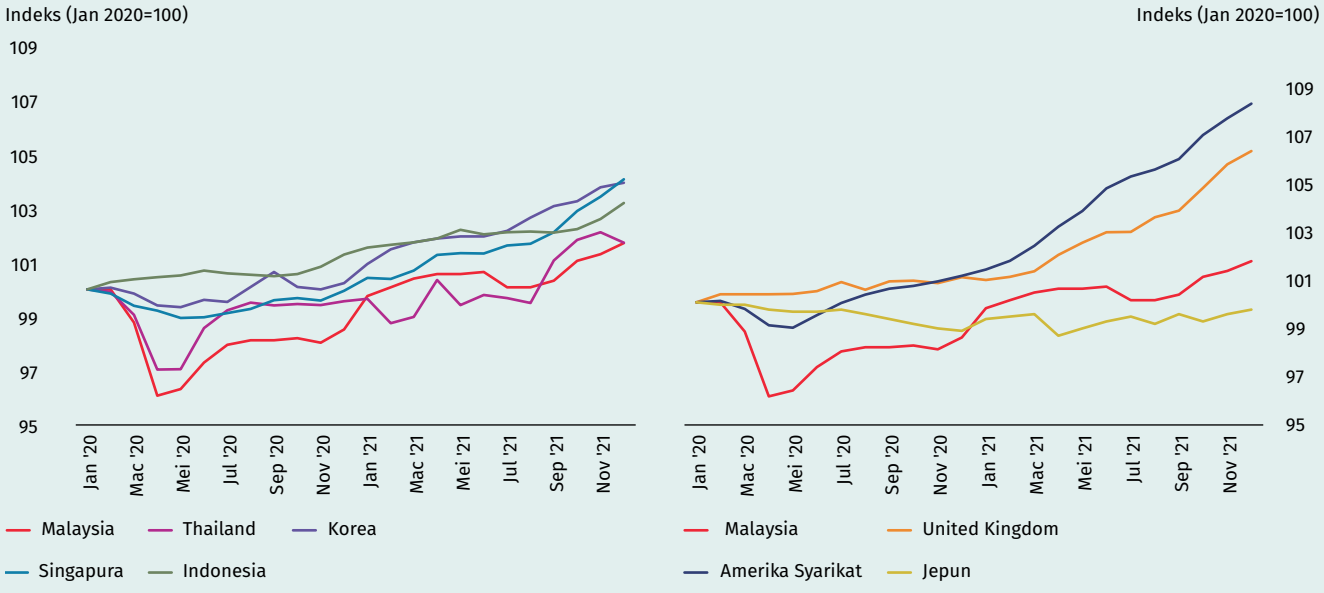
Buletin Suku Tahunan S2 2020 Bank Negara Malaysia[1] telah menggariskan penilaian interim tentang bagaimana pandemik COVID-19 akan memberikan kesan kepada inflasi pengguna. Sejak itu, kesan daripada pandemik bukan sahaja berterusan tetapi juga telah berubah. Pada peringkat global, risiko kepada inflasi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

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

Memperincikan kesan pandemik terhadap inflasi pengguna

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

Rajah 1: Evolusi Indeks Harga Pengguna Sejak Bulan Januari 2020



Sumber: Bloomberg

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

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

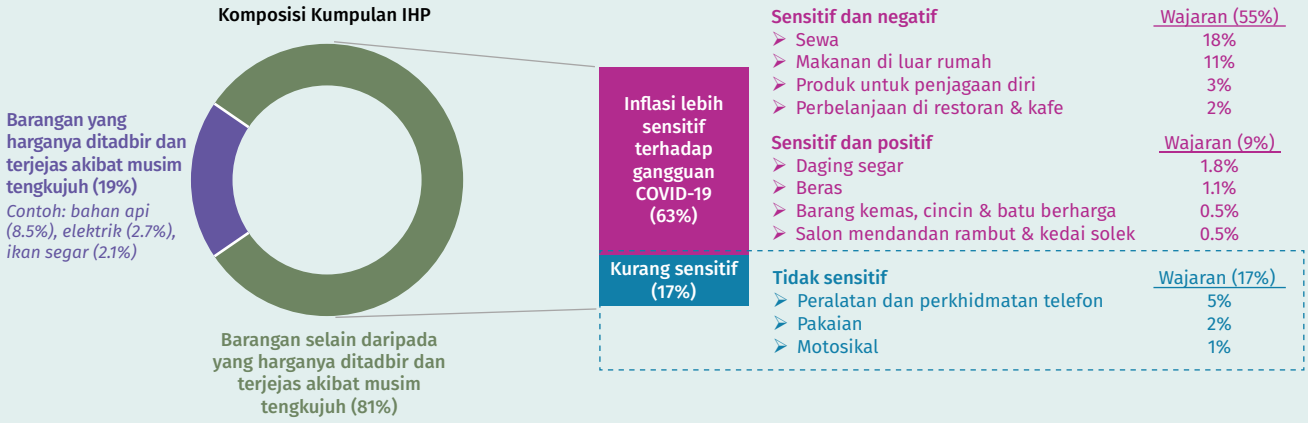
[3] Pada tahap 4 digit kumpulan IHP.

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

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

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

Rajah 2: Barangan IHP Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

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

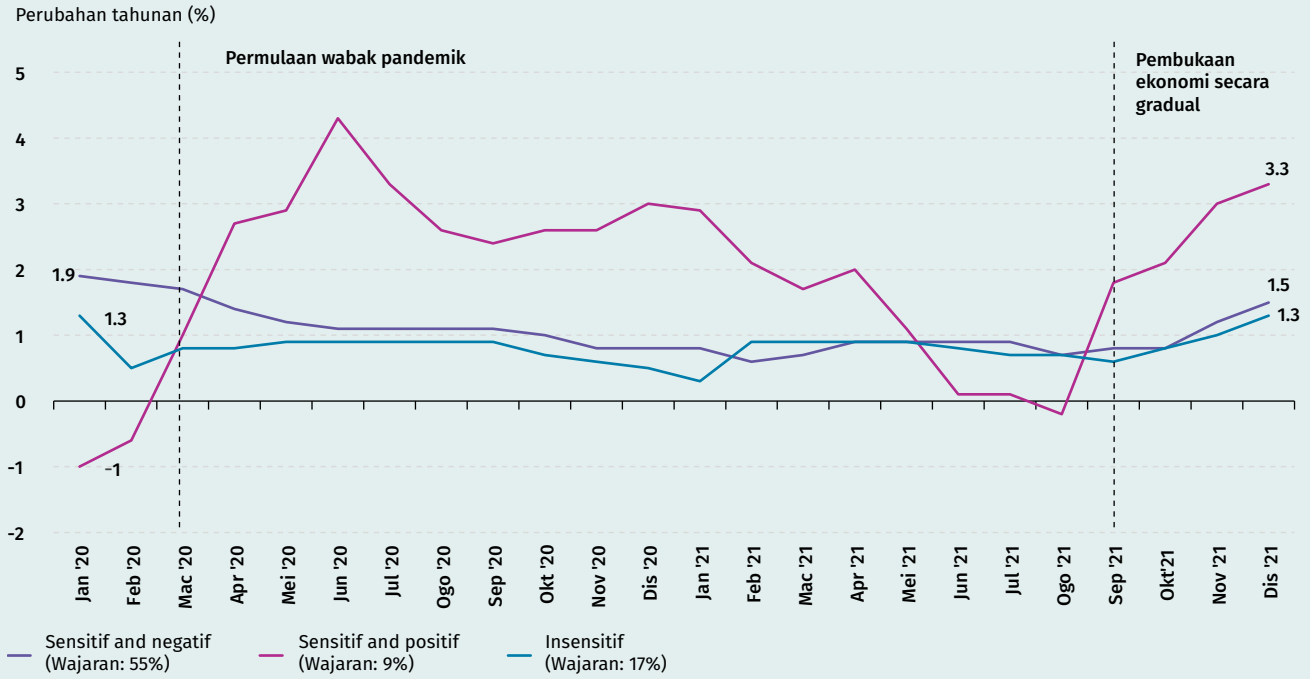
Setakat tahun 2021, kesan pandemik terhadap inflasi pengguna keseluruhan secara amnya dibendung walaupun beberapa segmen mengalami tekanan menaik yang meruncing

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

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

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

Rajah 3: Inflasi Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



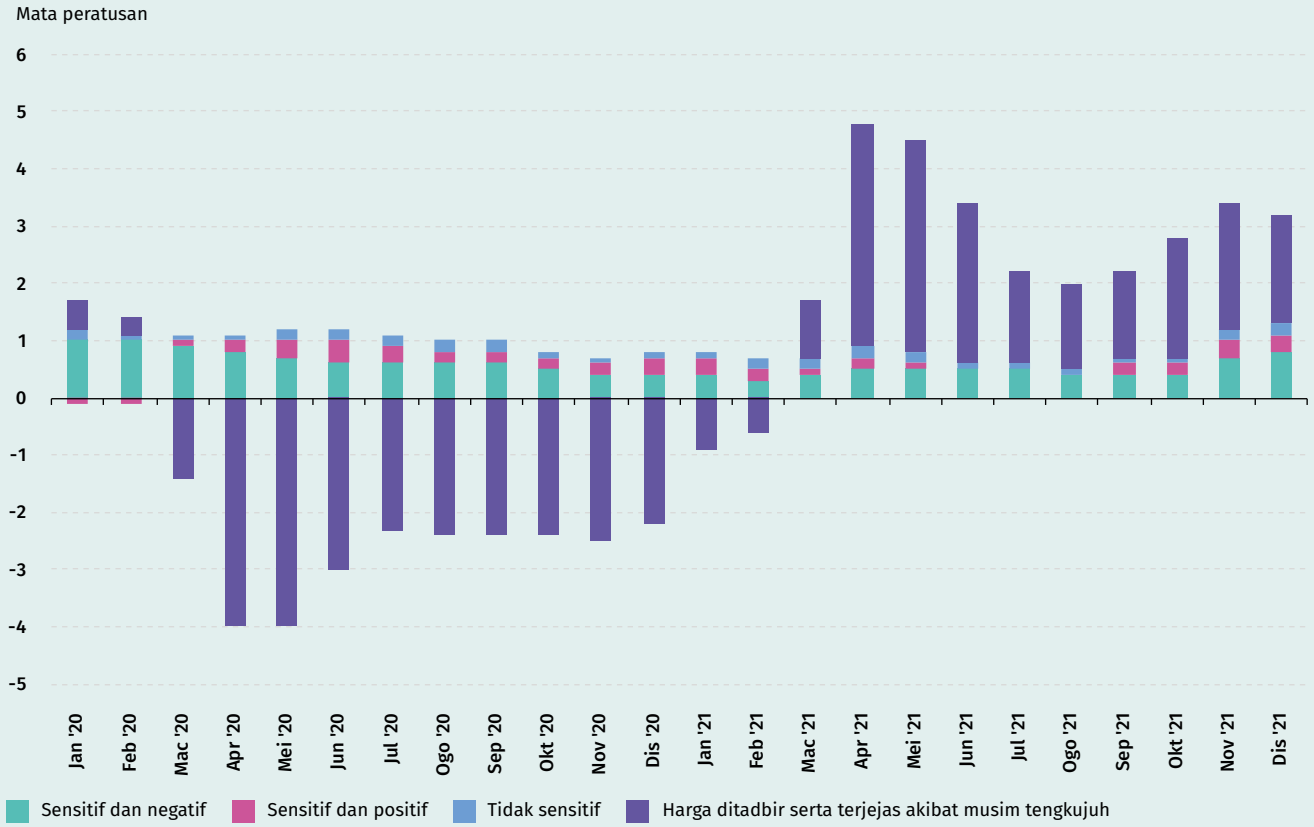
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

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

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

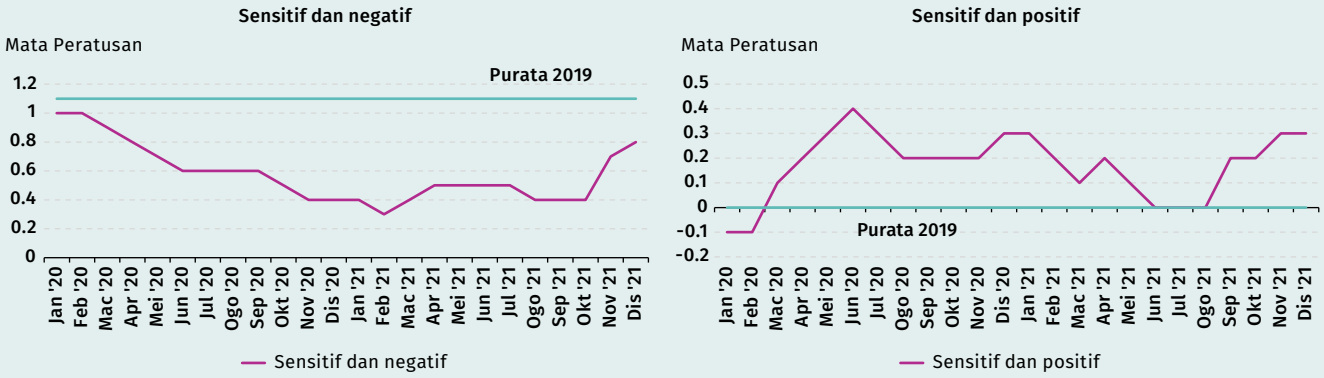
Rajah 4: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

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



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

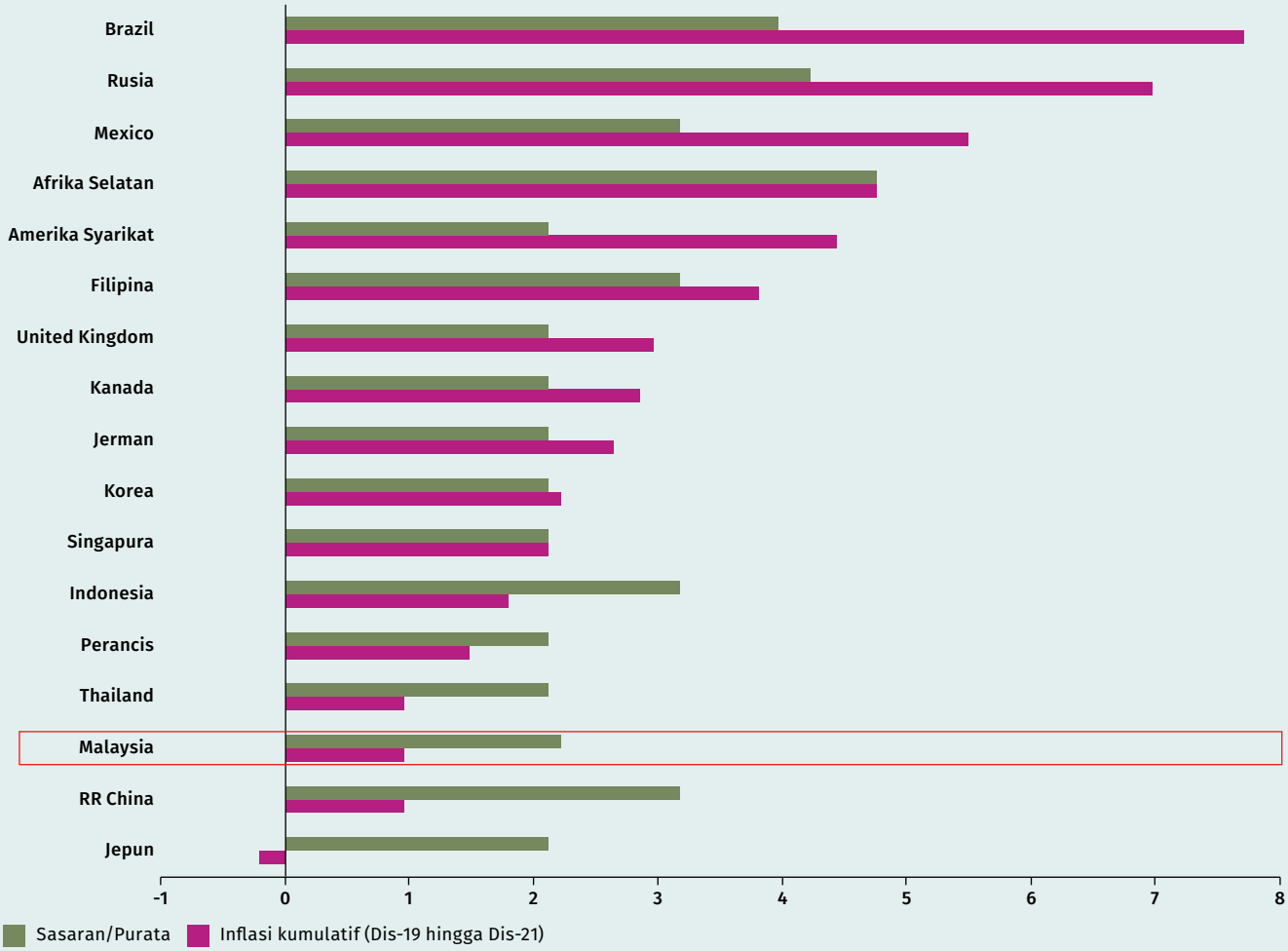
[7] Paras harga tertinggi yang ditadbir bagi RON 95 kekal tidak berubah pada RM2.05/liter dari bulan Mac 2021 hingga bulan Disember 2021. Sebaliknya, peningkatan inflasi bahan api sebahagian besarnya disebabkan oleh asas yang rendah pada tahun 2020.

Menjelaskan perbezaan dalam inflasi pengguna merentas negara

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

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

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



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

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

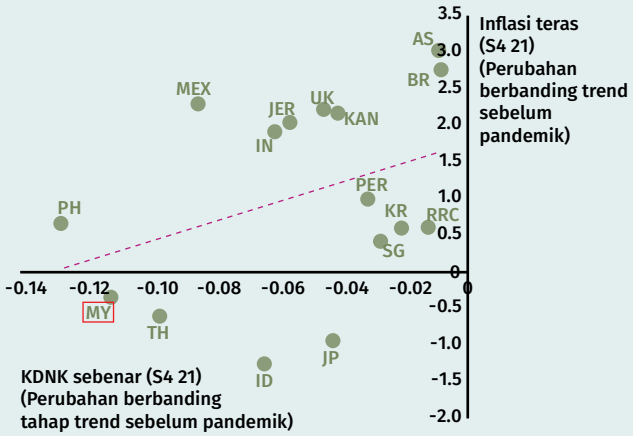
[8] Inflasi kumulatif tahunan digunakan kerana beberapa peningkatan inflasi pada tahun 2021 mencerminkan berakhirnya langkah Kerajaan pada tahun 2020.

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

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

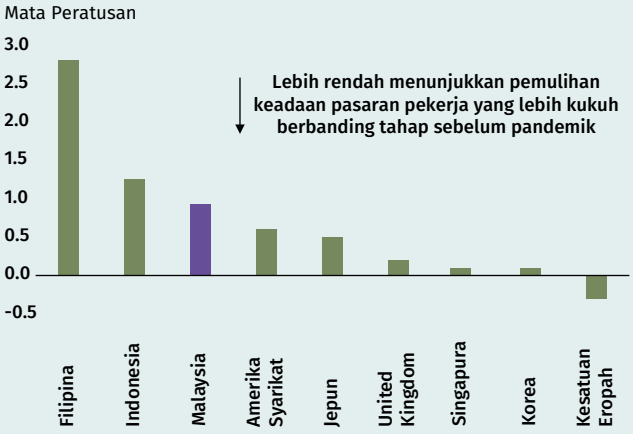
Hal ini sebahagiannya mencerminkan perbezaan dalam keadaan pasaran pekerja yang telah pulih dengan lebih ketara di sesetengah negara, lantas menyumbang kepada tekanan upah dan permintaan yang lebih kukuh di negara-negara tersebut (Rajah 8). Tambahan pula, faktor ini didorong oleh tahap sokongan dasar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

Rajah 7: Inflasi Teras dan Pemulihan Ekonomi



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

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

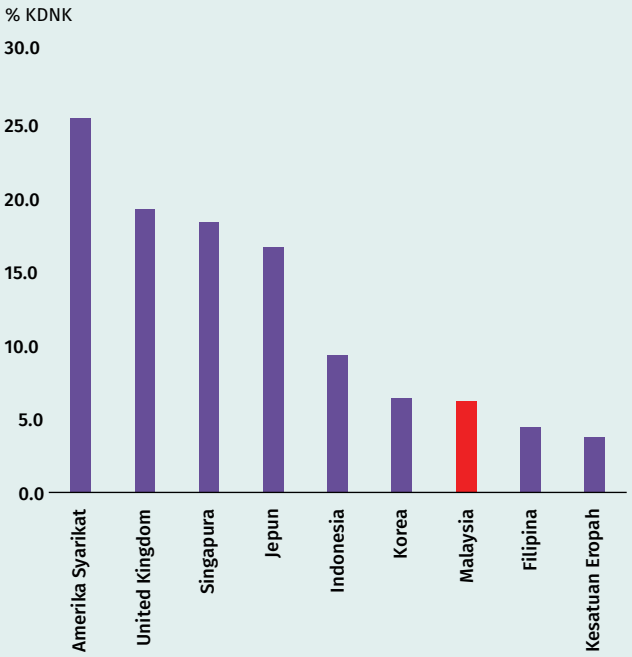


Sumber: Macrobond

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

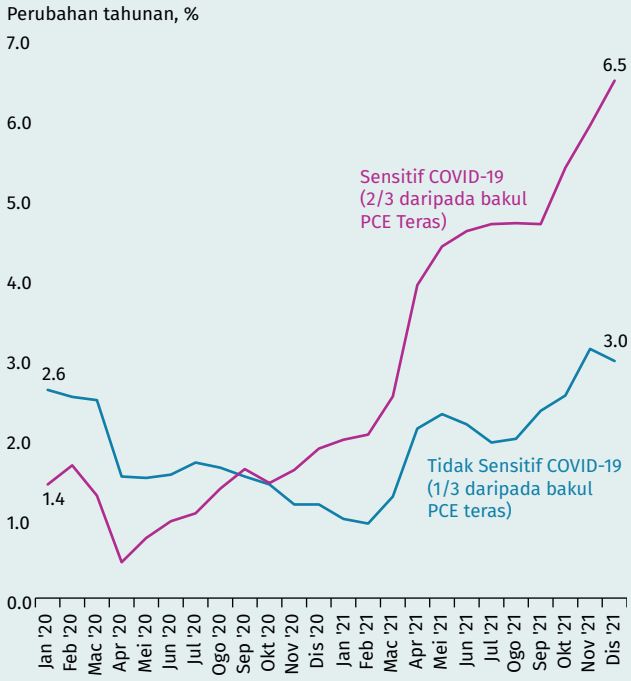
[10] Berdasarkan libat urus dengan Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank Negara Malaysia baru-baru ini, banyak syarikat terus menyatakan bahawa terdapat tekanan menaik ke atas kos bahan mentah dan bahan input. Walau bagaimanapun, kebanyakan syarikat tidak merancang untuk memindahkan sepenuhnya kenaikan kos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

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



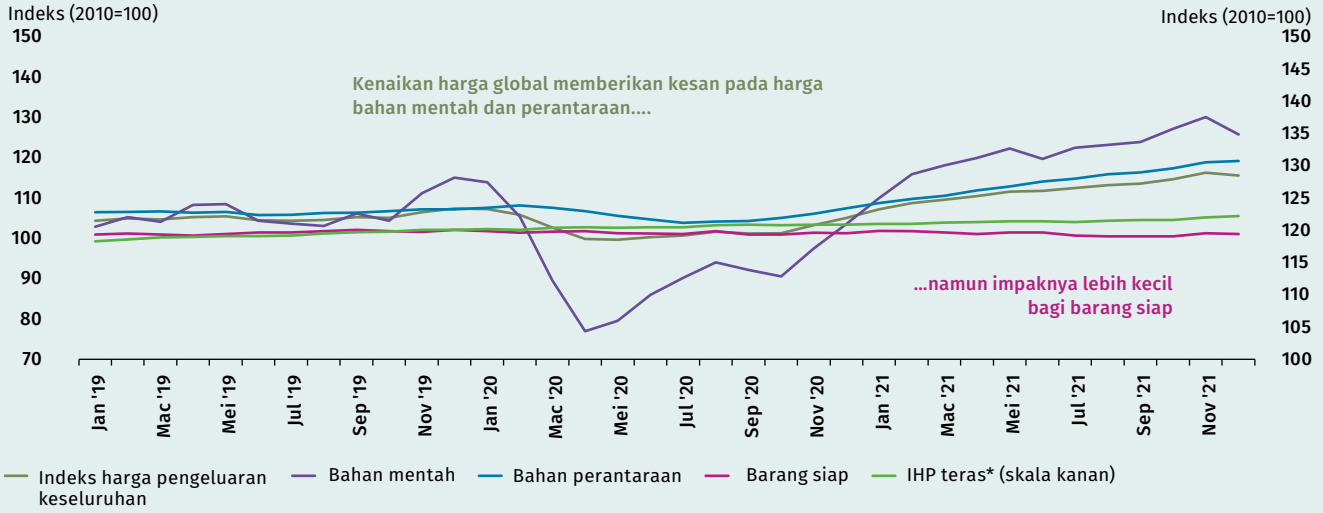
Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 10: Inflasi Teras AS Mengikut Sensitiviti COVID-19



Sumber: Shapiro (2020a)

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



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, anggaran Bank Negara Malaysia

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

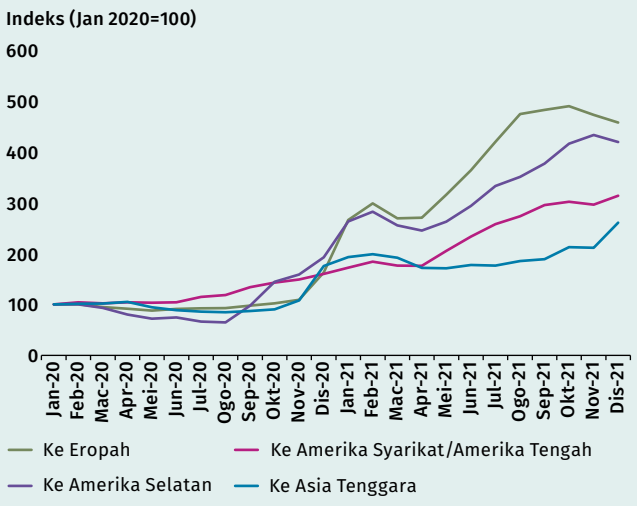
[11] Walaupun inflasi bahan api merupakan pemacu utama inflasi keseluruhan yang lebih tinggi bagi Malaysia pada tahun 2021, keadaan ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan asas berikutan harga bahan api yang sangat rendah pada tahun sebelumnya. Walau bagaimanapun, tahap kesan sepenuhnya daripada peningkatan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

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

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

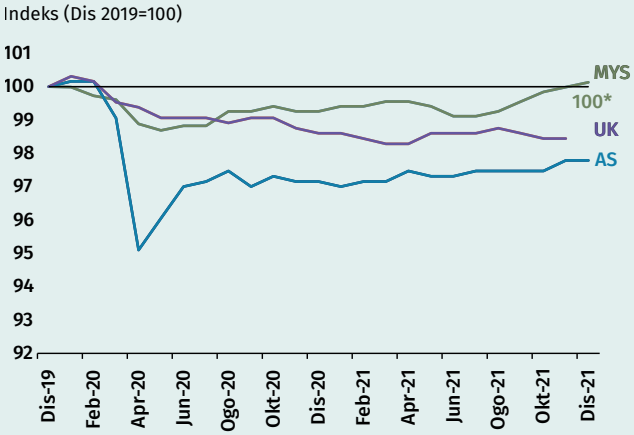
Ketiga, gangguan bekalan tenaga kerja, iaitu pekerja meninggalkan tenaga kerja dalam jumlah yang besar terutamanya di AS, iaitu situasi yang dipanggil "Perletakan Jawatan Besar-besaran" ("The Great Resignation") , yang secara umumnya tidak berlaku di Malaysia. Bagi ekonomi yang menghadapi gangguan sedemikian,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

Rajah 12: Kos Penghantaran dari RR China



Sumber: Macrobond

Rajah 13: Kadar Penyertaan Tenaga Buruh



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

Sumber: Macrobond dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

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

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

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

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

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

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

Sikap berwaspada masih diperlukan meskipun jangkaan tekanan inflasi adalah terurus

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

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

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

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

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

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

Rujukan

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dasar monetari yang akomodatif menyokong pemulihan ekonomi

Dasar monetari kekal akomodatif pada tahun 2021, dengan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) tidak berubah pada paras terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini iaitu 1.75% pada sepanjang tahun 2021. Teras dasar monetari bagi tahun 2021 adalah untuk memastikan pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam persekitaran tekanan harga yang terurus. Dasar monetari yang akomodatif dikekalkan untuk memberikan sokongan menyeluruh yang berterusan bagi pemulihan ekonomi dalam tempoh pandemik yang berpanjangan.

Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) membuat penilaian bahawa ekonomi dalam negeri kekal pada landasan pemulihan yang meluas pada tahun 2021. Pada awal tahun 2021, ekonomi terus menunjukkan tanda-tanda berdaya tahan, dengan trajektori pertumbuhan diunjurkan bertambah baik. Trajektori ini dipacu oleh pemulihan permintaan global yang lebih kukuh serta perbelanjaan sektor awam dan swasta yang meningkat berikutan sokongan langkah-langkah dasar yang berterusan. Walau bagaimanapun, menjelang pertengahan tahun 2021, prospek pemulihan ekonomi dalam negeri terkesan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang lebih ketat di seluruh negara. Namun, pemulihan ekonomi dijangka berterusan memasuki tahun 2022 selaras dengan kegiatan ekonomi yang kembali ke paras yang wajar secara beransur-ansur berikutan pembukaan semula ekonomi menjelang akhir tahun 2021. Pemulihan ini juga dijangka disokong secara berterusan oleh sektor luar negeri berikutan keadaan permintaan global yang kukuh. Meskipun pemulihan ekonomi berterusan, prospek pertumbuhan dalam negeri masih tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan sepanjang tahun 2021, disebabkan terutamanya oleh ketidakpastian berhubung dengan perkembangan pandemik, dan pemulihan pertumbuhan global yang lebih rendah daripada jangkaan.

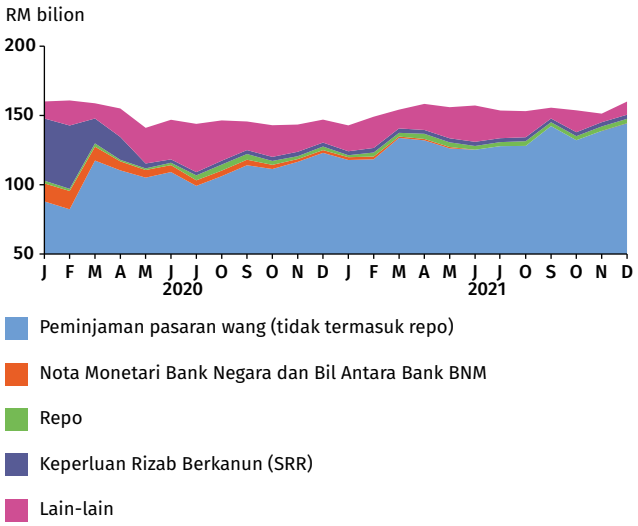
Sementara itu, risiko kepada inflasi dinilai kekal terkawal. Meskipun terdapat beberapa tekanan menaik terhadap kos yang berpunca daripada harga komoditi global yang lebih tinggi dan gangguan dari segi bekalan, limpahan kepada harga pengguna secara relatif adalah sederhana. Kenaikan harga juga adalah daripada asas yang secara relatif rendah pada tahun sebelumnya dan kembali normal ke paras purata jangka panjang selaras dengan keadaan permintaan yang bertambah baik. Risiko kepada inflasi yang timbul daripada kesan pusingan kedua berikutan tekanan tolakan kos daripada harga komoditi global dinilai sebagai terhad. Selain itu, tidak terdapat tanda-tanda tekanan upah yang ketara berikutan pemulihan yang tidak sekata merentas segmen pasaran pekerja, manakala jangkaan inflasi jangka lebih panjang kekal terkawal. Yang penting, inflasi asas adalah rendah pada sebahagian besar tahun 2021 dan diunjurkan kekal sederhana pada tahun 2022 memandangkan lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi dan dalam pasaran pekerja.

Dengan mengambil kira imbangan risiko kepada prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi, MPC berpendapat bahawa pendirian dasar monetari adalah wajar dan akomodatif. Selari dengan perkembangan pandemik pada tahun 2021, MPC berhadapan dengan ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan dan inflasi. Walau bagaimanapun, sokongan dasar monetari yang berterusan dianggap perlu disebabkan oleh pemulihan yang tidak sekata dan ketidakpastian yang ketara berikutan perkembangan berhubung dengan pandemik. Pendirian akomodatif sebegini mencerminkan hasrat MPC untuk mengelakkan penarikan balik sokongan dasar yang terlalu awal sebelum pemulihan ekonomi menjadi lebih kukuh dan mampan. Dasar monetari yang akomodatif ini boleh dikekalkan berikutan prospek inflasi yang secara relatif sederhana dan risiko terhad terhadap ketidakseimbangan kewangan.

Semasa mempertimbangkan tahap akomodatif monetari yang sesuai, MPC juga mengambil kira langkah-langkah fiskal dan kewangan yang telah dilaksanakan, serta instrumen dasar yang luas dan tersedia untuk Bank. Walaupun dasar monetari sangat penting dalam memberikan sokongan secara keseluruhan, dasar ini turut dilengkapkan oleh dasar bersasaran lain yang lebih sesuai bagi memberikan sokongan kepada segmen ekonomi yang mengalami pemulihan yang tidak sekata. Pada masa yang sama, MPC peka bahawa langkah-langkah lain, termasuk pembaharuan struktur, diperlukan bagi meningkatkan potensi pertumbuhan ekonomi dan menjamin pertumbuhan yang mampan untuk jangka masa sederhana.

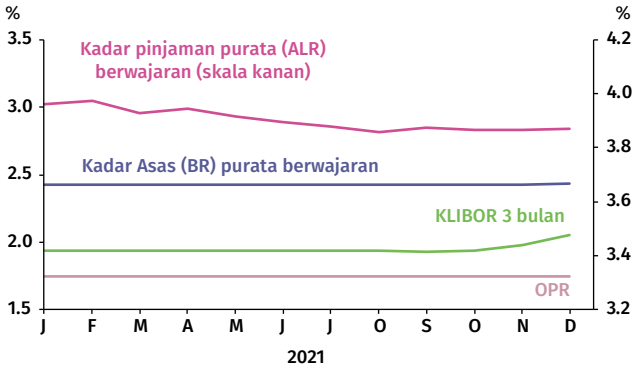
Sejajar dengan dasar monetari yang akomodatif, operasi monetari Bank terus memastikan keadaan mudah tunai domestik yang kondusif. Pada peringkat sistem, mudah tunai terkumpul agregat yang

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



Sumber: Bank Negara Malaysia

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



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

ditempatkan di Bank kekal lebih daripada mencukupi sebanyak RM160.1 bilion (2020: RM147.0 bilion) (Rajah 1.16) dalam keadaan aliran masuk modal bersih dan lebihan perdagangan yang berterusan bagi tahun 2021. Pada peringkat institusi, hampir semua institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai dengan Bank, dengan kecenderungan pendanaan bagi tempoh matang yang lebih pendek untuk menguruskan keperluan mudah tunai dengan lebih berkesan. Bank juga menjalankan operasi suntikan mudah tunai melalui pelbagai instrumen, termasuk repo berbalik, pembelian sekuriti Kerajaan secara terus dan swap pertukaran asing untuk memastikan keadaan pasaran yang teratur semasa episod volatiliti kadar hasil bon dan tempoh aliran keluar portfolio yang berlaku sekali-sekala. Pelanjutan fleksibiliti Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR)[44] terus memberikan sokongan mudah tunai yang berterusan untuk pengantaraan kewangan pada tahun itu. Secara kolektif, hal ini memastikan pasaran kewangan domestik berfungsi dengan teratur dan aktiviti pengantaraan dalam ekonomi benar berjalan dengan lancar.

Selaras dengan paras OPR yang tidak berubah, kadar pasaran wang secara amnya stabil sepanjang tahun 2021. Kadar antara bank dan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) adalah stabil pada sebahagian besar tahun 2021 meskipun terdapat peningkatan secara beransur-ansur menjelang akhir tahun, terutamanya bagi tempoh matang yang lebih panjang[45] (Rajah 1.17) apabila bank-bank berusaha untuk memperkukuh sumber pendanaan mereka yang stabil. Bank-bank juga mengukuhkan penampan mudah tunai berjaga-jaga di samping pengeluaran deposit yang dijangka berikutan tamatnya pengecualian cukai untuk pendapatan pelabur bukan individu dalam dana pasaran wang runcit pada 1 Januari 2022. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran antara bank yang lebih ketat bersifat sementara, dengan kadar antara bank menurun selepas bulan Disember. Kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) juga stabil bagi tempoh matang 1 hingga 12 bulan. Oleh itu, kos dana bank purata kekal rendah (akhir tahun 2021: 1.08%, akhir tahun 2020: 1.21%), dengan kesan pindahan yang berterusan daripada pengurangan OPR sebelumnya pada tahun 2020 apabila harga deposit ditetapkan semula pada tarikh matang. Dalam keadaan pendanaan yang memberangsangkan dan kematangan pinjaman kadar tetap pada kadar yang lebih tinggi, kadar pinjaman purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul menurun daripada 3.99% pada akhir tahun 2020 kepada 3.87% pada akhir tahun 2021 (Rajah 1.17). Sementara itu, Kadar Asas (Base Rate, BR) purata berwajaran kekal pada 2.43% pada akhir tahun 2021 (akhir tahun 2020: 2.43%). Secara keseluruhan, kadar faedah akomodatif terus menggalakkan persekitaran yang kondusif untuk membiayai kegiatan ekonomi.

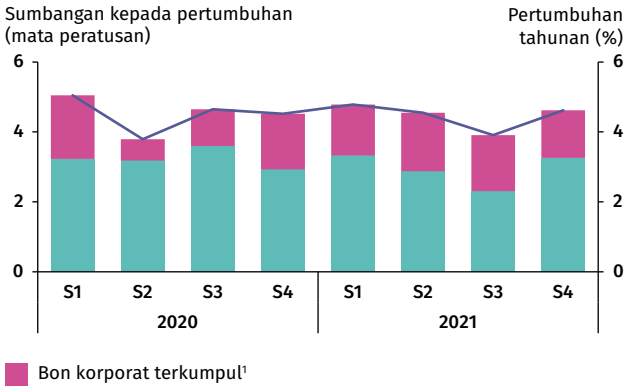
[44] Fleksibiliti ini disediakan untuk institusi perbankan mengiktiraf MGS dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Investment Issues, MGII) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Fleksibiliti SRR ini pada mulanya tersedia sehingga 31 Mei 2021 dan kemudiannya dilanjutkan hingga 31 Disember 2022 pada bulan Januari 2021.

[45] Merujuk kadar bagi tempoh matang melebihi 1 bulan.

Aliran kredit yang berterusan kepada sektor swasta, dengan sokongan dasar yang berterusan

Pembiayaan sektor swasta terus menyokong aktiviti ekonomi pada tahun 2021, disokong oleh sistem perbankan yang kukuh, pasaran modal yang berfungsi dengan teratur dan sokongan dasar yang berterusan. Pertumbuhan pembiayaan bersih yang mampan (2021: 4.6%; 2020: 4.5%) (Rajah 1.18) didorong oleh pertumbuhan pinjaman terkumpul yang lebih tinggi (2021: 4.3%; 2020: 3.9%) (Rajah 1.19) dalam keadaan pertumbuhan bon korporat terkumpul yang lebih sederhana (2021: 5.5%; 2020: 6.5%). Walaupun pertumbuhan pembiayaan bersih terjejas dengan pelaksanaan semula sekatan pergerakan pada pertengahan tahun, aliran kredit kembali pulih selepas itu berikutan pembukaan semula ekonomi secara beransur-ansur.

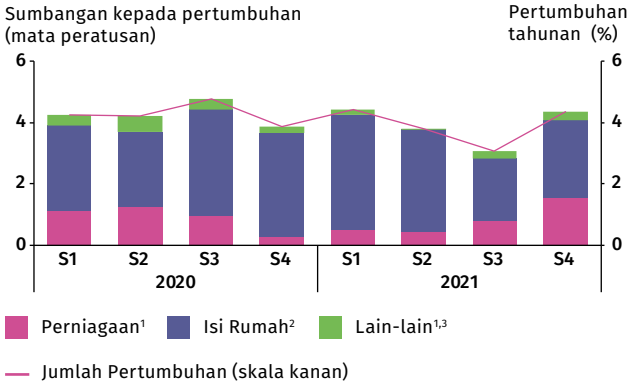
Rajah 1.18: Jumlah Pembiayaan Bersih melalui Bank, Institusi Kewangan Bukan Bank dan Bon Korporat



[1] Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.
[2] Pinjaman daripada sistem perbankan, institusi kewangan pembangunan (IKP) dan institusi kewangan bukan bank utama.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.19: Pinjaman Terkumpul mengikut Jenis Peminjam



[1] Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) sahaja.
[2] Pinjaman daripada sistem perbankan, IKP dan institusi kewangan bukan bank utama.
[3] Termasuk pinjaman oleh institusi kewangan, institusi kewangan bukan bank, Kerajaan, entiti domestik lain dan entiti asing.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Kesan sekatan pergerakan secara relatif lebih nyata bagi segmen isi rumah, dengan pertumbuhan pinjaman isi rumah terkumpul menjadi sederhana kepada paras terendah 3.3% pada bulan September sebelum pulih kembali kepada 4.1% menjelang akhir tahun (2020: 5.5%). Walau bagaimanapun, pemulihan adalah menyeluruh merentas semua tujuan pinjaman, dengan peningkatan dalam permintaan dan penawaran kredit. Langkah-langkah rangsangan, termasuk Kempen Pemilikan Rumah (Home Ownership Campaign, HOC) dan pengecualian cukai jualan ke atas kenderaan baharu, turut memberikan sokongan kepada pinjaman isi rumah, terutamanya untuk pembelian harta tanah kediaman dan kereta penumpang.

Bagi perniagaan, pertumbuhan pinjaman terkumpul secara amnya mampan sepanjang lapan bulan pertama dan meningkat dengan kukuh kepada 4.8% menjelang akhir tahun 2021 (2020: 0.9%). Yang penting, sokongan pembiayaan dalam bentuk pinjaman modal kerja sangat teguh, dengan pengeluaran pinjaman yang kukuh sepanjang tahun itu (2021: RM833.4 bilion; 2020: RM639.3 bilion) bagi perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dan bukan PKS. Keadaan ini memudahkan perniagaan untuk memenuhi keperluan pembiayaan mereka dan membantu menghadapi gangguan berkala terhadap kegiatan ekonomi pada tahun itu. Walau bagaimanapun, dalam keadaan ketidakpastian ekonomi, pinjaman untuk tujuan perbelanjaan modal kurang memberangsangkan, memandangkan pemulihan yang lebih sederhana dalam pengembangan modal syarikat. Begitu juga dalam pasaran bon korporat, peningkatan aktiviti bon korporat untuk pasaran yang lebih luas adalah lebih beransur-ansur, dengan beberapa tanda pemulihan mula kelihatan menjelang akhir tahun.

Sokongan dasar dan kemudahan pembiayaan terus disediakan bagi memastikan aliran kredit yang berterusan merentas seluruh segmen ekonomi.

Langkah-langkah ini memberikan sokongan bersasar selanjutnya bagi segmen yang menghadapi pemulihan yang tidak sekata. Langkah-langkah ini termasuk penyediaan pelbagai kemudahan di bawah dana Bank untuk PKS, dengan peningkatan peruntukan dan fleksibiliti yang diperluaskan[46] bagi memanfaatkan lebih banyak PKS. Di samping itu, kemudahan baharu telah diwujudkan, iaitu Kemudahan Permodalan Semula Perniagaan (Business Recapitalisation Facility, BRF) bagi memudahkan struktur pembiayaan yang lebih mampan melalui skim ekuiti gabungan dan Kemudahan Peralihan Karbon Rendah (Low Carbon Transition Facility, LCTF) untuk menggalakkan peralihan kepada amalan rendah karbon bagi PKS.

Sokongan pembiayaan dalam bentuk jaminan[47] kredit juga kekal tersedia untuk perniagaan, yang memainkan peranan kitaran balas penting dalam mengurangkan kesanggupan mengambil risiko yang lebih rendah oleh bank-bank. Bagi peminjam sedia ada yang menghadapi kesulitan dalam memenuhi obligasi hutang mereka, bantuan bayaran balik pinjaman yang berterusan diberikan oleh bank-bank, manakala pelbagai khidmat nasihat berhubung dengan hutang dan pengaturan penyelesaian hutang terus disediakan. Secara kolektif, langkah-langkah ini dapat mengurangkan kesan pandemik terhadap perniagaan dan individu dan pada masa yang sama menggalakkan keadaan pembiayaan yang menyokong pemulihan ekonomi.

[46] Fleksibiliti yang lebih besar disediakan di bawah Kemudahan Bantuan dan Pemulihan Bersasar (Targeted Relief and Recovery Facility, TRRF) dan Pembiayaan Pelancongan PENJANA (PENJANA Tourism Financing, PTF) untuk membolehkan PKS membiayai semula hutang sedia ada pada kos yang lebih rendah dan pada masa yang sama memanfaatkan dana baharu.

[47] Skim ini termasuk Skim Jaminan PRIHATIN Danajamin (Danajamin PRIHATIN Guarantee Scheme, DPGS), dan jaminan kredit yang diberikan oleh Perbadanan Jaminan Kredit Malaysia Berhad (Credit Guarantee Corporation Malaysia Berhad, CGC) dan Syarikat Jaminan Pembiayaan Perniagaan Berhad (SJPP).