



**BANK NEGARA MALAYSIA**  
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

# Tinjauan Ekonomi dan Monetari



# Kandungan

- 1     **Prakata**
  - 4     **Sorotan Penting**
  - 9     **Ringkasan Eksekutif**
  - 15    **Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada tahun 2019**  
37     *Rencana: Memastikan Pertumbuhan Masa Depan Menerusi Pelaburan Berkualiti*
  - 53    **Prospek dan Dasar pada Tahun 2020**
- Tambahan**



# Prakata

Perkembangan ekonomi pada tahun 2020 telah berubah dengan mendadak. Pada awalnya, tahun ini diunjurkan sebagai tahun pemulihan yang sederhana. Namun kestabilan yang dijangka dalam ekonomi global telah terganggu akibat meletusnya secara tiba-tiba wabak COVID-19 yang seterusnya menjadi krisis kesihatan global. Meskipun kes-kes jangkitan telah reda di beberapa negara, pandemik ini semakin meruncing dan terus tersebar ke lebih daripada 100 negara yang lain.

Pihak berkuasa negara di seluruh dunia telah mengambil langkah-langkah yang belum pernah diambil untuk membendung pandemik ini, termasuklah sekatan perjalanan masuk dan ke luar negara, larangan terhadap perhimpunan sosial secara besar-besaran, penghentian operasi perkhidmatan kurang penting, penguatkuasaan penutupan perniagaan, dan yang paling bersifat mengekang, perintah kuarantin menyeluruh terhadap semua segmen penduduk. Walaupun langkah-langkah penjarakan sosial (*social distancing*) ini adalah penting untuk menjamin kesihatan awam, ia telah mencetuskan kejutan bekalan dan permintaan secara serentak. Penunjuk terkini menandakan bahawa kadar aktiviti ekonomi di banyak negara sedang menguncup dengan ketara, sementara prospek ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun semakin merosot. Keadaan ini seterusnya menyebabkan pergolakan yang ketara dalam pasaran kewangan global, lebih-lebih lagi dalam keadaan ketidakpastian dalam pasaran minyak global.

Menyedari situasi yang luar biasa ini, kerajaan-kerajaan dan bank-bank pusat telah melaksanakan langkah-langkah fiskal dan monetari yang signifikan. Rangsangan ini amat penting untuk mengurangkan kesan daripada penguncupan dalam aktiviti ekonomi, dan mengekalkan pendapatan dan guna tenaga sebaik mungkin. Usaha pembendungan dan sokongan dasar yang berkesan akan menyumbang ke arah memastikan kejutan ekonomi akibat pandemik ini adalah bersifat sementara, sekali gus membolehkan aktiviti ekonomi global diteruskan semula sebaik sahaja krisis kesihatan ini dapat dibendung.

Malaysia tidak terkecuali daripada kesan pandemik ini. Meskipun pihak berkuasa yang berkenaan dan petugas barisan hadapan sedang berusaha sebaik mungkin untuk mengurangkan penularan virus ini, impak ekonomi sudah pun dirasai dengan mendalam oleh isi rumah dan juga peniaga. Kesan limpahan daripada pandemik ini dan pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan untuk membendung penyebaran COVID-19 akan menyebabkan kerugian keluaran yang besar dalam ekonomi Malaysia pada tahun 2020. Campur tangan dasar yang signifikan diperlukan untuk memberikan sokongan kepada individu, isi rumah dan perniagaan bagi mengelakkan gangguan yang sepatutnya bersifat sementara menjadi kekal. Sokongan sedemikian bertujuan mengelakkan kegagalan perniagaan secara meluas yang boleh menyebabkan kesan yang lebih berpanjangan kepada ekonomi, biarpun krisis kesihatan ini sudah reda.

Berdasarkan perkara inilah Kerajaan dan Bank telah bertindak balas dengan pantas menerusi gabungan langkah monetari, kewangan dan fiskal. Bagi pihak Kerajaan, dua pakej rangsangan ekonomi yang besar telah diperkenalkan. Inisiatif ini bertujuan menyokong pendapatan isi rumah dan melindungi pekerjaan, khususnya melalui program seperti pemberian tunai Bantuan Prihatin Nasional dan skim subsidi upah bagi Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS) untuk mengekalkan pekerja. Bagi komuniti perniagaan, langkah-langkah seperti kemudahan jaminan pinjaman yang khusus, kos utiliti yang lebih rendah dan penangguhan pembayaran cukai pendapatan akan membantu mengurangkan perbelanjaan perniagaan dan meringankan beban aliran tunai PKS dan syarikat korporat yang terjejas.

Bagi pihak Bank pula, kami telah melaksanakan langkah-langkah untuk memastikan keadaan monetari dan mudah tunai terus menyokong aktiviti ekonomi. Jawatankuasa Dasar Monetari telah mengurangkan Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate, OPR*) pada bulan Januari dan Mac tahun ini, sebanyak 50 mata asas. Selain itu, nisbah Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement, SRR*) diturunkan sebanyak 100 mata asas, dengan peruntukan kelonggaran untuk mengiktiraf sekuriti Kerajaan sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Kombinasi langkah-langkah SRR ini akan menambah kira-kira RM30 bilion mudah tunai ke dalam sistem perbankan. Penangguhan bayaran (*moratorium*) selama 6 bulan turut ditawarkan untuk bayaran balik pinjaman dan pembiayaan. Seiring dengan langkah ini, Bank telah memberikan fleksibiliti sementara dari segi penyeliaan dan pengawalan serta dana khas untuk menyokong usaha oleh institusi perbankan bagi membantu individu, PKS dan syarikat korporat sepanjang tempoh ini. Beberapa langkah untuk membantu pemegang polisi dan peserta takaful yang terjejas juga disediakan, manakala iTEKAD diperkenalkan sebagai inisiatif kewangan sosial untuk memudahkan akses kepada pembiayaan dalam kalangan usahawan mikro B40.

Berlatarkan perkembangan ini, unjuran asas bagi pertumbuhan ekonomi Malaysia adalah dalam lingkungan -2.0% hingga 0.5% pada tahun 2020, berikutan jangkaan kelembapan serentak dalam permintaan luaran dan dalam negeri. Prospek pertumbuhan terus tertakluk pada ketidakpastian yang ketara susulan perkembangan penularan virus ini yang terus berubah.

Penilaian berdasarkan perspektif yang lebih jelas adalah penting untuk perancangan masa hadapan. Meskipun keadaan semasa kelihatan suram, ekonomi Malaysia sebenarnya kekal berdaya tahan. Sumber pertumbuhan negara dan struktur perdagangan luaran yang pelbagai membantu untuk mengurangkan impak kepada ekonomi akibat daripada perkembangan dalam negeri dan luaran. Lebihan yang berterusan dalam akaun semasa, paras rizab antarabangsa yang mencukupi, dan kadar pertukaran mata wang yang fleksibel turut menyediakan penampan terhadap kejutan luaran. Sektor kewangan terus menjadi sumber kekuatan, sekali gus memastikan pengantaraan kewangan kekal tidak terganggu.

Seiring dengan perkembangan situasi ini, Bank terus berwaspada terhadap perkembangan dalam sistem kewangan dan ekonomi yang lebih luas. Sekiranya keadaan memerlukan, Bank boleh menggunakan instrumen dasar yang sewajarnya untuk mengimbangi kesan kelembapan ekonomi. Pertimbangan dasar monetari terus berbandukan evolusi risiko pertumbuhan menjadi perlahan dalam keadaan harga yang stabil. Operasi monetari Bank akan memastikan keadaan mudah tunai kekal mencukupi bagi pengantaraan kewangan yang tidak terganggu. Pembiayaan juga perlu dipastikan terus tersedia untuk menyokong isi rumah dan perniagaan yang berdaya maju dalam mengharungi krisis kesihatan dan pemulihan ekonomi kelak. Berikutan ketidakpastian yang meningkat mengenai prospek pertumbuhan global dan dalam negeri, volatiliti dalam pasaran kewangan juga dijangka kekal ketara. Dalam persekitaran ini, Bank akan terus membantu pasaran kewangan domestik untuk berfungsi dengan cekap dan teratur, selain mengurus volatiliti yang berlebihan dalam pasaran kewangan dan kadar pertukaran.

Bank mempunyai pelbagai instrumen dasar yang boleh digunakan untuk mengekalkan kestabilan monetari dan kewangan, dan seterusnya menyokong pertumbuhan. Instrumen ini termasuk dasar monetari, dasar kehematan makro dan mikro, serta pengawasan penyeliaan (*supervisory oversight*) ke atas institusi kewangan. Instrumen-instrumen dasar ini telah memberikan manfaat kepada Bank pada masa lalu dan akan terus memberikan fleksibiliti dan ketangkasan kepada Bank untuk memenuhi mandatnya.

Dalam memacu ekonomi, ciri-ciri saling melengkapi antara dasar monetari, kewangan, fiskal dan struktural adalah penting untuk memastikan tindak balas dasar adalah komprehensif dan diselaraskan dengan berkesan. Ekonomi Malaysia berupaya pulih dengan cepat daripada krisis masa lalu sebahagiannya disebabkan oleh dasar-dasar ini, yang dilaksanakan secara bersama dan tepat pada masanya. Pelbagai langkah yang diumumkan baru-baru ini menekankan pelbagai pendekatan yang akan membantu negara bertahan dan terus pulih daripada impak ekonomi pandemik COVID-19.

Selain kebimbangan jangka pendek, Bank terus mengambil kira proses pemulihan dan akan bekerjasama erat dengan Kerajaan dalam hal-hal berkaitan dengan dasar dan pembaharuan struktur. Meskipun berdepan dengan kesulitan pada masa ini, Bank akan terus memberikan tumpuan pada cabaran jangka lebih panjang, seperti kos sara hidup yang meningkat, ketidaksamaan pendapatan yang berterusan, dan merangsang semula pelaburan negara. Isu-isu ini perlu terus ditangani. Dalam laporan ini, Bank mengemukakan analisis mengenai usaha memastikan pertumbuhan masa hadapan melalui pelaburan yang berkualiti, terutamanya mengenai keperluan untuk membaharui ekosistem pelaburan negara secara menyeluruh. Krisis kesihatan yang serius pada masa kini turut menekankan perlunya pelaburan yang berterusan dalam sistem penjagaan kesihatan negara kita.

Di sebalik kesukaran yang dihadapi pada masa ini, saya berbesar hati memperkenalkan penerbitan sulung Tinjauan Ekonomi dan Monetari (*Economic and Monetary Review, EMR*). Penerbitan perdana ini akan menyampaikan penilaian ekonomi dan penyelidikan yang dijalankan oleh Bank mengenai topik-topik dasar yang penting. Komunikasi merupakan fungsi dasar yang amat mustahak dan penerbitan baharu ini memainkan peranan yang penting bagi kami untuk mengutarakan dengan jelas isu-isu yang dihadapi, alternatif yang mesti dipertimbangkan, dan objektif yang hendak dicapai bagi isu berkaitan dasar awam. Saya percaya platform khusus untuk mempertimbangkan isu-isu ekonomi dan dasar monetari ini akan banyak membantu ke arah mempertingkatkan kefahaman orang ramai, dan seterusnya, keberkesanan dasar itu sendiri.

Saya berharap bahawa dalam penerbitan EMR pada tahun depan, Bank akan dapat memaklumkan bahawa krisis kesihatan ini telah diatasi oleh komuniti global serta melaporkan pendekatan yang diambil oleh Malaysia dalam mengharungi keadaan genting ini. Buat masa ini, keputusan yang sukar perlu diambil untuk membolehkan negara berjaya melangkah keluar daripada kemelut ini dan menjadi lebih kukuh pada masa hadapan. Kita perlu terus cekat dan bersatu demi kepentingan masa depan bersama. Malaysia pernah mengharungi ranjau sebelum ini, dan saya yakin bahawa kita boleh melakukannya sekali lagi. Bagi pihak Bank, kami akan tetap teguh dalam memenuhi tanggungjawab dan melaksanakan mandat kami dalam menempuh saat yang mencabar dan tidak menentu ini.

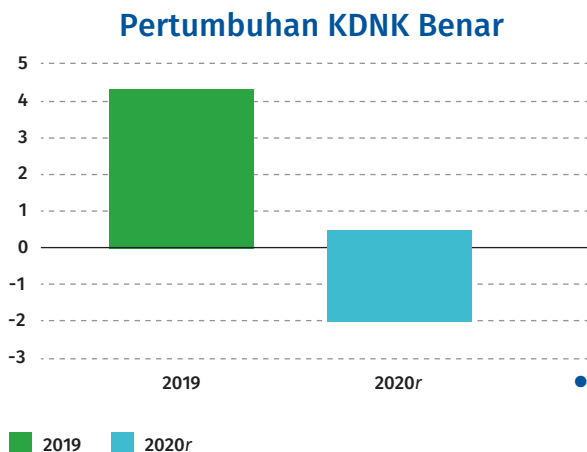


**Nor Shamsiah Yunus**

3 April 2020

# Sorotan Penting Perkembangan dan Prospek Ekonomi

Pertumbuhan KDNK Malaysia antara -2.0% hingga 0.5% pada tahun 2020



Prospek pertumbuhan terjejas oleh...

- ▼ Kehilangan output akibat COVID-19
- ▼ Perintah Kawalan Pergerakan (PKP)
- ▼ Gangguan bekalan komoditi



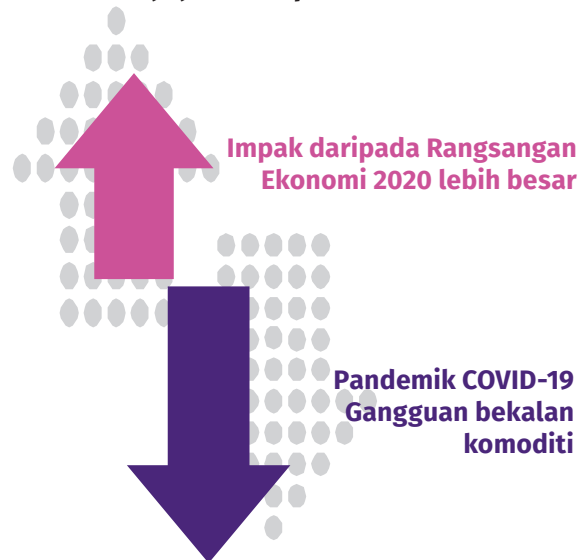
... dikurangkan sebahagiannya oleh

- Rangsangan ekonomi dan pengurangan kadar dasar
- Kemajuan projek awam & perbelanjaan awam lebih tinggi

Pertumbuhan disokong oleh rangsangan ekonomi & monetari sebanyak RM250 bilion

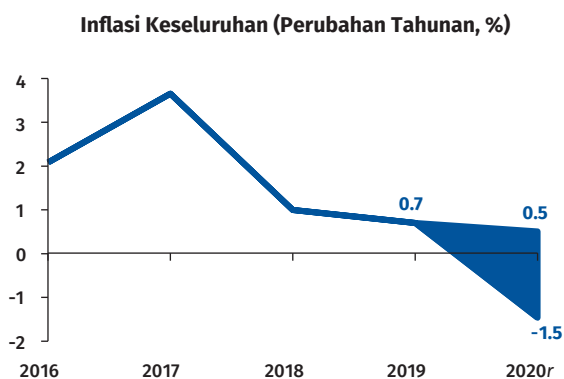


Risiko cenderung untuk menjejaskan pertumbuhan

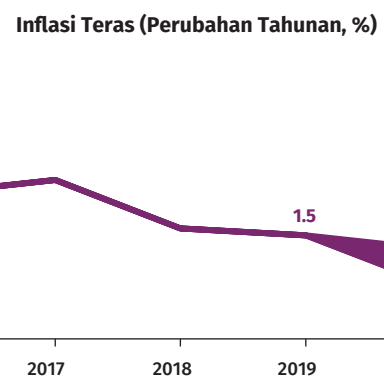


Tekanan inflasi yang rendah pada tahun 2020

Tekanan menurun terhadap inflasi keseluruhan mencerminkan harga minyak dunia yang rendah



Inflasi teras<sup>1</sup> kekal positif, berpurata antara 0.8% - 1.3%

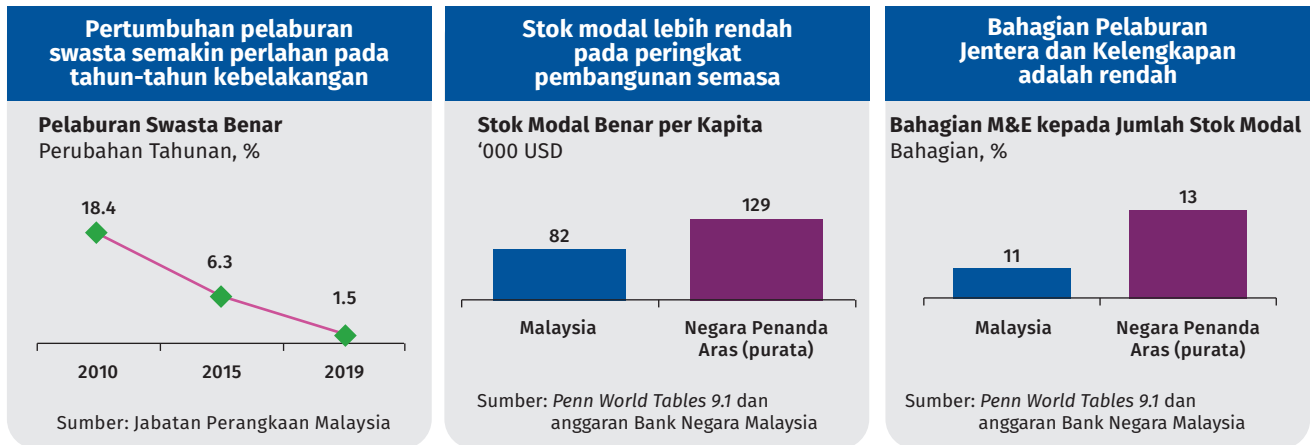


<sup>1</sup> Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir. Pengiraannya juga tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai.  
r Ramalan

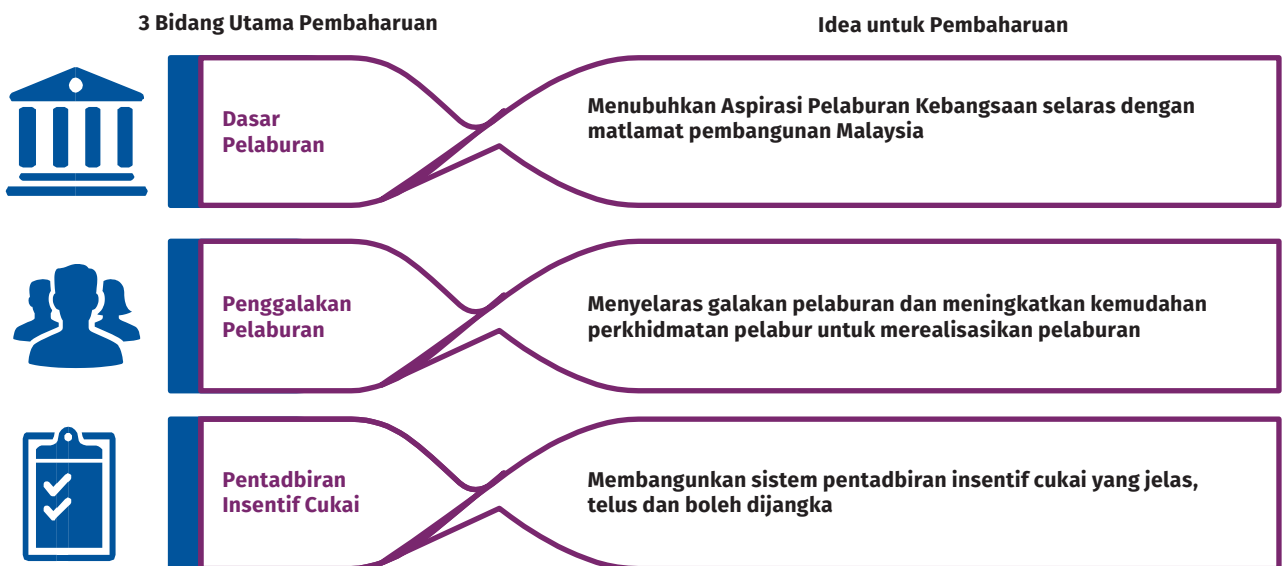
# Sorotan Penting Rencana

## Memastikan Pertumbuhan Masa Depan Melalui Pelaburan Berkualiti

Tumpuan yang lebih utama diperlukan untuk meningkatkan kualiti pelaburan di Malaysia



## Pembaharuan holistik adalah perlu untuk merancakkan kembali pelaburan





# Ringkasan Eksekutif





# Ringkasan Eksekutif

## Perkembangan Ekonomi dan Kewangan pada Tahun 2019

Ekonomi global dan perdagangan global berkembang masing-masing sebanyak 2.9% dan 1.0% pada tahun 2019 (2018: masing-masing sebanyak 3.6% dan 3.7%), dalam keadaan ketegangan perdagangan yang berlarutan dan tidak dapat diselesaikan, lantas memburukkan lagi kemerosotan kitaran dalam aktiviti perkilangan dan pelaburan global. Penghindaran risiko yang lebih ketara dalam pasaran kewangan menyebabkan permintaan yang berterusan terhadap aset selamat, volatiliti kadar pertukaran serta kebalikan aliran modal daripada ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME). Dalam keadaan persekitaran ekonomi global yang mencabar dan gangguan bekalan dalam negeri, ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 4.3% pada tahun 2019, disokong oleh perbelanjaan sektor swasta yang berdaya tahan. Inflasi Indeks Harga Pengguna (IHP) keseluruhan lebih rendah pada 0.7% (2018: 1.0%), manakala inflasi asas secara relatif kekal stabil (2019: 1.5%; 2018: 1.6%). Mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee*, MPC) pada bulan Mei 2019 membuat keputusan untuk mengurangkan Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) daripada 3.25% kepada 3.00% untuk mengekalkan tahap akomodatif monetari, seterusnya memastikan persekitaran monetari yang kondusif untuk pertumbuhan yang berterusan dalam keadaan harga yang stabil. Di samping itu, nisbah Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement*, SRR) dikurangkan daripada 3.50% kepada 3.00% pada bulan November 2019 dan terus menyokong pasaran kewangan domestik untuk berfungsi dengan cekap.

## Prospek dan Dasar pada Tahun 2020

Ekonomi global diunjurkan mencatatkan pertumbuhan negatif pada tahun 2020, disebabkan terutamanya oleh kesan buruk yang ketara kepada ekonomi yang disebabkan oleh pandemik penyakit koronavirus (COVID-19) yang tidak pernah berlaku sebelum ini. Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund*, IMF) menjangkakan ekonomi global akan mengalami kemelesetan pada tahun 2020 yang sekurang-kurangnya menyamai keadaan buruk ketika Krisis Kewangan Global dan meramalkan pemulihan pada tahun 2021. Prospek pertumbuhan bagi ekonomi maju dan EME akan menjadi lemah, dengan ekonomi maju khususnya dijangka mengalami penguncupan dalam pertumbuhan. Langkah-langkah yang dilaksanakan untuk membendung penularan pantas COVID-19, termasuk sekatan perjalanan yang meluas, penguatkuasaan penutupan perniagaan dan sekatan aktiviti sosial, akan menyekat aktiviti sektor swasta pada peringkat global. Walau bagaimanapun, pelaksanaan ciri dan skala campur tangan dasar fiskal dan monetari, yang tidak pernah dilakukan sebelum ini, merentas ekonomi dijangka dapat mengurangkan gangguan ekonomi akibat COVID-19. Langkah-langkah ini akan menyokong pengembalian aktiviti ekonomi ke tahap normal secara beransur-ansur apabila pandemik ini berjaya dibendung.

Risiko kepada pertumbuhan global adalah cenderung untuk pertumbuhan menjadi rendah, mencerminkan terutamanya ketidakpastian yang ketara berhubung dengan pandemik COVID-19. Tahap impak ekonomi yang timbul daripada pandemik ini akan bergantung pada betapa teruknya dan tempoh penularan dalam pelbagai negara serta langkah-langkah susulan yang diambil untuk membendung krisis kesihatan global ini. Kelemahan dalam ekonomi benar mungkin terjejas selanjutnya akibat keadaan kewangan global yang terus ketat.

Berlatarkan prospek ekonomi global yang sangat mencabar ini, pertumbuhan KDNK Malaysia diunjurkan antara -2.0 hingga 0.5% pada tahun 2020 (2019: 4.3%). Ekonomi dalam negeri akan dipengaruhi oleh tindakan global dan dalam negeri yang perlu diambil untuk membendung wabak ini. Yang penting, sektor berkaitan pelancongan dijangka terjejas oleh sekatan perjalanan yang meluas dan penghindaran risiko perjalanan, sementara gangguan pengeluaran dalam rantai bekalan global akan menjejaskan sektor perkilangan dan eksport. Meskipun pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) dan pelanjutan tempohnya adalah amat penting, langkah ini akan melembapkan aktiviti ekonomi berikutan penyedia perkhidmatan kurang penting menghentikan operasi mereka dan kapasiti operasi syarikat perkilangan yang lebih rendah. Selepas tempoh PKP, aktiviti sosial dan rekreasi yang terus perlahan sehingga pandemik ini dapat dikawal sepenuhnya pada peringkat dunia dan dalam negara akan terus melembapkan aktiviti penggunaan dan pelaburan. Selain disebabkan oleh pandemik, ekonomi dalam negeri juga akan terjejas akibat penurunan mendadak dan peralihan yang tidak menentu dalam harga minyak mentah serta gangguan bekalan yang berterusan dalam sektor komoditi. Keadaan cuaca yang buruk dan kerja-kerja penyelenggaraan akan menjejaskan pengeluaran kelapa sawit, minyak mentah dan gas asli.

Memandangkan rintangan kepada pertumbuhan adalah ketara akibat COVID-19, Kerajaan dan Bank Negara Malaysia telah memperkenalkan langkah-langkah dasar kitaran balas yang besar untuk mengurangkan impak ekonomi akibat pandemik ini. Sebanyak dua pakej rangsangan ekonomi berjumlah RM250 bilion diperkenalkan untuk memberi bantuan segera kepada isi rumah dan perniagaan yang terjejas. Pakej ini termasuk jaminan pinjaman dan moratorium 6-bulan secara automatik bagi pembayaran balik pinjaman untuk individu dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS). Langkah-langkah rangsangan ekonomi ini dilengkapi oleh dua pengurangan OPR secara berturut-turut pada awal tahun 2020 dan langkah-langkah untuk menyediakan mudah tunai tambahan dalam sistem perbankan.

Penggunaan swasta dijangka perlahan akibat keadaan pasaran pekerja yang lembap, sekatan pergerakan dan sentimen yang lemah. Walau bagaimanapun, langkah-langkah dasar yang diperkenalkan dalam dua pakej rangsangan ekonomi, termasuk bantuan tunai kepada isi rumah yang

mudah terjejas, kelonggaran untuk mengeluarkan simpanan KWSP dan moratorium bagi pembayaran balik pinjaman akan meningkatkan pendapatan boleh guna dan menambah baik aliran tunai untuk isi rumah. Selain menyokong perbelanjaan isi rumah, langkah-langkah yang meluas ini akan memudahkan pemulihan secara beransur-ansur dalam penggunaan swasta apabila keadaan pasaran pekerja kembali stabil berikutan jangkakan aktiviti ekonomi global dan dalam negeri akan meningkat.

Prospek pertumbuhan dalam negeri dijangka bertambah baik menjelang akhir tahun 2020, selaras dengan pemulihan yang diunjurkan dalam permintaan global dan berikutan sokongan langkah-langkah dasar yang berterusan. Permintaan luar yang semakin pulih akan meningkatkan pertumbuhan sektor berorientasikan eksport. Sentimen pengguna juga dijangka beransur-ansur bertambah baik berikutan pelonggaran sekatan perjalanan dan penyambungan semula aktiviti pelancongan apabila risiko daripada pandemik menjadi reda. Di samping itu, jangkakan pemulihan gangguan bekalan dalam sektor komoditi dan perbelanjaan sektor awam yang lebih tinggi akan menyokong peningkatan secara beransur-ansur dalam ekonomi Malaysia pada penghujung tahun 2020. Perbelanjaan sektor awam akan disokong oleh projek berkaitan pengangkutan skala besar yang diteruskan oleh syarikat awam dan pelaksanaan lebih banyak projek berskala kecil bernilai RM4 bilion oleh Kerajaan Persekutuan.

Risiko keseluruhan terhadap prospek pertumbuhan dalam negeri adalah cenderung untuk pertumbuhan menjadi lebih rendah, disebabkan terutamanya oleh risiko COVID-19 yang berlarutan dan penyebaran yang lebih luas, serta kesannya terhadap ekonomi global dan dalam negeri. Pertumbuhan dalam negeri juga masih mudah terdedah kepada kejutan bekalan komoditi yang berulang dan harga komoditi yang terus rendah lantas menimbulkan risiko tambahan kepada pengeluaran dalam sektor komoditi, eksport dan pertumbuhan pendapatan. Selain itu, volatiliti pasaran kewangan yang semakin ketara, yang disebabkan oleh persekitaran luaran yang terus tidak menentu mungkin mengakibatkan keadaan pasaran kewangan domestik yang lebih ketat. Walau bagaimanapun, unjuran pertumbuhan asas yang lebih tinggi mungkin timbul daripada impak yang lebih besar berbanding jangkakan berikutan pelaksanaan pelbagai langkah rangsangan oleh Kerajaan Persekutuan dan langkah tambahan yang dilaksanakan oleh beberapa kerajaan negeri.

Inflasi keseluruhan diunjurkan berpurata dalam julat antara -1.5 hingga 0.5% pada tahun 2020 (2019: 0.7%), mencerminkan terutamanya harga minyak dan komoditi global yang lebih rendah. Tanpa impak menurun langsung daripada harga minyak dunia yang lebih rendah, inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka kekal positif, dengan purata antara 0.8 hingga 1.3%. Hal ini mencerminkan tekanan permintaan yang lemah, jangkaan jurang output yang negatif pada tahun ini, serta keadaan pasaran pekerja yang lembap.

Dasar monetari pada tahun 2020 akan memberi tumpuan kepada usaha menyediakan sokongan kepada pertumbuhan ekonomi dalam negeri dalam persekitaran tekanan harga yang lemah. OPR telah dikurangkan pada bulan Januari dan Mac 2020 dengan jumlah keseluruhan sebanyak 50 mata asas kepada 2.50% untuk menyediakan persekitaran monetari yang lebih akomodatif bagi menyokong pertumbuhan ekonomi dalam keadaan harga yang stabil. Nisbah SRR juga dikurangkan selanjutnya sebanyak 100 mata

asas pada bulan Mac 2020 bersama-sama dengan fleksibiliti yang diberikan kepada Peniaga Utama untuk mengiktiraf Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Investment Issues*, MGII) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Langkah ini telah menambah mudah tunai sebanyak RM30 bilion ke dalam sistem perbankan. Di samping itu, Bank telah melaksanakan langkah-langkah untuk memastikan pengantaraan kewangan adalah berterusan termasuk menyediakan dana tambahan untuk PKS, dengan jumlah peruntukan sebanyak RM13.1 bilion di bawah Tabung BNM untuk PKS dan membuat beberapa pelarasan pada ciri-ciri dana. Langkah-langkah ini, bersama-sama dengan kos peminjaman yang lebih rendah untuk sektor swasta, akan memperkukuh sokongan kepada aktiviti pembiayaan. Dasar monetari akan terus mengambil kiraimbangan risiko yang terus berubah-ubah berhubung dengan prospek pertumbuhan dan inflasi.



# Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2019



# Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2019

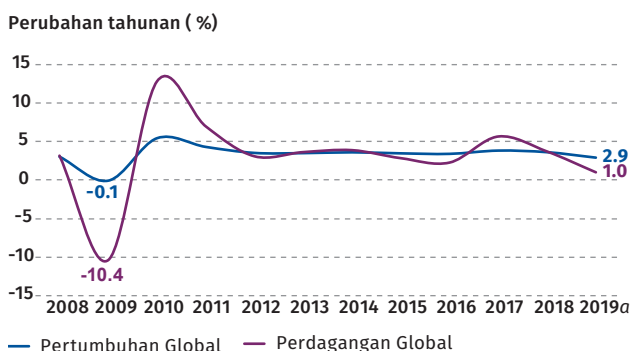
## PRESTASI PERTUMBUHAN SEDERHANA BERIKUTAN WUJUDNYA RINTANGAN

### Persekitaran global mencabar

Ekonomi dan perdagangan global berkembang masing-masing sebanyak 2.9% dan 1.0% pada tahun 2019 (2018: masing-masing 3.6% dan 3.7%), iaitu paras terendah sejak tahun 2009 (Rajah 1.1). Pertumbuhan aktiviti ekonomi dan perdagangan yang lebih sederhana disebabkan terutamanya oleh ketegangan perdagangan global yang berlarutan dan tidak dapat diselesaikan, sekali gus memburukkan lagi kemerosotan kitaran dalam aktiviti perkilangan dan pelaburan global. Walau bagaimanapun, permintaan pengguna yang kukuh dan tindakan dasar yang pantas dan tepat pada masanya telah memberikan sedikit sokongan kepada pertumbuhan global.

Kitaran ketegangan perdagangan yang semakin meruncing dan kemudiannya berkurang pada tahun 2019 menyebabkan ketidakpastian yang ketara, lantas menjejaskan sentimen perniagaan dan mengakibatkan beberapa episod kenaikan mendadak dalam volatiliti pasaran kewangan (Rajah 1.2). Sepanjang tahun itu,

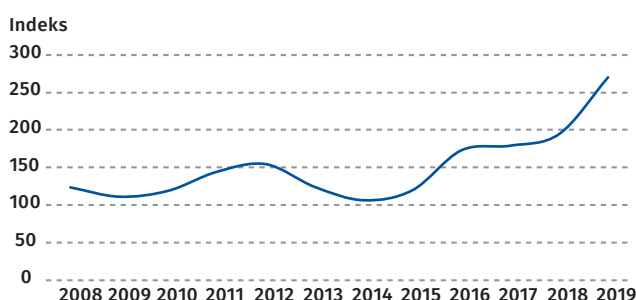
### Rajah 1.1 : Pertumbuhan dan Perdagangan Global



<sup>a</sup> Anggaran

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

### Rajah 1.2: Ketidakpastian Dasar Ekonomi Global (wajaran KDNK PPP terlaras)



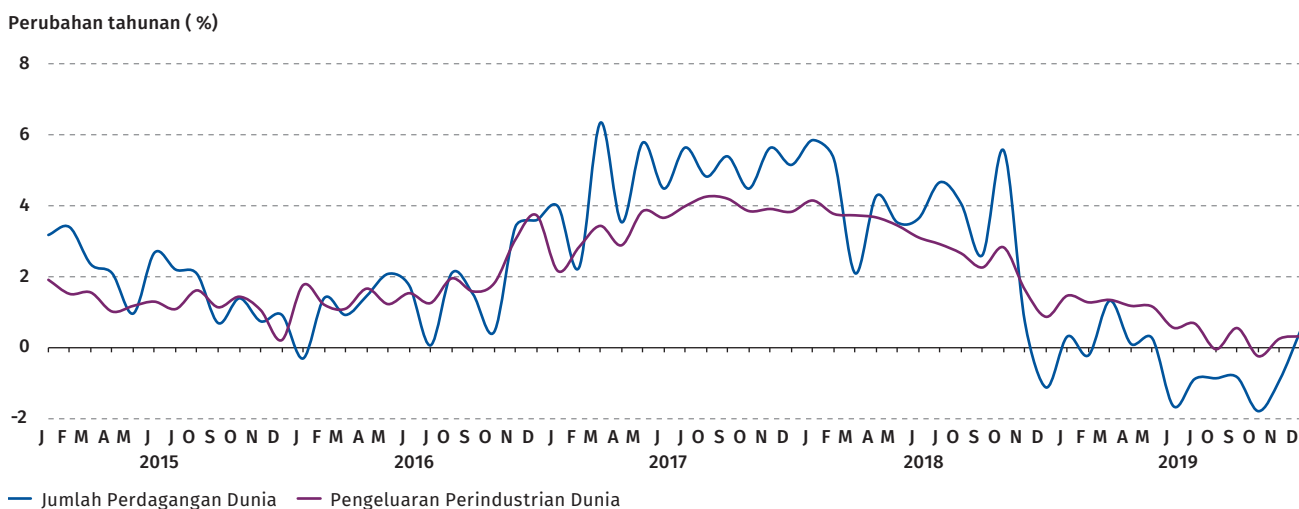
Sumber: [www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com)

pertikaian perdagangan antara AS dengan RR China menjadi semakin luas untuk merangkumi lebih banyak produk dan melangkaui langkah pengenaan tarif ke atas barangan untuk mencakupi sekatan perdagangan ke atas syarikat secara khusus, terutamanya dalam industri teknologi. Pertikaian perdagangan ini semakin mendorong syarikat-syarikat multinasional untuk menilai semula strategi pengeluaran global mereka, lantas menyebabkan penyusunan semula rantai nilai global.

Pertikaian perdagangan menambahkan lagi tekanan terhadap kemerosotan kitaran yang sedang berlaku dalam perdagangan global dan memperlambatkan aktiviti pelaburan (Rajah 1.3). Dalam keadaan permintaan yang lemah, industri automotif terjejas teruk oleh gangguan bekalan, sementara kitaran teknologi sedang mengalami kemerosotan. Oleh itu, aktiviti pelaburan dalam banyak ekonomi utama menjadi lemah disebabkan oleh kesan serentak daripada prospek perniagaan jangka pendek yang lemah dan ketidakpastian berhubung dengan pertikaian perdagangan.

Meskipun aktiviti perdagangan dan pelaburan lebih lemah, permintaan penggunaan yang stabil memberikan sokongan kepada pertumbuhan global. Permintaan dalam negeri di ekonomi

Rajah 1.3: Jumlah Perdagangan dan Pengeluaran Perindustrian Dunia



Sumber: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

utama disokong oleh penggunaan swasta yang berdaya tahan, didorong oleh keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan, di samping pertumbuhan upah yang stabil dan kadar pengangguran yang lebih rendah. Dasar fiskal yang mengembang di AS dan kebanyakan ekonomi yang sedang pesat membangun (contohnya RR China dan Asia yang sedang membangun) juga membantu dalam mengimbangi kemerosotan pertumbuhan.

Pertumbuhan global juga disokong oleh pelonggaran dasar monetari yang meluas dalam persekitaran inflasi yang rendah. Bank pusat utama menjadi lebih akomodatif menjelang separuh pertama tahun 2019 dalam keadaan pertumbuhan yang lemah secara meluas dan risiko idiosinkratik (*idiosyncratic risks*) yang semakin nyata. Selepas kenaikan Kadar Dana Federal (*Federal Funds Rate, FFR*) sebanyak sembilan kali dari tahun 2015 hingga 2018, Federal Reserve AS mengurangkan FFR sebanyak tiga kali pada tahun 2019.<sup>1</sup> European Central Bank juga telah mengurangkan kadar depositnya, dan mengumumkan akan melaksanakan semula pelonggaran kuantitatif. Prospek keadaan pertumbuhan dalam negeri yang lebih lemah juga meluas dalam ekonomi sedang pesat membangun, yang disusuli oleh pengurangan kadar dasar.

<sup>1</sup> Julat sasaran bagi FFR telah dinaikkan daripada 0.25-0.50% pada bulan Disember 2015 kepada 2.25-2.50% pada bulan Disember 2018. Menjelang akhir tahun 2019, julat sasaran telah dikurangkan kepada 1.50-1.75%.

## Pasaran kewangan didominasi oleh aktiviti penghindaran risiko global

Berlatarkan persekitaran global yang tidak menentu ini, berlaku volatiliti dalam aliran modal global, didominasi terutamanya oleh aktiviti penghindaran risiko pada tahun itu. Selanjutnya, risiko khusus bagi negara-negara tertentu seperti rundingan Brexit yang berpanjangan serta pergolakan politik di Hong Kong SAR dan Amerika Latin, menghasilkan beberapa episod pergerakan aliran modal dan kadar pertukaran yang mendadak, disebabkan oleh tahap ketidakpastian yang meningkat dan sentimen pelabur yang lemah. Keadaan ini menambahkan lagi aktiviti penghindaran risiko global, yang mendorong permintaan yang berterusan untuk aset selamat (*safe haven assets*) seperti dolar AS dan emas, serta kelas aset kewangan yang lebih terjamin seperti bon kerajaan, dan menyebabkan kebalikan aliran modal daripada ekonomi sedang pesat membangun.

Pasaran kewangan Malaysia mengalami aliran portfolio dua hala yang ketara pada tahun 2019, mencerminkan keadaan global, dan sedikit sebanyak faktor domestik. Selain ketegangan perdagangan, peralihan dalam aliran portfolio bukan pemastautin juga dicituskan oleh beberapa peristiwa idiosinkratik seperti semakan semula FTSE Russell mengenai kemungkinan Malaysia akan dikeluarkan daripada Indeks Bon Kerajaan Dunia (*World Government Bond Index, WGBI*).

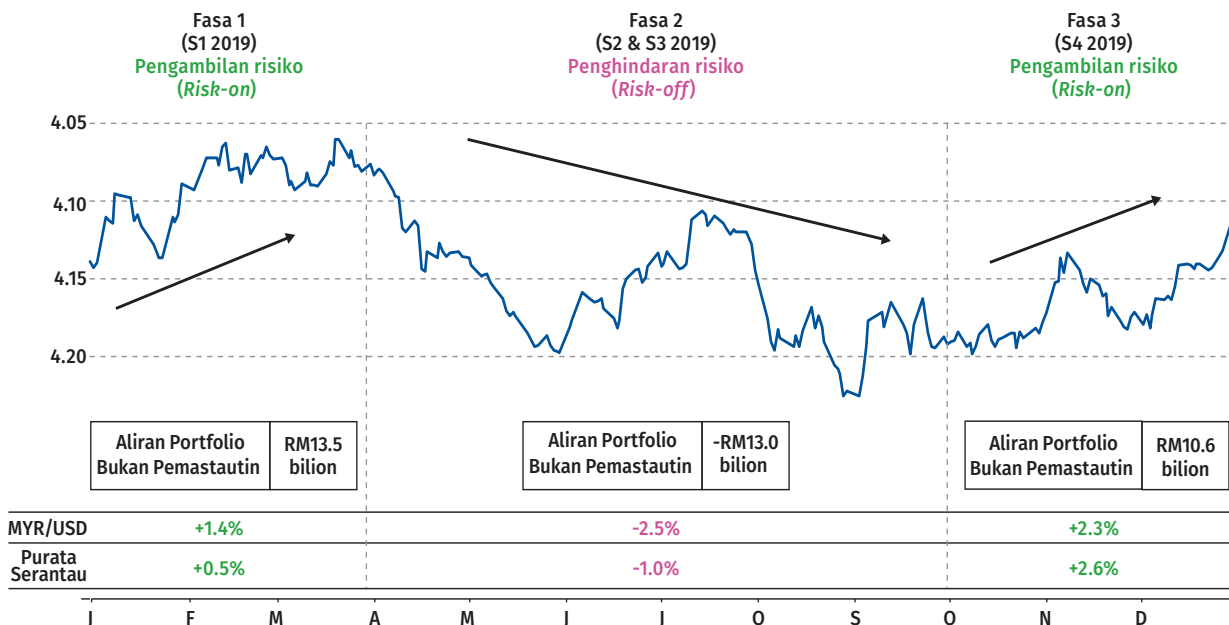
## Aliran Portfolio Dua Hala dan Tempoh Volatiliti Kadar Pertukaran Mata Wang pada Tahun 2019

Pada tahun 2019, Malaysia mengalami peralihan yang ketara dalam aliran portfolio di samping beberapa tempoh volatiliti kadar pertukaran mata wang yang tinggi. Hal ini disebabkan terutamanya oleh sentimen risiko pelabur yang berubah-ubah, didorong oleh perkembangan global. Faktor domestik juga sedikit sebanyak turut mempengaruhi sentimen pelabur dalam pasaran kewangan domestik.

Perkembangan aliran portfolio bukan pemastautin dan ringgit pada tahun 2019 boleh dibahagikan kepada tiga fasa yang jelas (Rajah 1). Dalam fasa pertama (S1 2019), kitaran pelaburan pengambilan risiko global berlaku dalam keadaan Federal Reserve AS dijangka mengambil pendirian dasar monetari yang lebih akomodatif. Kesanggupan pelabur untuk mengambil risiko yang lebih tinggi terhadap aset yang lebih berisiko telah mendorong aliran masuk portfolio ke rantau ini. Hal ini menyebabkan ringgit menambah nilai berbanding dengan dolar AS, sejajar dengan kebanyakan mata wang serantau. Walau bagaimanapun, trend ini berubah dalam fasa kedua (S2 – S3 2019), disebabkan terutamanya oleh kegiatan penghindaran risiko global yang meningkat dalam persekitaran pertikaian perdagangan antara AS dengan RR China yang semakin meruncing. Semakan FTSE Russell mengenai kemungkinan Malaysia dikeluarkan daripada WGBI pada bulan April turut menjejaskan sentimen para pelabur. Dalam fasa terakhir (S4 2019), terdapat aliran masuk semula portfolio bukan pemastautin apabila sentimen pelabur pulih berikutan kemajuan dalam perbincangan perdagangan antara AS dengan RR China. Keadaan ini seterusnya menyebabkan ringgit menambah nilai sebanyak 1.1% pada tahun 2019 untuk ditutup pada RM4.0925 berbanding dengan dolar AS.

### Rajah 1: Pergerakan Ringgit berbanding dengan Dolar AS dan Aliran Portfolio Bukan Pemastautin pada Tahun 2019

MYR bagi setiap dolar AS (MYR/USD)



Nota: Purata serantau mencerminkan pergerakan mata wang serantau terpilih berbanding dengan dolar AS. Mata wang serantau termasuk renminbi China, rupiah Indonesia, won Korea, peso Filipina, dolar Singapura, dolar Taiwan Baharu dan baht Thailand

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Dalam persekitaran global yang mencabar, kadar pertukaran ringgit yang fleksibel memainkan peranan penting sebagai penyerap kejutan terhadap keadaan luaran yang berubah-ubah, lantas membantu memelihara kestabilan makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi. Pada masa yang sama, Bank mengambil kira bahawa volatiliti ringgit yang keterlaluan boleh mengakibatkan keadaan ketidakpastian yang meningkat, menjejaskan kestabilan kewangan dan mengganggu aktiviti ekonomi. Oleh itu, Bank telah menjalankan operasi intervensi dalam pasaran pertukaran asing secara dua hala bagi menangani volatiliti kadar pertukaran yang keterlaluan dan memastikan keadaan pasaran pertukaran asing adalah teratur. Usaha liberalisasi pasaran kewangan yang sedang dilaksanakan oleh Bank turut meningkatkan akses dan fleksibiliti peserta pasaran untuk menguruskan risiko pertukaran asing dengan lebih baik.

Memandangkan Malaysia merupakan sebuah ekonomi yang terbuka, pergerakan mata wang bilateral semata-mata, seperti antara ringgit berbanding dengan dolar AS atau baht Thailand, bukanlah pengukur yang baik bagi prestasi ringgit secara keseluruhan dan tidak benar-benar mencerminkan asas ekonomi Malaysia. Bagi tempoh jangka pendek, pergerakan kadar pertukaran mata wang bilateral sebahagian besarnya boleh didorong oleh sentimen yang melibatkan faktor khusus berkaitan dengan pasangan mata wang tersebut, seperti keadaan ekonomi, dasar monetari atau politik negara. Sebagai contoh, pergerakan ringgit berbanding dengan dolar AS pada tahun 2019 sebahagiannya disebabkan oleh perkembangan di AS dan peranan dolar AS sebagai mata wang selamat (*safe haven currency*) semasa tempoh penghindaran risiko. Sebaliknya, prestasi ringgit secara keseluruhan dicerminkan dengan lebih baik menerusi prestasi ringgit berbanding dengan sekumpulan mata wang yang berwajaran perdagangan (*trade-weighted basket of currencies*) bagi rakan perdagangan utama Malaysia (iaitu Kadar Pertukaran Efektif Nominal (*Nominal Effective Exchange Rate*, NEER)). Pada tahun 2019, NEER ringgit bertambah nilai sebanyak 0.8% (2018: 1.1%). Dalam tempoh jangka sederhana hingga jangka panjang, prestasi ringgit akan mencerminkan asas ekonomi Malaysia.

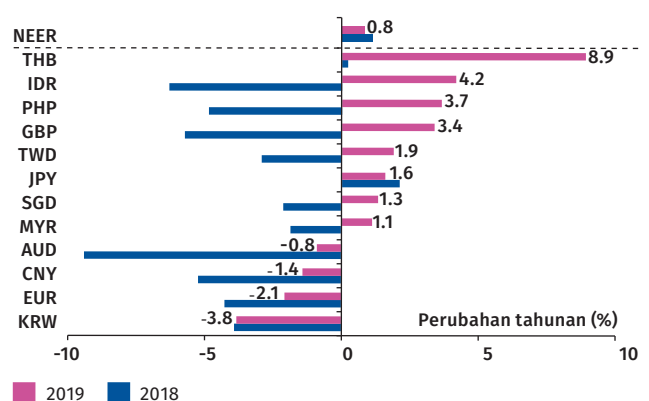
Meskipun terdapat pergerakan aliran modal dua hala sepanjang tahun itu, Malaysia mencatatkan aliran masuk portfolio bersih bukan pemastautin berjumlah RM11.0 bilion (bersamaan dengan USD2.7 bilion) pada tahun 2019. Paras rizab antarabangsa dalam dolar AS meningkat sebanyak USD2.2 bilion kepada USD103.6 bilion pada akhir tahun 2019 (akhir tahun 2018: USD101.4 bilion). Penambahan ini sebahagian besarnya disebabkan oleh pulangan pelaburan yang positif bagi aset rizab Bank yang berjumlah USD5.4 bilion pada tahun 2019, serta terbitan Bon Samurai 10 tahun oleh Kerajaan yang berjumlah JPY200 bilion (bersamaan dengan USD1.8 bilion).

Walaupun pasaran kewangan tidak menentu, ringgit mengakhiri tahun itu dengan menambah nilai berbanding dengan dolar AS dan sekumpulan mata wang yang berwajaran bagi rakan perdagangan utama Malaysia (Kadar Pertukaran Efektif Nominal, NEER). Ringgit menambah nilai sebanyak 1.1% untuk ditutup pada RM4.0925 berbanding dengan dolar AS, manakala NEER meningkat 0.8% (Rajah 1.4).

Sementara itu, pasaran bon dan ekuiti domestik mencatatkan prestasi yang berbeza, dengan aliran masuk bukan pemastautin ke dalam pasaran bon dan aliran keluar bukan pemastautin daripada pasaran ekuiti. Dalam pasaran bon, keputusan FTSE Russell untuk mengekalkan Malaysia dalam WGBI pada

bulan September 2019 memperkukuh sentimen positif dalam pasaran bon. Hasil daripada aliran masuk dan pengurangan Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) pada bulan Mei 2019, kadar hasil bon Kerajaan<sup>2</sup> menurun sepanjang tahun

**Rajah 1.4 : Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal (NEER) Ringgit**

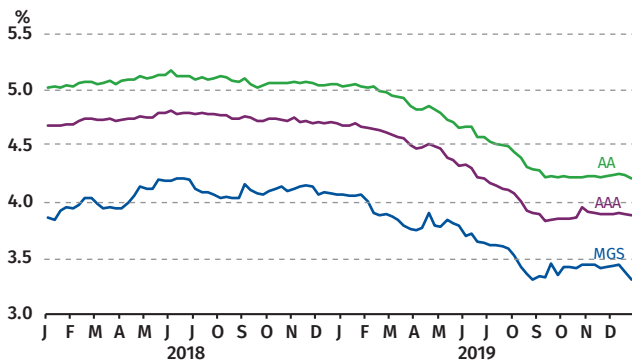


Nota: (+) menunjukkan penambahan nilai mata wang berbanding dengan dolar AS. Kadar Pertukaran Efektif Nominal (*Nominal Effective Exchange Rate*, NEER) menunjukkan nilai ringgit berbanding dengan kumpulan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia berwajaran perdagangan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

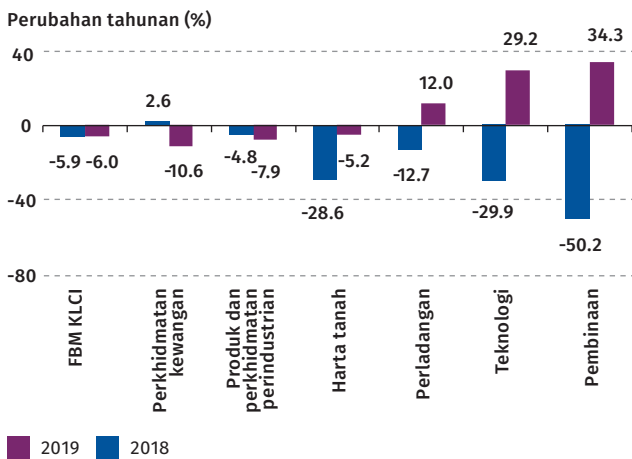
<sup>2</sup> Merujuk kadar hasil tanda aras Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS) sepanjang tempoh matang 1 – 10 tahun.

**Rajah 1.5: Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (SKM) 10 tahun dan Kadar Hasil Bon Korporat 10 tahun**



Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.6: Prestasi Indeks Ekuiti Mengikut Sektor**



Sumber: Bloomberg

itu sebanyak 49 – 77 mata asas bagi semua tempoh matang (Rajah 1.5). Kadar hasil bon korporat yang mempunyai penarafan lebih tinggi<sup>3</sup> juga merosot sebanyak 71 – 85 mata asas. Sebaliknya, pasaran ekuiti<sup>4</sup> menurun 6.0% (2018: -5.9%) untuk ditutup pada 1,588.8 mata (2018: 1,690.6 mata) berikutan penjualan bersih oleh pelabur bukan pemastautin (-RM6.7 bilion). Penurunan ekuiti ini diburukkan lagi oleh prospek perolehan korporat yang sederhana, terutamanya dalam sektor perkhidmatan kewangan serta produk dan perkhidmatan perindustrian, yang mengalami penurunan harga saham yang besar pada tahun itu (Rajah 1.6).

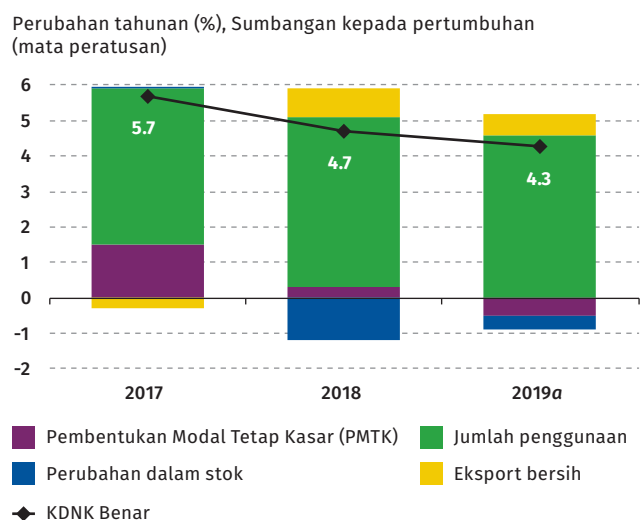
<sup>3</sup> Merujuk kertas bertaraf AAA- dan AA- bagi tempoh matang 3 – 10 tahun.  
<sup>4</sup> Merujuk tanda aras Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI).

## Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 4.3% pada tahun 2019

Pertumbuhan ekonomi Malaysia telah disokong oleh perbelanjaan sektor swasta yang berdaya tahan, yang telah berkembang sebanyak 6.2%, dalam persekitaran luaran yang mencabar. Khususnya, perbelanjaan isi rumah kekal kukuh dan memberikan sokongan kepada pertumbuhan keseluruhan. Walau bagaimanapun, seiring dengan kebanyakan ekonomi yang sedang pesat membangun, keadaan permintaan luaran yang lebih lemah mempengaruhi eksport dan aktiviti pelaburan Malaysia (Rajah 1.7). Pada separuh tahun kedua, ekonomi negara telah terjejas oleh gangguan bekalan dalam sektor komoditi.

Penggunaan swasta kekal kukuh pada tahun 2019 (7.6%, 2018: 8.0%). Pada tahun 2018, perbelanjaan pengguna telah disokong oleh tempoh pelepasan cukai selama tiga bulan sebelum peralihan kepada Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*). Kesan daripada pelepasan cukai sekali sahaja ini, penggunaan swasta berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2019. Walau bagaimanapun, perbelanjaan isi rumah telah disokong oleh pertumbuhan pendapatan dan guna tenaga yang berterusan. Isi rumah berpendapatan lebih rendah juga meraih manfaat daripada langkah-langkah penting Kerajaan seperti kenaikan gaji minimum dan pemberian bantuan tunai (contohnya Bantuan Sara Hidup).

**Rajah 1.7: KDNK Benar Mengikuti Perbelanjaan**



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 1.1

**Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama**

	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
Populasi (juta orang)	32.0	32.4	32.6
Guna tenaga (juta orang)	14.5	14.8	15.1
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.3	3.3
Pendapatan Per Kapita (RM)	41,627	43,086	45,034
(USD)	9,680	10,678	10,871
<b>KELUARAN NEGARA (% perubahan)</b>			
KDNK benar pada harga tahun 2015 (RM bilion)	5.7 1,299.9	4.7 1,361.5	4.3 1,420.5
Pertanian, perhutanan dan perikanan	5.7	0.1	1.8
Perlombongan dan pengkuarian	0.4	-2.6	-1.5
Perkilangan	6.0	5.0	3.8
Pembinaan	6.7	4.2	0.1
Perkhidmatan	6.2	6.8	6.1
PNK nominal (RM bilion)	9.7 1,333.0	4.7 1,395.3	5.2 1,467.3
PNK benar (RM bilion)	5.7 1,280.8	3.6 1,327.1	5.1 1,394.9
Agregat permintaan dalam negeri benar <sup>1</sup>	6.5	5.5	4.3
Perbelanjaan swasta	7.4	7.1	6.2
Penggunaan	6.9	8.0	7.6
Pelaburan	9.0	4.3	1.5
Perbelanjaan awam	3.4	0.1	-2.7
Penggunaan	5.5	3.3	2.0
Pelaburan	0.3	-5.0	-10.8
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	29.2	26.7	24.9
<b>IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)</b>			
Imbangan barangan	117.1	119.2	125.5
Eksport	801.4	832.8	817.8
Import	684.3	713.6	692.2
Imbangan perkhidmatan	-22.9	-17.7	-10.9
Pendapatan primer, bersih	-38.7	-51.6	-43.5
Pendapatan sekunder, bersih	-17.3	-19.3	-21.4
Imbangan akaun semasa (% daripada KDNK)	38.3 2.8	30.6 2.1	49.7 3.3
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih <sup>2</sup> (dalam bulan import tertanggung)	414.6 7.2	419.5 7.4	424.0 7.5
<b>HARGA (% perubahan)</b>			
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	3.7	1.0	0.7 <sup>3</sup>
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	6.7	-1.1	-1.4 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Tidak termasuk stok

<sup>2</sup> 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

<sup>3</sup> Angka sebenar tahun 2019

<sup>a</sup> 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

<b>KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM BILION)</b>	<b>2017</b>		<b>2018</b>		<b>2019a</b>	
Hasil	220.4		232.9		264.4	
Perbelanjaan mengurus	217.7		231.0		263.3	
Perbelanjaan pembangunan bersih	43.0		55.3		52.6	
Imbangan keseluruhan	-40.3		-53.4		-51.5	
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-2.9		-3.7		-3.4	
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	131.8		142.0		139.1	
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-3.6		-4.6		-6.5	
<b>HUTANG LUAR NEGERI</b>						
Jumlah hutang (RM bilion)	885.2		924.9		946.3	
Hutang jangka sederhana dan panjang	533.4		519.6		554.5	
Hutang jangka pendek	351.8		405.3		391.8	
Nisbah khidmat bayaran hutang <sup>1</sup> (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)						
Jumlah hutang	15.3		11.8		12.8	
Hutang jangka sederhana dan panjang	15.0		11.3		12.2	
<b>WANG DAN PERBANKAN</b>						
	<b>Perubahan 2017</b>		<b>Perubahan 2018</b>		<b>Perubahan 2019</b>	
	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>
Bekalan wang M1	42.0	11.0	4.9	1.2	24.8	5.8
M3	81.2	4.9	158.1	9.1	67.0	3.5
Deposit sistem perbankan	70.6	4.1	163.2	9.2	55.5	2.9
Pinjaman sistem perbankan <sup>2</sup>	62.9	4.1	121.4	7.7	65.8	3.9
Nisbah pinjaman kepada dana (% pada akhir tahun) <sup>3,4</sup>	83.9		83.1		83.2	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (% pada akhir tahun) <sup>3,4,5</sup>	73.5		72.6		72.9	
<b>KADAR FAEDAH (% PADA AKHIR TAHUN)</b>						
<b>2017</b>						
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	3.00		3.25		3.00	
Antara bank 1 bulan	3.08		3.45		3.08	
Bank perdagangan						
Deposit tetap 3 bulan	2.94		3.15		2.90	
12 bulan	3.10		3.33		3.09	
Deposit tabungan	0.97		1.07		0.97	
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.64		3.91		3.68	
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.68		6.91		6.71	
Bil perbendaharaan (3 bulan)	2.86		3.29		2.98	
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun) <sup>6</sup>	2.89		3.45		2.96	
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun) <sup>6</sup>	3.56		3.78		3.18	
<b>KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)</b>						
<b>2017</b>						
Pergerakan Ringgit (%)						
Perubahan berbanding dengan SDR	5.2		-0.2		1.9	
Perubahan berbanding dengan USD	10.4		-1.8		1.1	

<sup>1</sup> Termasuk prabayaran hutang jangka sederhana dan panjang

<sup>2</sup> Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas

<sup>3</sup> Pinjaman tidak termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dan pinjaman yang diberikan kepada institusi perbankan. Mulai Julai 2015, pinjaman tidak termasuk pembiayaan oleh akaun Pelaburan Islam.

<sup>4</sup> 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)

<sup>5</sup> Ekuiti terdiri daripada saham biasa dan saham keutamaan, premium saham dan keuntungan tertahan

<sup>6</sup> Merujuk data daripada *Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST)*, Bank Negara Malaysia

a Awalan

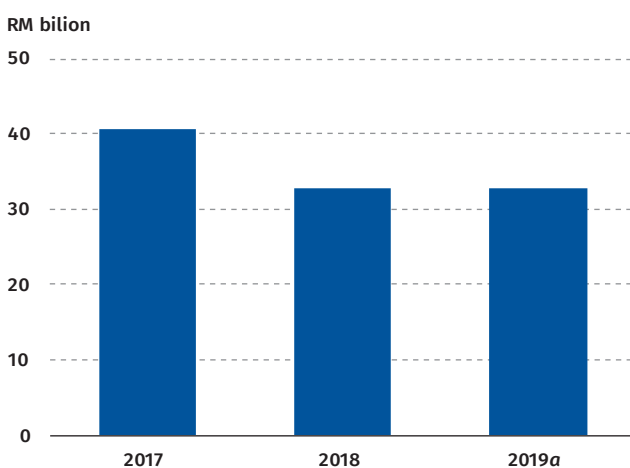
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Di samping permintaan global yang lebih rendah, aktiviti pelaburan di Malaysia terjejas oleh sentimen pelabur yang lemah. Walaupun pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) berterusan, pelaburan oleh sektor swasta telah terjejas oleh prospek global yang sangat tidak menentu, penurunan keuntungan korporat secara meluas dan pasaran harta tanah domestik yang terus lemah (Rajah 1.8 dan 1.9). Sementara itu, pelaburan oleh sektor awam adalah sangat lemah disebabkan terutamanya oleh perbelanjaan modal yang lebih rendah oleh syarikat awam dan penilaian semula terhadap pelaksanaan beberapa projek besar.

Walau bagaimanapun, kelemahan dalam aktiviti pelaburan telah dikurangkan oleh beberapa faktor. Pertama, projek-projek pelaburan yang besar dan berbilang tahun dalam subsektor perkilangan berasaskan sumber serta elektrik dan elektronik (E&E) terus menunjukkan kemajuan yang stabil. Kedua, pelaksanaan beberapa projek pengangkutan yang menggunakan landasan rel yang disambung semula terutamanya pada separuh tahun kedua telah memberikan rangsangan kepada pertumbuhan pelaburan. Ketiga, harga minyak global yang secara amnya stabil pada tahun 2019 juga telah menyokong perbelanjaan modal tambahan oleh syarikat-syarikat dalam sektor perlombongan.

Ekonomi dalam negeri terus terjejas oleh gangguan bekalan dalam pengeluaran komoditi utama pada tahun 2019. Susulan gangguan bekalan yang teruk pada tahun 2018, pertumbuhan dalam sektor pertanian dan perlombongan kembali

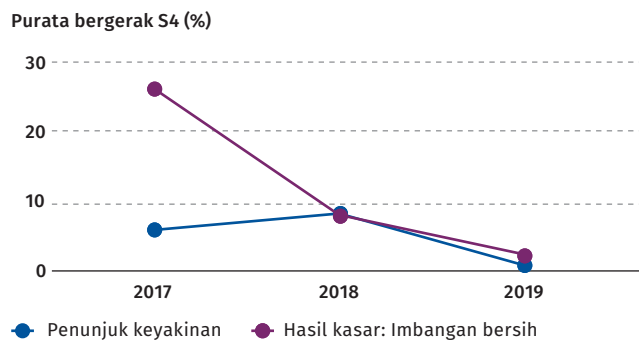
**Rajah 1.8: Pelaburan Langsung Asing**



<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.9: Kaji Selidik Kecenderungan Perniagaan**



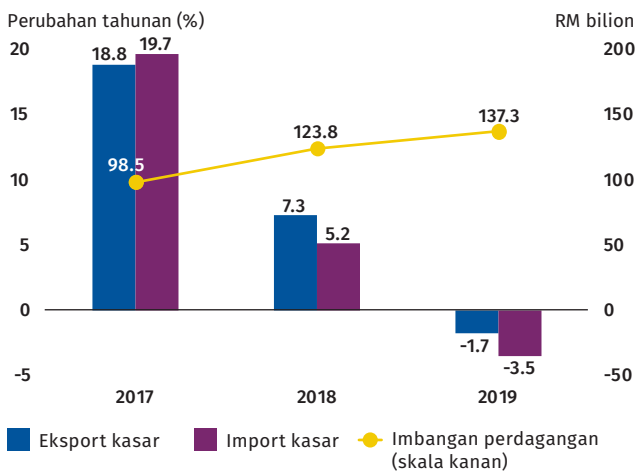
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

pulih pada separuh pertama tahun 2019 didorong terutamanya oleh pemulihan dalam pengeluaran kelapa sawit dan gas asli. Walau bagaimanapun, pada separuh kedua tahun itu, pertumbuhan dalam sektor pertanian menguncup akibat kesan tertinggal (*lagged impact*) daripada keadaan cuaca yang kering dan pengurangan penggunaan baja pada awal tahun sekali gus menjejaskan hasil minyak sawit. Pertumbuhan dalam sektor perlombongan juga merosot berikutan penutupan loji dan kerja penyelenggaraan yang menjejaskan pengeluaran minyak mentah dan gas asli.

Pengeluaran komoditi yang lebih rendah memburukkan lagi kesan permintaan luaran yang lemah dan ketegangan perdagangan yang sedang berlaku, lantas mengakibatkan penguncupan sebanyak 1.7% dalam eksport kasar Malaysia pada tahun 2019 (2018: 7.3%) (Rajah 1.10). Walau bagaimanapun, kesan buruk permintaan yang lebih rendah daripada mana-mana pasaran atau produk tunggal sebahagiannya telah dikurangkan oleh kepelbagaian pasaran eksport dan asas produk Malaysia (Rajah 1.11). Di samping itu, Malaysia juga memperoleh manfaat daripada beberapa lencongan perdagangan global yang sebahagiannya mengimbangi kesan negatif daripada ketegangan perdagangan terhadap eksport pada tahun itu.

Secara kolektif, kemerosotan permintaan luaran dan aktiviti pelaburan telah mengakibatkan permintaan import yang lebih rendah, yang menguncup sebanyak 3.5% pada 2019 (2018: 5.2%). Sejalan dengan penurunan eksport, import untuk pemprosesan yang selanjutnya serta import untuk aktiviti eksport semula juga lemah pada tahun 2019. Aktiviti pelaburan yang lebih rendah juga mengurangkan permintaan untuk import barangan modal, terutamanya jentera dan kelengkapan pengangkutan.

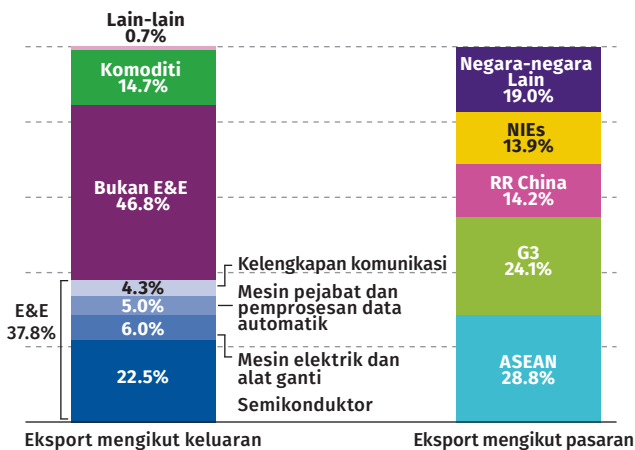
**Rajah 1.10: Eksport Kasar, Import Kasar dan Imbangan Perdagangan**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penguncupan yang lebih besar dalam import barangan berbanding dengan pertumbuhan eksport yang perlahan menyumbang kepada lebihan akaun semasa yang lebih tinggi iaitu sebanyak RM49.7 bilion atau 3.3% daripada KDNK (2018: RM30.6 bilion atau 2.1% daripada KDNK). Lebihan akaun semasa yang lebih tinggi itu juga disebabkan oleh peningkatan penerimaan pelancongan. Keadaan ini terus disokong oleh defisit yang lebih rendah dalam pendapatan primer, sejajar dengan pendapatan FDI yang lebih sederhana pada tahun itu.

**Rajah 1.11: Bahagian Eksport Mengikut Keluaran dan Pasaran pada Tahun 2019**



Nota: 1) G3 termasuk AS, kawasan euro dan Jepun.  
 2) Ekonomi Perindustrian Baharu (Newly Industrialised Economies, NIE) merujuk Hong Kong SAR, Korea Selatan dan China Taipei.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Permintaan Domestik Terus Menyokong Pertumbuhan pada Tahun 2019

Pada tahun 2019, permintaan domestik kekal menjadi pemacu utama pertumbuhan ekonomi Malaysia, disokong terutamanya oleh pengembangan perbelanjaan sektor swasta dalam keadaan perbelanjaan sektor awam yang lebih rendah (Jadual 1). Dalam sektor luaran, eksport bersih telah memberikan sedikit sokongan kepada pertumbuhan, walaupun eksport dan import benar menurun dalam keadaan prestasi perdagangan global yang lembap.

Jadual 1

### KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2019 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
<b>Permintaan Dalam Negeri<sup>1</sup></b>	<b>94.1</b>	<b>5.5</b>	<b>4.3</b>	<b>5.2</b>	<b>4.1</b>
Perbelanjaan sektor swasta	75.6	7.1	6.2	5.1	4.6
Penggunaan	58.8	8.0	7.6	4.4	4.3
Pelaburan	16.8	4.3	1.5	0.7	0.3
Perbelanjaan sektor awam	18.5	0.1	-2.7	0.0	-0.5
Penggunaan	12.2	3.3	2.0	0.4	0.3
Pelaburan	6.3	-5.0	-10.8	-0.4	-0.8
Pembentukan Modal Tetap Kasar	23.1	1.4	-2.1	0.3	-0.5
<b>Perubahan dalam stok</b>	<b>-1.4</b>			<b>-1.2</b>	<b>-0.4</b>
<b>Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan</b>	<b>7.3</b>	<b>11.4</b>	<b>8.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>
Eksport	64.0	2.2	-1.1	1.5	-0.8
Import	56.7	1.3	-2.3	0.8	-1.4
<b>Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar</b>	<b>100.0</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>

<sup>1</sup> Tidak termasuk stok  
<sup>a</sup> Awal

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan swasta terus mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 7.6% pada tahun 2019 dan jauh melebihi purata pertumbuhan jangka panjangnya (2011-2018: 7.0%). Pasaran kerja terus menyokong pertumbuhan penggunaan swasta, disertai langkah-langkah terpilih yang dilaksanakan oleh Kerajaan dalam persekitaran inflasi yang sederhana. Sektor isi rumah juga terus mengekalkan perbelanjaan terutamanya untuk barang keperluan.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) mencatatkan penguncupan sebanyak 2.1% pada tahun 2019. Penguncupan ini mencerminkan perbelanjaan modal sektor swasta yang lebih perlahan dan penurunan dalam pelaburan awam. Mengikut jenis aset, perbelanjaan modal yang lebih rendah bagi struktur (2019: -0.6%; 2018: 1.9%) serta jentera dan kelengkapan (2019: -5.4%; 2018: 0.7%) telah menjejaskan prestasi pertumbuhan secara keseluruhan.

Pelaburan swasta berkembang pada kadar yang lebih perlahan sebanyak 1.5%. Ketegangan perdagangan global yang semakin tidak menentu telah menjejaskan sentimen perniagaan bagi syarikat tempatan dan juga syarikat berorientasikan eksport. Ketidakpastian dasar dalam negeri yang timbul akibat penilaian semula projek infrastruktur turut melemahkan sentimen secara keseluruhan. Kelemahan berterusan dalam pasaran harta kediaman dan bukan kediaman di dalam negeri turut menyebabkan prestasi pelaburan menjadi sederhana.

Walau bagaimanapun, pelaburan telah disokong oleh pelaksanaan projek-projek baharu dan sedia ada dalam sektor perkilangan dan sektor perkhidmatan. Khususnya, pengembangan kapasiti sektor perkilangan jelas dilihat dalam industri berasaskan sumber serta industri elektrik dan elektronik (E&E), manakala dalam sektor perkhidmatan, pelaburan memperoleh manfaat daripada perbelanjaan modal yang berterusan dalam subsektor pengangkutan dan perkhidmatan penjagaan kesihatan. Hasrat untuk melabur juga kekal positif seperti yang dicerminkan oleh kelulusan pelaburan yang menggalakkan pada tahun 2019.

Pelaburan awam menguncup 10.8%, disebabkan terutamanya oleh beberapa projek berskala besar yang dilaksanakan oleh syarikat awam telah siap. Usaha rasionalisasi yang berterusan oleh Kerajaan, seperti yang dicerminkan oleh penilaian semula terhadap beberapa projek infrastruktur berskala besar, juga telah menyebabkan perbelanjaan yang lebih rendah oleh syarikat awam. Walau bagaimanapun, perbelanjaan modal kekal disokong oleh perbelanjaan Kerajaan Persekutuan, terutamanya dalam sektor pendidikan dan perumahan.

Penggunaan awam berkembang pada kadar sederhana sebanyak 2.0%, berikutan perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan yang lebih rendah oleh Kerajaan, walaupun perbelanjaan emolument terus meningkat. Pertumbuhan sederhana ini sejajar dengan komitmen Kerajaan untuk mengoptimalkan perbelanjaan tanpa menjejaskan penyampaian perkhidmatan awam.

## Pertumbuhan Sederhana dalam Sektor Ekonomi Utama

Sektor perkhidmatan dan perkilangan kekal sebagai penyumbang utama kepada pertumbuhan (Jadual 1). Walau bagaimanapun, sektor-sektor ini berkembang pada kadar yang lebih sederhana disebabkan terutamanya oleh permintaan luaran yang lebih lemah dan pertumbuhan perbelanjaan isi rumah yang kembali ke paras wajar. Sektor pertanian dan perlombongan meraih manfaat masing-masing daripada kadar hasil minyak sawit yang bertambah baik dan pengeluaran gas asli yang kembali pulih setelah mengalami gangguan saluran paip gas pada tahun 2018. Kedua-dua sektor ini, yang telah pulih pada separuh pertama tahun 2019, kemudiannya menguncup pada separuh kedua berikutan berulangnya gangguan bekalan yang menjejaskan pengeluaran minyak sawit, gas asli dan minyak mentah. Sektor pembinaan mengalami pertumbuhan yang sederhana berikutan projek-projek besar yang telah selesai, projek baharu yang berskala lebih kecil dan berkurang bilangannya, serta lebihan bekalan harta tanah.

Jadual 1

### KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015=100)

	2019a	2018	2019a	2018	2019a
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) <sup>1</sup>	
Perkhidmatan	57.7	6.8	6.1	3.8	3.5
Perkilangan	22.3	5.0	3.8	1.1	0.8
Perlombongan dan pengkuarian	7.1	-2.6	-1.5	-0.2	-0.1
Pertanian	7.1	0.1	1.8	0.0	0.1
Pembinaan	4.7	4.2	0.1	0.2	0.0
<b>Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar</b>	<b>100<sup>1</sup></b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>

<sup>1</sup>Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan berkembang sebanyak 6.1% (2018: 6.8%), dengan pertumbuhan kembali ke paras yang wajar berikutan prestasi yang kukuh pada tahun 2018, hasil daripada peningkatan perbelanjaan pengguna berikutan rangsangan dari tempoh pelepasan cukai. Pertumbuhan perdagangan borong dan runcit serta

subsektor makanan, minuman dan penginapan kekal kukuh, disokong oleh perbelanjaan isi rumah yang teguh dalam keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan. Subsektor pengangkutan dan penyimpanan meraih manfaat daripada peningkatan dalam aktiviti pemunggahan, walaupun sebahagiannya diimbangi oleh aktiviti perdagangan global yang lebih perlahan. Pertumbuhan subsektor kewangan dan insurans menjadi sederhana disebabkan oleh pertumbuhan pinjaman dan deposit yang lebih perlahan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan sederhana ini sebahagiannya diimbangi oleh pemulihan pendapatan berasaskan fi hasil daripada penawaran IPO yang lebih banyak pada tahun 2019. Pertumbuhan subsektor maklumat dan komunikasi menjadi sederhana berikutan penurunan harga jalur lebar talian tetap di bawah kawal selia Standard Mandatori Mengenai Harga Capaian pada tahun 2018.

Sektor perkilangan mencatatkan pertumbuhan yang lebih perlahan sebanyak 3.8% pada tahun 2019 (2018: 5.0%). Dalam kelompok berorientasikan eksport, permintaan luaran yang lemah telah menjejaskan aktiviti perkilangan dalam kelompok elektrik dan elektronik (*electrical and electronics*, E&E). Gangguan bekalan komoditi utama pula telah menyebabkan pengeluaran yang lebih rendah oleh kelompok keluaran berkaitan sumber. Walau bagaimanapun, pertumbuhan kedua-dua kelompok ini kekal positif, disokong oleh kehadiran syarikat E&E Malaysia dalam segmen produk yang pelbagai dan pesat berkembang seperti elektronik automotif, peranti perubatan dan pengkomputeran awan (*cloud computing*) serta pengeluaran gas asli yang kembali pulih. Di dalam negeri, pembelian kereta penumpang yang dibuat lebih awal semasa tempoh pelepasan cukai pada tahun 2018 telah menjejaskan pengeluaran kelengkapan pengangkutan pada tahun 2019.

Pertumbuhan sektor pertanian meningkat kepada 1.8% pada tahun 2019 (2018: 0.1%), disebabkan terutamanya oleh kadar hasil minyak sawit yang kembali pulih daripada kekangan pengeluaran dan keadaan cuaca buruk pada tahun 2018. Walau bagaimanapun, pemulihan ini terganggu oleh kesan cuaca yang sangat kering dan pengurangan penggunaan baja pada awal tahun yang telah menjejaskan kadar hasil minyak sawit pada penghujung tahun 2019. Pengeluaran getah asli turut pulih apabila harga getah yang lebih tinggi telah meningkatkan aktiviti penorehan getah.

Sektor perlombongan terus mencatatkan penguncupan (-1.5%; 2018: -2.6%), kerana pengeluaran minyak mentah terjejas disebabkan terutamanya oleh kerja-kerja penyelenggaraan dan pelarasan bekalan secara sukarela oleh PETRONAS. Walau bagaimanapun, kadar penguncupan sektor ini reda berikutan pemulihan pengeluaran gas asli setelah mengalami gangguan saluran paip gas pada tahun 2018.

Pertumbuhan sektor pembinaan menjadi sederhana kepada 0.1% (2018: 4.2%), mencerminkan terutamanya projek infrastruktur besar serta pembangunan campuran yang telah selesai dan hampir selesai. Pertumbuhan yang lebih rendah ini juga disebabkan oleh saiz dan bilangan projek baharu dalam subsektor bukan kediaman dan subsektor kediaman yang lebih kecil, dalam keadaan segmen harta tanah komersial mengalami lebihan bekalan serta jumlah harta kediaman tidak terjual yang tinggi. Meskipun subsektor kejuruteraan awam kekal sebagai penyumbang utama kepada pertumbuhan, penangguhan kerja pembinaan lebuh raya utama serta projek besar petrokimia yang telah selesai menyebabkan kadar pertumbuhan sektor ini menjadi sederhana pada tahun 2019.

### Keadaan Pasaran Pekerja Menyokong Pertumbuhan pada Tahun 2019

Keadaan pasaran pekerja terus menyokong pertumbuhan pada tahun 2019 meskipun pertumbuhannya lebih perlahan. Guna tenaga meningkat 2.1% (2018: 2.5%) dengan penambahan guna tenaga sebanyak 316,000 orang, manakala kadar pengangguran kekal stabil pada 3.3% (Jadual 1). Kadar penyertaan tenaga kerja juga meningkat kepada 68.9% (2018: 68.3%).

Pada tahun 2019, pertumbuhan guna tenaga didorong terutamanya oleh pekerja berkemahiran tinggi dan rendah, masing-masing meningkat 3.9% dan 6.5%. Pekerja berkemahiran sederhana terus membentuk bahagian terbesar jumlah pekerja pada 59.5% (2018: 60.4%), diikuti pekerja berkemahiran tinggi pada 27.6% (2018: 27.2%).

Jadual 1

## Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
Guna tenaga ('000 orang)	13,992	14,177	14,451	14,810	15,126
(% perubahan)		1.3	1.9	2.5	2.1
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.1	3.4	3.4	3.3	3.3
Kadar penyertaan tenaga buruh (% daripada penduduk umur bekerja)	67.9	67.7	68.0	68.3	68.9
Pemberhentian pekerja (orang)	38,499	37,699	35,097	23,168	29,605
Pekerja asing ('000 orang)	2,135	1,866	1,797	2,016	2,000

<sup>a</sup> Awalan

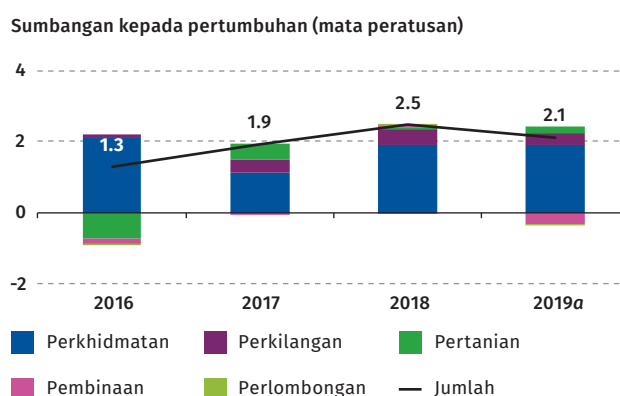
Nota: Angka pengangguran dan kadar penyertaan tenaga buruh pada 2019 dianggarkan berdasarkan purata angka suku tahunan 2019 daripada Laporan Survei Tenaga Buruh, manakala pertumbuhan guna tenaga pada tahun 2019 diperoleh daripada Statistik Produktiviti Buruh

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Kementerian Sumber Manusia

Dari perspektif sektor, pertumbuhan guna tenaga dipacu terutamanya oleh sektor perkhidmatan (3.2%), diikuti sektor perkilangan (2.1%) dan sektor pertanian (1.6%) (Rajah 1). Khususnya, subsektor makanan, minuman dan penginapan; serta subsektor perdagangan borong dan runcit mencatatkan pertumbuhan guna tenaga yang kukuh, masing-masing 7.7% dan 3.3% (2018: masing-masing 8.1% dan 3.2%). Sementara itu, pemberhentian pekerja meningkat kepada 29,605 orang setahun (2018: 23,168 orang; purata jangka panjang<sup>1</sup>: 34,530 orang).

Upah agregat nominal sektor swasta<sup>2</sup> dan sektor awam meningkat pada kadar yang lebih perlahan, masing-masing 4.2% dan 3.7% pada tahun 2019 (2018: masing-masing 6.0% dan 4.5%). Sektor perkhidmatan mencatatkan pertumbuhan upah yang lebih tinggi (4.1%, 2018: 3.8%), disokong oleh subsektor makanan dan minuman; serta subsektor maklumat dan komunikasi. Sektor perkilangan mencatatkan pertumbuhan upah yang lebih rendah sebanyak 4.3% (2018: 10.8%). Pertumbuhan sederhana ini adalah menyeluruh dan merentas kebanyakan industri perkilangan, tetapi khususnya dalam industri berorientasikan eksport, yang merangkumi subsektor E&E (2019: 5.7%, 2018: 13.9%) dan subsektor keluaran petroleum, kimia, getah dan plastik (2019: 3.6%, 2018: 11.6%). Pada tahun 2019, pertumbuhan upah bagi setiap pekerja dalam sektor perkilangan menjadi sederhana (2.9%, 2018: 8.6%), tetapi kekal lebih tinggi berbanding dengan sektor perkhidmatan (1.5%, 2018: 1.2%).

Rajah 1: Pertumbuhan Guna Tenaga Mengikut Sektor, 2016 - 2019<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Statistik Produktiviti Pekerja yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

<sup>1</sup> Purata jangka panjang adalah purata pemberhentian pekerja tahunan dari tahun 1997 hingga tahun 2018. Data diperoleh daripada Kementerian Sumber Manusia.

<sup>2</sup> Upah sektor swasta diperoleh daripada data gaji dan upah yang diterbitkan dalam Perangkaan Pembuatan Bulanan dan Perangkaan Perkhidmatan Suku Tahunan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Upah sektor swasta merangkumi 62.9% jumlah guna tenaga.

Pertumbuhan produktiviti pekerja<sup>3</sup> menurun kepada 2.2% pada tahun 2019 (2018: 3.4%), dengan semua sektor menjadi sederhana. Pertumbuhan produktiviti sektor perkhidmatan menurun kepada 2.7% (2018: 5.0%) memandangkan pertumbuhan pengeluaran telah kembali ke paras wajar selepas tempoh pelepasan cukai dan masa bekerja yang lebih lama. Pertumbuhan produktiviti dalam sektor perkilangan juga sederhana (2.5%; 2018: 3.3%) disebabkan terutamanya oleh pengeluaran yang lebih perlahan dalam subsektor E&E.

<sup>3</sup> Diukur oleh nilai ditambah benar bagi setiap jam bekerja.

## Sektor Luaran Berdaya Tahan dalam Keadaan Perkembangan Global yang Mencabar

Malaysia mengekalkan lebih akaun semasa yang kukuh manakala akaun kewangan terus mencatatkan aliran masuk FDI. Pemastautin semakin mempelbagaikan portfolio di luar negeri dan pasaran bon domestik mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin pada tahun 2019.

Lebih akaun semasa meningkat kepada RM49.7 bilion atau 3.3% daripada KDNK pada tahun 2019 (2018: RM30.6 bilion atau 2.1% daripada KDNK) (Jadual 1). Dari perspektif tabungan-pelaburan pula, lebih akaun semasa yang lebih tinggi mencerminkan penurunan pelaburan yang lebih mendadak. Mengikut komponen, peningkatan imbalan akaun semasa didorong oleh defisit yang lebih rendah dalam akaun pendapatan primer dan akaun perkhidmatan, dalam keadaan lebih barangan yang lebih tinggi (Rajah 1). Lebih barangan meningkat berikutan penurunan import yang lebih ketara berbanding eksport.

Jadual 1

### Imbalan Pembayaran<sup>1</sup>

Butiran (Bersih)	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM bilion		
<b>Akaun semasa</b>	<b>38.3</b>	<b>30.6</b>	<b>49.7</b>
Barangan <sup>2</sup>	117.1	119.2	125.5
Perkhidmatan	-22.9	-17.7	-10.9
Pendapatan primer	-38.7	-51.6	-43.5
Pendapatan sekunder	-17.3	-19.3	-21.4
<b>Akaun modal</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>
<b>Akaun kewangan</b>	<b>-4.7</b>	<b>18.6</b>	<b>-34.3</b>
Pelaburan langsung	16.2	11.3	9.4
Pelaburan portfolio	-15.4	-44.4	-37.7
Derivatif kewangan	-0.2	1.0	-0.4
Pelaburan lain	-5.3	50.7	-5.7
<b>Kesilapan dan ketinggalan bersih<sup>3</sup></b>	<b>-17.1</b>	<b>-41.3</b>	<b>-7.3</b>
<b>Imbalan keseluruhan</b>	<b>16.4</b>	<b>7.8</b>	<b>8.4</b>

<sup>1</sup> Mengikut Edisi Keenam Manual Imbalan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

<sup>2</sup> Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemrosesan, penyimpanan dan pengagihan

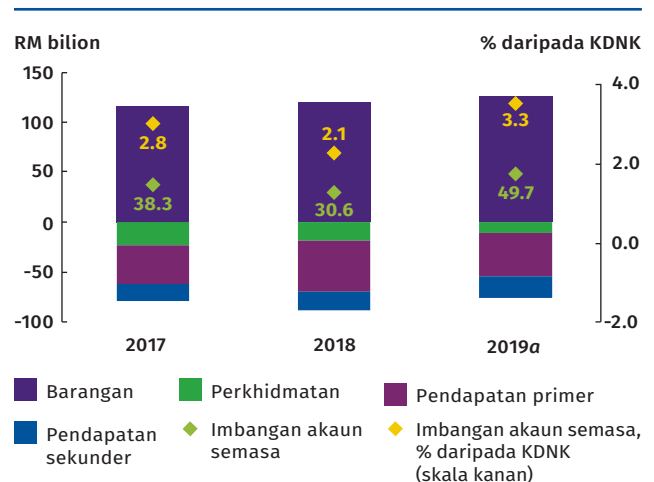
<sup>3</sup> Pada S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab. Amalan ini terpakai sejak S1 2010

<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih kecil sebanyak RM10.9 bilion (2018: -RM17.7 bilion), disebabkan terutamanya oleh peningkatan pendapatan perjalanan dan pembayaran bersih yang lebih rendah untuk perkhidmatan pengangkutan dan pembinaan. Lebih akaun perjalanan meningkat kepada RM30.9 bilion (2018: RM30.0 bilion) berikutan jumlah ketibaan pelancong dan perbelanjaan per kapita yang lebih tinggi, khususnya oleh pelancong

Rajah 1: Imbalan Akaun Semasa



<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

daripada ekonomi serantau. Sementara itu, defisit dalam akaun perkhidmatan pengangkutan dan pembinaan semakin kecil, masing-masing susulan aktiviti perdagangan dan pelaburan yang lebih sederhana.

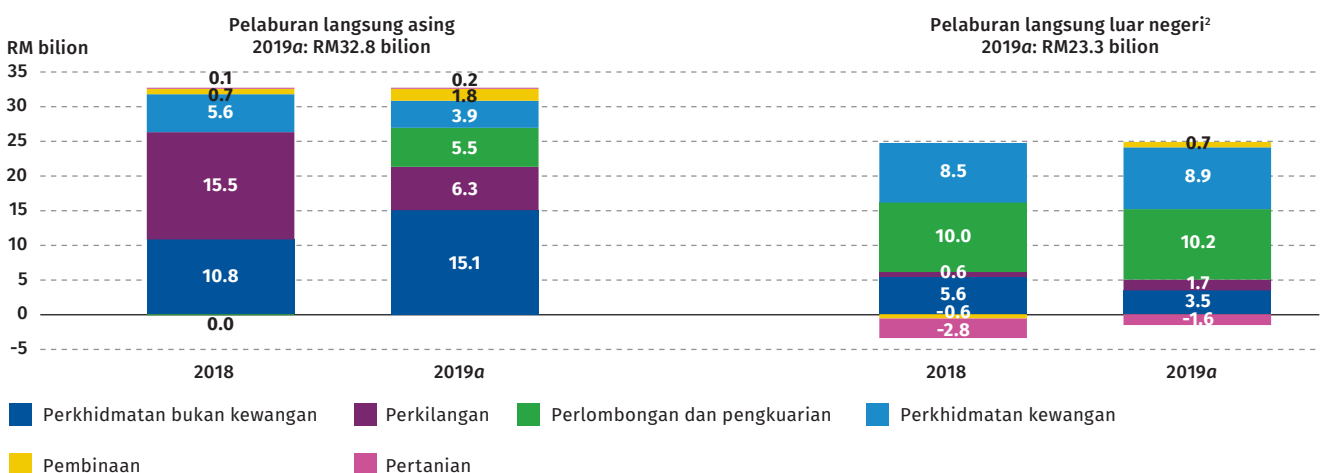
Dalam akaun pendapatan, defisit pendapatan primer mengecil dengan ketara kepada RM43.5 bilion (2018: -RM51.6 bilion). Pengecilan ini mencerminkan pendapatan lebih tinggi yang diperoleh pelabur pemastautin dan pendapatan terakru yang lebih rendah kepada pelabur bukan pemastautin. Defisit yang lebih rendah dalam akaun pendapatan pelaburan langsung, yang menjadi sederhana kepada RM33.3 bilion (2018: -RM35.9 bilion), adalah disebabkan oleh pendapatan terakru yang lebih rendah kepada syarikat asing di Malaysia, khususnya dalam sektor perlombongan dan perkilangan. Pada masa yang sama, syarikat Malaysia yang melabur dalam sektor perkhidmatan maklumat dan komunikasi dan sektor pertanian di luar negeri melaporkan pendapatan yang lebih tinggi. Penerimaan pendapatan pelaburan portfolio meningkat ekoran pulangan yang lebih tinggi untuk pelabur pemastautin daripada pelaburan mereka dalam sekuriti ekuiti di luar negeri.

Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar sebanyak RM21.4 bilion (2018: -RM19.3 bilion), mencerminkan peningkatan pengiriman wang keluar oleh pekerja asing.

Pada tahun 2019, akaun kewangan mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM34.3 bilion (2018: +RM18.6 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh pelaburan yang lebih tinggi oleh pemastautin dalam aset portfolio di luar negeri dan pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad, DIA*) yang berterusan, yang sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk FDI jangka panjang.

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM9.4 bilion (2018: +RM11.3 bilion). Pada tahun 2019, aliran masuk FDI berjumlah RM32.8 bilion, iaitu bersamaan dengan +2.2% daripada KDNK (2018: +RM32.6 bilion; +2.3% daripada KDNK) (Rajah 2). Pada suku pertama tahun 2019, FDI mencatatkan aliran masuk suku tahunan tertinggi yang pernah dicatatkan sebelum ini. Hal ini disebabkan terutamanya oleh pemerolehan sebuah kumpulan penjagaan kesihatan swasta oleh pelabur Jepun dan pembentukan usaha sama dalam sektor minyak dan gas. Walau bagaimanapun, FDI telah terjejas dalam tempoh seterusnya akibat sentimen pelabur global yang lemah. Ekonomi maju seperti Jepun (29.9% daripada aliran bersih FDI pada tahun 2019), Hong Kong SAR (25.7%) dan Belanda (15.9%) merupakan penyumbang utama FDI.

**Rajah 2: Pelaburan Langsung Asing dan Pelaburan Langsung Luar Negeri<sup>1</sup> Bersih Mengikut Sektor**



<sup>1</sup> 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)

<sup>2</sup> Angka negatif merujuk aliran masuk bersih

a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

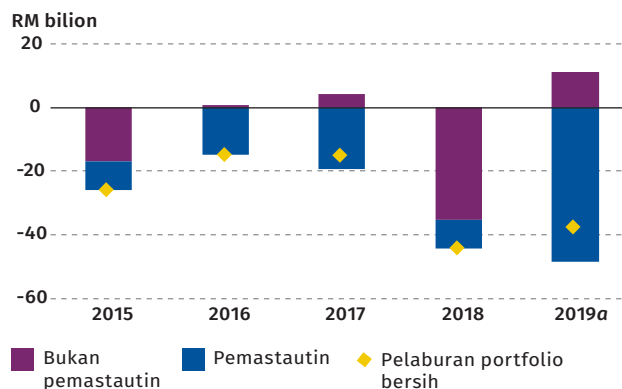
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Aliran keluar DIA meningkat sedikit pada RM23.3 bilion, atau bersamaan dengan -1.5% daripada KDNK (2018: -RM21.3 bilion; -1.5% daripada KDNK). Pelaburan utama pada tahun itu termasuk pemerolehan dua medan minyak luar pesisir di Brazil dan pelaburan tambahan dalam projek sedia ada di luar negeri oleh sebuah syarikat minyak dan gas tempatan. Negara-negara seperti Brazil (25.2% daripada aliran bersih DIA pada tahun 2019), Australia (12.9%) dan Belanda (11.9%) merupakan penerima utama DIA pada tahun 2019.

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM37.7 bilion (2018: -RM44.4 bilion), disebabkan terutamanya oleh pelaburan pemastautin yang lebih tinggi di luar negeri (-RM48.7 bilion; 2018: -RM9.1 bilion) (Rajah 3). Pelaburan ini didorong oleh pelabur institusi domestik dalam instrumen ekuiti dan sekuriti hutang untuk tujuan mempelbagaikan dedahan risiko dan pendapatan pelaburan mereka. Sementara itu, aliran pelaburan portfolio bukan pemastautin terus tidak menentu. Bagi tahun 2019 secara keseluruhan, aliran portfolio bukan pemastautin mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM11.0 bilion (2018: -RM35.3 bilion).

Akaun pelaburan lain mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM5.7 bilion (2018: +RM50.7 bilion), mencerminkan penempatan antara bank di luar negeri oleh bank pemastautin dalam keadaan terdapat pengambilan bersih pinjaman luar negeri oleh sektor swasta. Kesilapan dan ketinggalan bersih berjumlah -RM7.3 bilion atau -0.4% daripada jumlah perdagangan (2018d: -RM41.3 bilion, atau -2.2% daripada jumlah perdagangan) pada tahun itu.

Rajah 3: Pelaburan Portfolio



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

## Kedudukan Pelaburan Antarabangsa Bersih Lebih Baik

Kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position, IIP*) bersih Malaysia mencatat paras liabiliti bersih yang lebih rendah sebanyak RM47.3 bilion pada akhir tahun 2019 (2018: -RM77.7 bilion) (Rajah 1). Kedudukan yang lebih baik ini mencerminkan terutamanya peningkatan aset luaran sebanyak RM91.7 bilion, khususnya dalam pelaburan portfolio yang lebih daripada mengimbangi kenaikan liabiliti luaran sebanyak RM61.3 bilion.

Kedudukan luaran Malaysia juga diperkukuh oleh komposisi liabiliti luaran yang lebih baik. Khususnya, peningkatan liabiliti luaran disebabkan terutamanya oleh aliran masuk FDI jangka panjang yang lebih tinggi, yang sebahagian besarnya terdiri daripada pemegang ekuiti dan perolehan tertahan yang kurang terdedah kepada aliran keluar modal.

Secara keseluruhan, hutang luar negeri Malaysia meningkat kepada RM946.3 bilion pada akhir tahun 2019, atau 62.6% daripada KDNK (akhir tahun 2018: RM924.9 bilion atau 63.9% daripada KDNK). Hutang luar negeri yang lebih tinggi disebabkan terutamanya oleh peningkatan pemegang sekuriti hutang domestik dan deposit oleh bukan pemastautin, serta pinjaman luar negeri oleh syarikat (Rajah 2). Peningkatan ini sebahagiannya diimbangi oleh penurunan pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank.

Risiko terhadap hutang luar negeri kekal terurus, mencerminkan profil tempoh matang dan mata wang yang menggalakkan, berserta keperluan kehematan dan lindung nilai Bank Negara Malaysia.<sup>1</sup> Pada akhir tahun 2019, hutang luar negeri terdedah risiko syarikat<sup>2</sup> dan bank<sup>3</sup> masing-masing berjumlah RM59.7 bilion dan RM67.7 bilion. Secara kumulatif, jumlah ini adalah sebanyak 13.5% daripada jumlah hutang luar negeri Malaysia dan 30.0% daripada rizab antarabangsa.

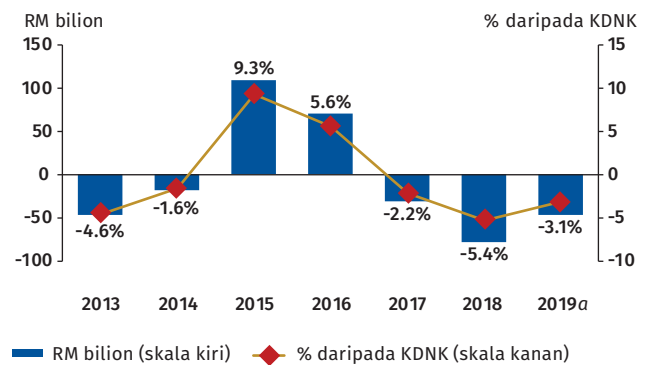
Lebih separuh daripada hutang luar negeri terkumpul adalah daripada tempoh jangka sederhana dan panjang, dengan risiko

<sup>1</sup> Untuk butiran lanjut mengenai pengurusan hutang luar negeri Malaysia, sila rujuk Rencana 'Daya Tahan Malaysia dalam Menguruskan Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa' dalam Laporan Tahunan 2018.

<sup>2</sup> Berdasarkan penilaian ke atas kira-kira 70% pinjaman luar pesisir yang diperolehi dan bon yang diterbitkan oleh syarikat, yang nisbah perlindungan faedahnya ialah kurang daripada paras ambang kehematan, iaitu dua kali.

<sup>3</sup> Merujuk bahagian hutang luar negeri bank yang lebih mudah terjejas akibat kejutan pengeluaran yang mendadak. Bahagian ini termasuk peminjaman antara bank (RM46.9 bilion), deposit yang diterima (RM16.6 bilion) dan hutang jangka pendek lain (RM4.3 bilion) daripada rakan niaga yang tidak berkaitan. Untuk maklumat lanjut mengenai trend hutang luar negeri bank, rujuk Tinjauan Kestabilan Kewangan BNM Separuh Kedua Tahun 2019.

Rajah 1: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih

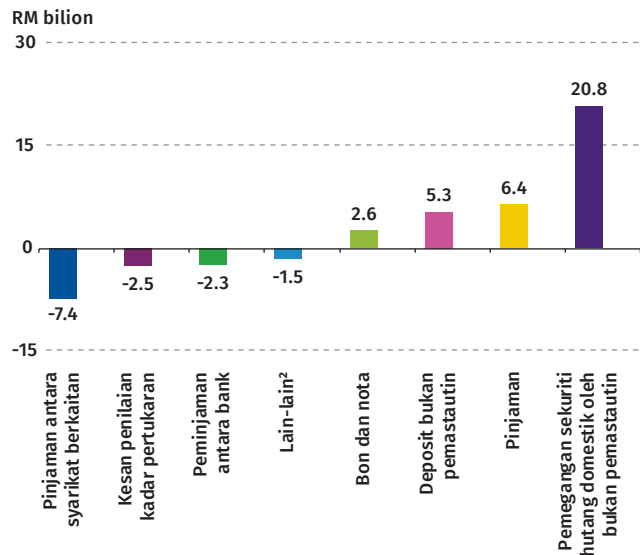


<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2: Perubahan Hutang Luar Negeri

### Perubahan bersih<sup>1</sup>: +RM21.4 bilion



<sup>1</sup> Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran

<sup>2</sup> Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain

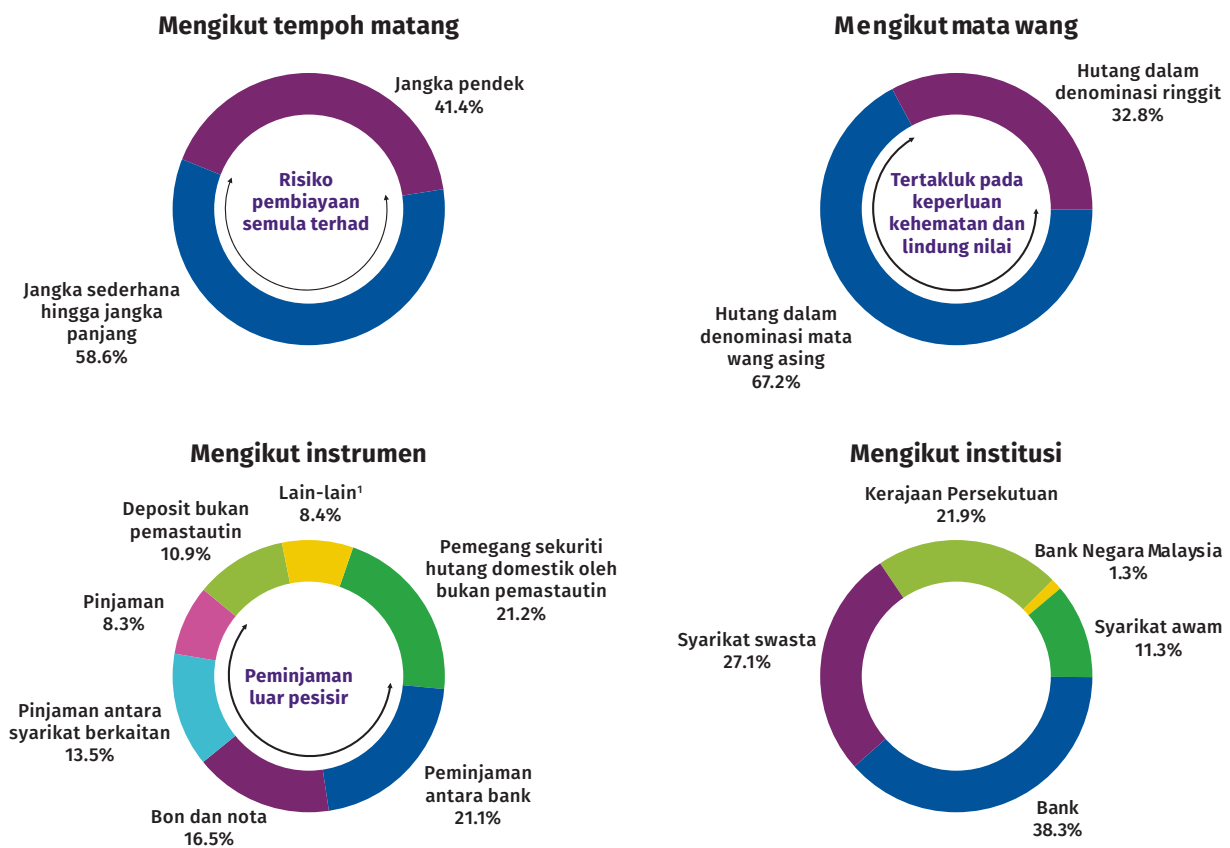
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

pembiayaan semula (*rollover risk*) yang rendah (Rajah 3). Sementara itu, hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (32.8%; akhir tahun 2018: 30.2%), dan tidak terjejas oleh perubahan penilaian yang disebabkan oleh ketidakpastian kadar pertukaran. Baki hutang luar negeri dalam denominasi mata wang asing (*foreign currency, FCY*) disokong terutamanya oleh perolehan FCY dan tertakluk pada keperluan kehematan bagi pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan.<sup>4</sup> Tambahan lagi, pinjaman antara syarikat berkaitan, yang mencakupi 14.1% daripada hutang luar negeri FCY, pada amnya tersedia dengan syarat pinjaman yang fleksibel dan kadar faedah yang rendah. Selain itu, bank dan syarikat memegang aset luar negeri FCY yang agak besar berjumlah RM1.3 trilion. Jumlah ini mengukuhkan lagi keupayaan membayar balik entiti-entiti ini bagi memenuhi obligasi hutang luar negeri mereka.

Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, yang mencakupi 23.9% daripada aset luaran negara, kekal sebagai penampan dasar yang penting terhadap kejutan luaran. Rizab antarabangsa berjumlah USD103.6 bilion pada akhir tahun 2019 (akhir tahun 2018: USD101.4 bilion), mencukupi untuk membiayai 7.5 bulan import tertanggung dan ialah 1.1 kali hutang luar negeri jangka pendek.

Rajah 3: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)



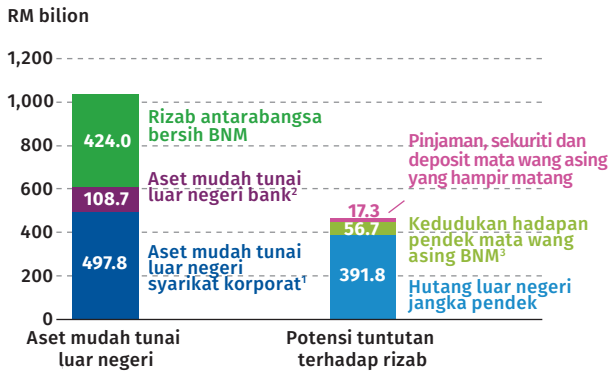
<sup>1</sup> Termasuk kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

<sup>4</sup> Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap bank di bawah peraturan perbankan tempatan.

**Rajah 4: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan Terhadap Rizab Antarabangsa**



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Pada tahun 2019, Malaysia mengekalkan kedudukan aset mata wang asing bersih yang agak besar. Kira-kira 94.5% daripada aset luaran adalah dalam denominasi mata wang asing berbanding dengan 41.4% jumlah liabiliti luaran. Peratusan ini menunjukkan keupayaan Malaysia untuk menangani kejutan luaran. Khususnya, susut nilai ringgit akan menyebabkan peningkatan aset luaran yang lebih besar berbanding dengan liabiliti luaran lantas meningkatkan kedudukan luaran Malaysia. Mekanisme yang menstabilkan ini, bersama-sama ciri dan komposisi IIP Malaysia yang menggalakkan, menjadikan ekonomi berdaya tahan untuk menghadapi potensi kejutan luaran.

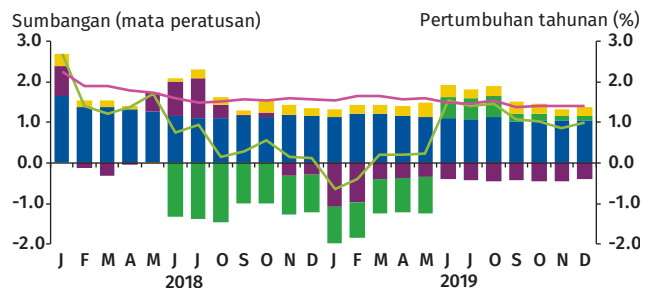
## Inflasi keseluruhan lebih rendah

Purata inflasi keseluruhan<sup>5</sup> lebih rendah pada 0.7% (2018: 1.0%) (Rajah 1.12). Pelanjutan harga siling (*price ceiling*) bahan api dan skim kawalan harga pada musim perayaan ke atas bahan makanan telah membendung inflasi bahan api dan makanan, manakala perubahan terhadap dasar cukai penggunaan pada tahun 2018<sup>6</sup> terus memberikan tekanan menurun kepada harga secara keseluruhan. Selain faktor-faktor ini, harga minyak dunia yang secara relatif lebih rendah dan keadaan bekalan makanan yang bertambah baik masing-masing turut menyumbang kepada harga bahan api dan makanan yang lebih rendah. Penurunan kadar inflasi dalam ekonomi rakan-rakan perdagangan import negara terus membantu membendung tekanan inflasi dalam negeri.

Sebaliknya, inflasi asas seperti yang ditunjukkan oleh inflasi teras,<sup>7</sup> secara relatif kekal stabil

(2019: 1.5%; 2018: 1.6%). Keadaan ini menunjukkan bahawa tekanan inflasi yang didorong oleh permintaan secara relatif adalah lemah berikutan kekurangan rangsangan daripada pasaran pekerja. Seiring dengan pertumbuhan upah benar yang stabil bagi setiap pekerja dalam sektor swasta, kewujudan lebih keupayaan dalam industri domestik telah menyokong kestabilan inflasi asas.

**Rajah 1.12: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen**



■ Inflasi teras ■ Bahan api ■ Lain-lain\*  
 ■ Kesan bersih perubahan dasar cukai penggunaan  
 — Inflasi keseluruhan (skala kanan) — Inflasi teras (skala kanan)

\* Lain-lain termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan lain yang harganya ditadbir

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

<sup>5</sup> Diukur oleh perubahan peratusan tahunan Indeks Harga Pengguna (IHP).

<sup>6</sup> Merujuk gabungan kesan pelaksanaan Cukai Barangan dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar dan pelaksanaan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*).

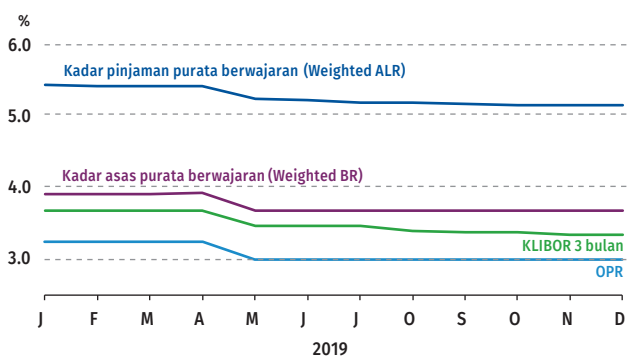
<sup>7</sup> Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan harganya ditadbir. Pengiraan ini juga tidak mengambil kira anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

## Dasar monetari kekal kondusif untuk pertumbuhan berterusan dalam keadaan harga yang stabil

OPR dikurangkan sebanyak 25 mata asas kepada 3.00% dalam mesyuarat pada bulan Mei 2019, bagi memastikan persekitaran monetari yang kondusif agar pertumbuhan berada pada landasan yang kukuh dalam keadaan inflasi yang rendah. Dalam penilaian Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*), risiko prospek pertumbuhan Malaysia menjadi lebih perlahan telah meningkat, terutamanya yang berpunca daripada faktor-faktor luaran. Pada masa yang sama, MPC juga telah memberi pertimbangan kepada beberapa faktor termasuk ketidakpastian yang ketara dalam persekitaran dalam negeri, risiko daripada kelemahan berpanjangan dalam sektor berkaitan dengan komoditi dan beberapa tanda yang menunjukkan bahawa keadaan kewangan menjadi ketat. Oleh itu, pengurangan OPR bertujuan mengekalkan tahap akomodatif monetari, sekali gus memastikan dasar monetari kekal kondusif untuk pertumbuhan yang berterusan dan harga yang stabil. MPC juga sedar bahawa langkah-langkah selain dasar monetari seperti pembaharuan struktur adalah amat penting untuk meningkatkan prospek pertumbuhan.

Pengurangan kadar dasar memberikan impak yang dihasratkan terhadap kadar pinjaman dalam ekonomi, kerana kadar faedah borong dan runcit kemudiannya menurun (Rajah 1.13). Kesan pindahan kepada pasaran antara bank adalah kukuh dan

**Rajah 1.13: Kadar Dasar, Kadar Antara Bank dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)**



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

serta-merta, dengan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (*Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR*) menurun sebanyak 23 – 25 mata asas bagi semua tempoh matang dalam tempoh sehari selepas pengurangan OPR. Dalam segmen runcit, semua bank turut menurunkan kadar asas (*base rate, BR*) masing-masing sebanyak 25 mata asas, menyebabkan kadar asas purata berwajaran yang lebih rendah pada 3.68% pada akhir tahun 2019 (2018: 3.91%). Kadar pinjaman seperti yang ditunjukkan oleh kadar pinjaman purata (*average lending rate, ALR*) berwajaran bagi pinjaman terkumpul secara beransur-ansur menurun untuk mengakhiri tahun itu pada 5.16% (2018: 5.43%). Secara keseluruhan, kadar pindahan kepada kadar pinjaman ini adalah kukuh memandangkan bahagian pinjaman pada kadar terapung dalam sistem perbankan adalah tinggi (kira-kira 75%), persaingan pasaran yang sengit, dan penurunan kos pendanaan bank.

Walau bagaimanapun, pembiayaan kepada sektor swasta menjadi sederhana seiring dengan aktiviti ekonomi, terjejas terutamanya oleh sentimen peminjaman yang berhati-hati pada tahun itu. Keadaan ini dicerminkan oleh pertumbuhan pembiayaan bersih yang meningkat 5.0% (2018: 5.8%), berikutan pinjaman terkumpul berkembang sebanyak 4.0% (2018: 5.2%)<sup>8</sup> manakala pertumbuhan dalam bon korporat terkumpul kekal pada 8.0% (2018: 8.0%) (Rajah 1.14 dan 1.15). Pertumbuhan sederhana dalam pinjaman yang didorong permintaan adalah lebih ketara dalam segmen perniagaan, dan diburukkan lagi oleh trend pembayaran balik pinjaman yang tinggi dan pemberian pinjaman yang lebih berhati-hati oleh bank kepada sektor terpilih yang mengalami kelemahan. Pasaran bon juga kekurangan rangsangan susulan penilaian semula projek-projek infrastruktur besar, meskipun dalam persekitaran kadar hasil yang lebih rendah.<sup>9</sup> Walau bagaimanapun, berikutan penurunan OPR pada bulan Mei, permintaan

<sup>8</sup> Walau bagaimanapun, pertumbuhan pinjaman yang lebih perlahan pada tahun 2019 seperti yang dilihat dalam data sebahagiannya mencerminkan semakan semula statistik untuk memasukkan pinjaman daripada bank perdagangan berlesen yang baharu mulai bulan April 2018. Tanpa mengambil kira faktor ini yang telah melonjakkan sedikit pertumbuhan pinjaman pada tahun 2018, penurunan dalam pertumbuhan pinjaman pada tahun 2019 tidak begitu ketara.

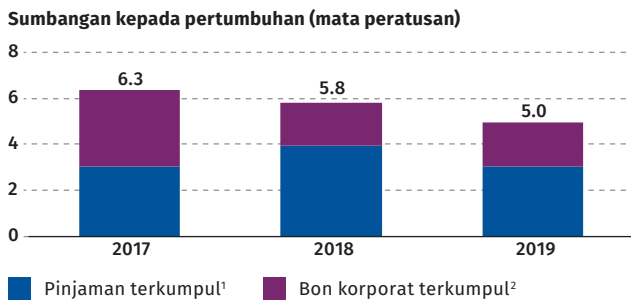
<sup>9</sup> Tidak termasuk satu terbitan yang besar dalam sektor kewangan, insurans, harta tanah dan perkhidmatan perniagaan pada bulan Mei 2019, jumlah terbitan bon korporat adalah sebanyak RM96.3 bilion (2018: RM92.8 bilion) (Nota: Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin).

terhadap pinjaman bertambah baik, dengan meningkatnya permohonan untuk pinjaman perniagaan dan isi rumah. Keadaan ini seterusnya menyebabkan pertumbuhan pinjaman meningkat sedikit, terutamanya dalam segmen perniagaan, menjelang akhir tahun itu.

Keadaan pemberian pembiayaan dipantau secara berterusan oleh Bank untuk memastikan pemberian pinjaman kekal menyokong aktiviti ekonomi, ditambah lagi dengan langkah-langkah yang sedang dilaksanakan dan langkah baharu untuk menambah baik ekosistem pembiayaan.<sup>10</sup> Keadaan pendanaan dan mudah tunai bank yang secara relatif stabil terus memudahkan pengantaraan kredit, tanpa perubahan yang ketara dalam kriteria pemberian pinjaman keseluruhan yang dilaporkan oleh bank. Kadar kelulusan pinjaman dan pengeluaran pinjaman yang stabil pada tahap yang setara dengan kadar purata terkini<sup>11</sup> menunjukkan bahawa secara amnya tidak ada pengurangan dalam kredit yang tersedia untuk peminjam, termasuk perusahaan kecil dan sederhana (PKS). Sebagai contoh, kira-kira tiga daripada empat pinjaman perumahan dan PKS terus diluluskan pada tahun 2019. Inisiatif yang menyokong pemilikan

rumah seperti Kempen Pemilikan Rumah (*Home Ownership Campaign*) yang dilancarkan pada tahun 2019, dan skim pembiayaan bagi pembeli rumah kali pertama termasuk Dana Rumah Mampu Milik BNM, juga memberikan rangsangan tambahan kepada pinjaman perumahan. Secara meluas, pelbagai dana langsung, jaminan pembiayaan, penstrukturan semula hutang, khidmat nasihat kewangan dan program pembinaan keupayaan untuk pembeli rumah dan PKS telah dilaksanakan sejak beberapa tahun lalu untuk meningkatkan akses kepada pembiayaan bagi segmen yang kurang mendapat perkhidmatan kewangan dan menggalakkan ekosistem pembiayaan yang lebih holistik.

**Rajah 1.14: Jumlah Pembiayaan Bersih Melalui Bank, Institusi Kewangan Bukan Bank dan Bon Korporat**

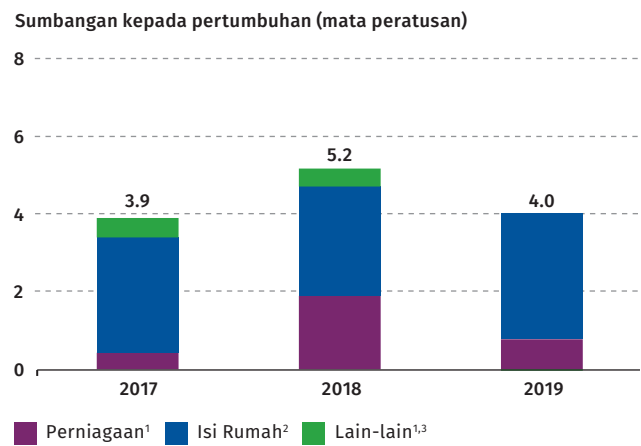


<sup>1</sup> Pinjaman daripada sistem perbankan, institusi kewangan pembangunan (IKP) dan institusi kewangan bukan bank utama  
<sup>2</sup> Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin

Nota: Bermula bulan Jun 2019, data pinjaman daripada sistem perbankan dari bulan April 2018 disemak semula untuk mengambil kira data bank perdagangan berlesen yang baharu. Ia sebelum ini dikelaskan sebagai institusi kewangan bukan bank

Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.15: Pinjaman Terkumpul Mengikut Peminjam**



<sup>1</sup> Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) sahaja  
<sup>2</sup> Pinjaman daripada sistem perbankan, IKP dan institusi kewangan bukan bank utama  
<sup>3</sup> Termasuk pinjaman oleh institusi kewangan, institusi kewangan bukan bank, Kerajaan, entiti domestik lain, dan entiti asing

Nota: Bermula bulan Jun 2019, data pinjaman daripada sistem perbankan dari bulan April 2018 disemak semula untuk mengambil kira data bank perdagangan berlesen yang baharu. Ia sebelum ini dikelaskan sebagai institusi kewangan bukan bank

Sumber: Bank Negara Malaysia

<sup>10</sup> Untuk analisis berkaitan dengan trend pemberian pinjaman, tahap kesanggupan bank untuk mengambil risiko dan kajian mengenai permohonan pinjaman yang ditolak, sila rujuk rencana dalam Buletin Suku Tahunan BNM untuk Suku Ketiga 2019 bertajuk 'Harapan Terhadap Bank: Adakah Pemberian Pinjaman Mencukupi?'

<sup>11</sup> Jumlah pinjaman yang dikeluarkan oleh sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) pada tahun 2019 berjumlah RM1,275.7 bilion, setara dengan purata tiga tahun (2016-2018) sebanyak RM1,182.4 bilion.

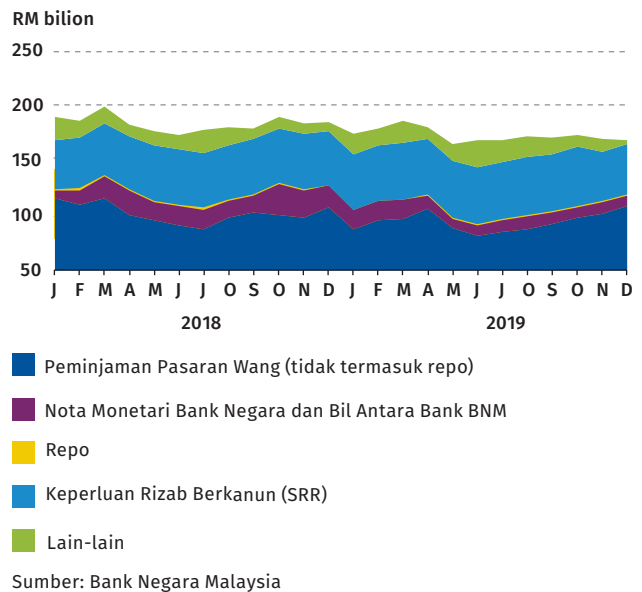
## Operasi monetari memastikan mudah tunai yang mencukupi

Bank menjalankan operasi monetari untuk memastikan mudah tunai yang mencukupi bagi menyokong fungsi pasaran antara bank dan pasaran pertukaran asing yang teratur, dalam keadaan volatiliti aliran modal pada tahun itu. Khususnya, operasi suntikan mudah tunai oleh Bank melalui repo berbalik dan swap pertukaran asing mengurangkan kesan penguncupan terhadap mudah tunai sistem perbankan yang timbul daripada beberapa episod aliran keluar portfolio yang besar.

Sehubungan itu, disebabkan kesan limpahan kepada mudah tunai sistem perbankan terus dibendung, hal ini sekali gus memastikan pengantaraan kewangan yang berterusan untuk menyokong aktiviti ekonomi. Pada peringkat sistem, mudah tunai terkumpul agregat yang ditempatkan di Bank berjumlah RM168.9 bilion (2018: RM185.0 bilion) (Rajah 1.16). Pada peringkat institusi, kebanyakan institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai di Bank. Secara keseluruhan, proses penentuan harga dalam pasaran wang domestik kekal tidak terganggu, seperti yang dibuktikan oleh kadar antara bank yang secara amnya stabil.

Pengurangan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement, SRR*) daripada 3.50% kepada 3.00% pada bulan November 2019 menghasilkan suntikan mudah tunai secara meluas ke dalam sistem perbankan domestik.

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



Nisbah SRR dikurangkan untuk memberikan tambahan mudah tunai secara yang lebih kekal kepada sistem perbankan. Pengumpulan lebihan mudah tunai sepanjang beberapa tahun lalu ekor aliran masuk yang kukuh telah pun sebahagiannya berbalik. Oleh itu, lebihan mudah tunai yang perlu diserap telah berkurang dan ini merupakan faktor utama nisbah SRR dikurangkan. Suntikan mudah tunai berjumlah RM7.4 bilion ini akan terus menyokong pasaran kewangan domestik untuk berfungsi dengan cekap serta memudahkan pengurusan mudah tunai yang berkesan oleh institusi perbankan.

## Memastikan Pertumbuhan Masa Depan Menerusi Pelaburan Berkualiti

### Aspirasi Malaysia untuk Menjadi Ekonomi Berpendapatan Tinggi dan Inklusif Bergantung pada Pelaburan yang Berkualiti

Dalam tempoh lebih setengah abad yang lalu, pertumbuhan ekonomi tinggi yang berterusan telah meletakkan Malaysia hampir menjadi negara yang berpendapatan tinggi. Malaysia telah berjaya melonjak daripada sebuah ekonomi yang sebahagian besarnya berasaskan pertanian kepada sebuah ekonomi terbuka dan perindustrian dengan pelbagai sumber pertumbuhan. Kini, untuk berjaya beralih kepada negara yang berpendapatan tinggi, dasar yang berani dan bersasaran diperlukan kerana tidak banyak negara yang berjaya beralih kepada negara berpendapatan tinggi dalam tempoh beberapa generasi.<sup>1</sup>

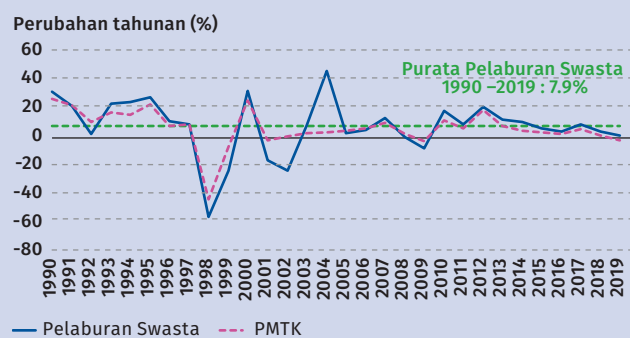
Transformasi ekonomi Malaysia pada masa lalu disokong oleh dasar-dasar berkesan yang tertumpu pada usaha berorientasikan eksport, liberalisasi perdagangan dan pelaburan serta mempelbagaian ekonomi. Kejayaan dasar ini disokong oleh pelaburan yang kukuh daripada sumber asing dan domestik, yang menggalakkan pembangunan kluster perindustrian baharu dan menjana peluang pekerjaan yang banyak.

Walau bagaimanapun, kadar pertumbuhan pelaburan Malaysia yang menggalakkan pada masa lalu telah berkurang dengan ketara dalam beberapa tahun kebelakangan ini. Keadaan ini diburukkan lagi oleh landskap penurunan pelaburan rentas sempadan dan peningkatan persaingan untuk menarik pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) global. Kelembapan pertumbuhan pelaburan yang berpanjangan menimbulkan risiko kepada potensi pertumbuhan masa depan Malaysia, dengan kesan yang buruk kepada kemajuan teknologi dan pertumbuhan produktiviti. Tanpa pembaharuan yang pantas dan berkesan, kekurangan pelaburan yang berkualiti akan menghalang peralihan kepada ekonomi berpendapatan tinggi, berpacuan inovasi serta inklusif. Rencana ini meneliti kelembapan pelaburan di Malaysia kebelakangan ini, menilai keadaan keperluan pelaburan semasa dan meninjau potensi pilihan dasar untuk meningkatkan ekosistem pelaburan keseluruhan. Matlamat akhir adalah untuk menarik lebih banyak pelaburan yang berkualiti yang akan membantu negara berubah menjadi negara bernilai tambah tinggi dan berpendapatan tinggi.

#### A. Trend pelaburan kebelakangan ini tidak sejajar dengan aspirasi pertumbuhan Malaysia

Sepanjang dekad yang lalu, pertumbuhan pelaburan di Malaysia secara amnya adalah sederhana. Walaupun pelaburan awam yang lebih sederhana kebelakangan ini disebabkan oleh usaha konsolidasi fiskal Kerajaan, kelembapan pelaburan swasta secara meluas berbanding dengan purata jangka panjang wajar diberikan perhatian. Pada tahun 2019, pelaburan swasta berkembang sebanyak 1.5%, iaitu pertumbuhan paling perlahan yang dicatatkan sejak Krisis Kewangan Global (*Global Financial Crisis*, GFC) (Rajah 1).

**Rajah 1: Pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Kasar (PMTK) Besar dan Pelaburan Swasta Besar**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

<sup>1</sup> Sepanjang tahun 1996 hingga 2014, kurang 10% daripada ekonomi (16 daripada 182 buah negara) telah mencapai status pendapatan tinggi. (Sumber: Cherif R. dan Hasanov F. (2019). 'The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy').

Khususnya, meskipun kelulusan pelaburan langsung asing (FDI) terus kukuh (Rajah 2), pelaburan asing yang direalisasikan telah menurun dengan ketara dalam tahun-tahun kebelakangan ini (Rajah 3). Berbanding dengan purata pertumbuhan yang kukuh sebanyak 14.4% antara tahun 2011 hingga 2013, pertumbuhan pelaburan asing yang direalisasikan telah menurun kepada purata sebanyak 1.2% antara tahun 2014 hingga 2018, menyebabkan bahagian pelaburan oleh syarikat sekutu asing<sup>2</sup> kepada pelaburan swasta nominal yang lebih kecil sebanyak 27% pada tahun 2018 (2011: 41%). Penurunan yang ketara ini disebabkan oleh pertumbuhan yang lebih perlahan terutamanya dalam sektor perlombongan dan perkilangan. Rajah 3 turut menunjukkan sumbangan pelaburan perkhidmatan oleh syarikat sekutu asing yang secara relatif lemah. Hal ini membimbangkan kerana FDI sektor perkhidmatan diakui secara meluas untuk membawa pelbagai pemindahan teknologi berbanding dengan FDI sektor perkilangan.<sup>3</sup> Walaupun FDI sektor perkilangan memindahkan terutamanya teknologi baharu berkaitan dengan kelengkapan dan proses perindustrian, FDI sektor perkhidmatan lebih cenderung untuk memindahkan pengetahuan teknikal, pengurusan dan pemasaran serta kemahiran organisasi yang mewujudkan lebih banyak pekerjaan berkemahiran tinggi untuk siswazah Malaysia.

Trend ini juga dapat dilihat pada pertumbuhan pelaburan domestik<sup>4</sup> di Malaysia yang menjadi sederhana daripada purata sebanyak 13.5% antara tahun 2011 hingga 2013 kepada 6.0% antara tahun 2014 hingga 2018. Hal ini disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan pelaburan yang lebih perlahan dalam sektor perlombongan, pertanian dan pembinaan.

**Rajah 2: Kelulusan Pelaburan Sektor Perkilangan, Mengikut Asalnya**



Nota: Jumlah kelulusan pelaburan asing dalam sektor perkilangan pada tahun 2018 adalah pada rekod yang tinggi (RM58 bilion), disokong oleh kelulusan pelaburan yang tinggi terutamanya dalam keluaran petroleum, E&E, keluaran asas logam, dan kertas, percetakan dan penerbitan yang berjumlah RM43 bilion (75% daripada jumlah pelaburan asing yang diluluskan)

Sumber: Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia (MIDA)

Pertumbuhan pelaburan yang lebih perlahan di Malaysia boleh disebabkan oleh faktor kitaran yang berpunca daripada perkembangan di luar dan dalam negeri:

- **Persekitaran makroekonomi global yang mencabar**

Kelembapan perbelanjaan modal baru-baru ini bukanlah unik kepada Malaysia. Dalam tempoh pasca-GFC, ekonomi global telah mengalami beberapa rintangan termasuk prestasi pertumbuhan yang lemah, ketegangan perdagangan dan geopolitik, penurunan harga tenaga yang ketara, aliran modal yang tidak menentu dan beberapa episod ketidakpastian dasar di ekonomi utama. Disebabkan oleh keadaan ini, trend FDI global telah mencatatkan pertumbuhan yang kurang memberangsangkan sejak tahun 2008.

<sup>2</sup> Syarikat sekutu asing merujuk syarikat yang beroperasi di Malaysia yang dikawal oleh pelabur asing (pemegang kepentingan ekuiti lebih 50 peratus) (Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia).

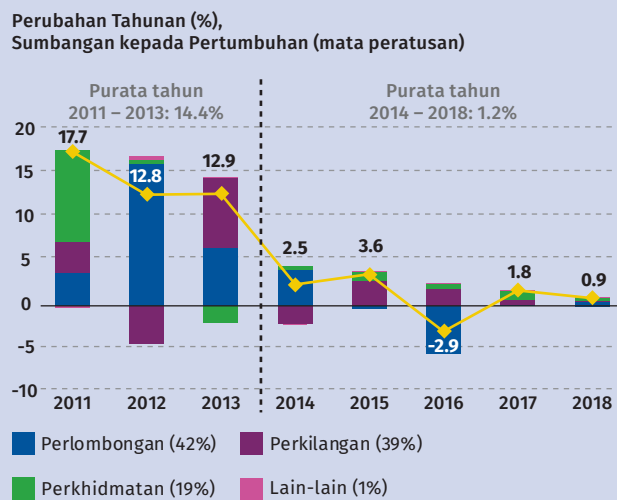
<sup>3</sup> Doytch N. (2016). 'The Worldwide Shift of FDI to Services- How does it Impact Asia? New Evidence from Seventeen Asian Economies'.

<sup>4</sup> Pelaburan domestik dianggarkan selepas menolak PMTK oleh Syarikat Sekutu Asing daripada jumlah PMTK Nominal.

Menurut UNCTAD, purata pertumbuhan FDI bersih global telah jatuh daripada 8% (2000-2007) kepada hanya 1% dalam dekad kebelakangan ini.<sup>5</sup> Di Malaysia, FDI bersih menurun secara purata 11% setahun antara tahun 2016 dan 2019 (Rajah 4).

Permintaan luaran yang lemah serta ketidakpastian berkaitan dengan ketegangan perdagangan yang semakin meningkat sejak dua tahun lalu telah menjejaskan sentimen perniagaan dan keputusan pelaburan, terutamanya bagi syarikat berorientasikan eksport. Ini terbukti dalam tinjauan perniagaan yang menunjukkan bahawa syarikat-syarikat tersebut telah menyatakan penurunan pesanan telah menjejaskan hasrat pengembangan kapasiti mereka. Hal ini telah memberikan kesan yang ketara kepada jumlah perbelanjaan modal kerana syarikat berorientasikan eksport mencakupi lebih 50% daripada jumlah perbelanjaan pelaburan swasta.<sup>6</sup>

**Rajah 3: Pembentukan Modal Tetap Kasar (PMTK) Nominal oleh Syarikat Sekutu Asing**



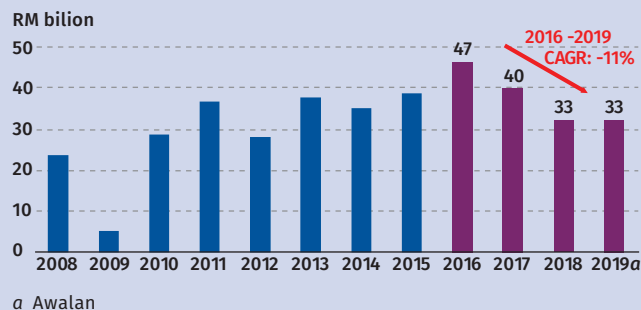
Nota:

<sup>1</sup> Nombor dalam kurungan merujuk bahagian sektor ini kepada jumlah pelaburan syarikat sekutu asing pada tahun 2018

<sup>2</sup> Lain-lain merujuk sektor Pertanian dan Pembinaan. Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penganjakan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

**Rajah 4: Pelaburan Langsung Asing Bersih Malaysia**

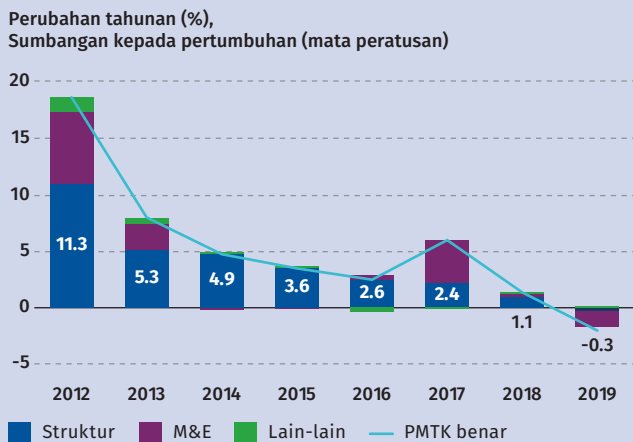


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

<sup>5</sup> World Investment Report (2019).

<sup>6</sup> Syarikat berorientasikan eksport merujuk sektor dengan eksport secara tidak langsung/langsung yang melebihi 50% daripada jumlah pengeluaran berasaskan Jadual Input Output oleh Jabatan Perangkaan Malaysia, tahun 2015. Bahagian merujuk bahagian pelaburan syarikat berorientasikan eksport pada tahun 2018.

**Rajah 5: Pertumbuhan Pembentukan Modal tetap Kasar (PMTK) Benar, Sumbangan mengikut Jenis Aset**



Nota: Nombor merujuk sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) bagi pelaburan struktur

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

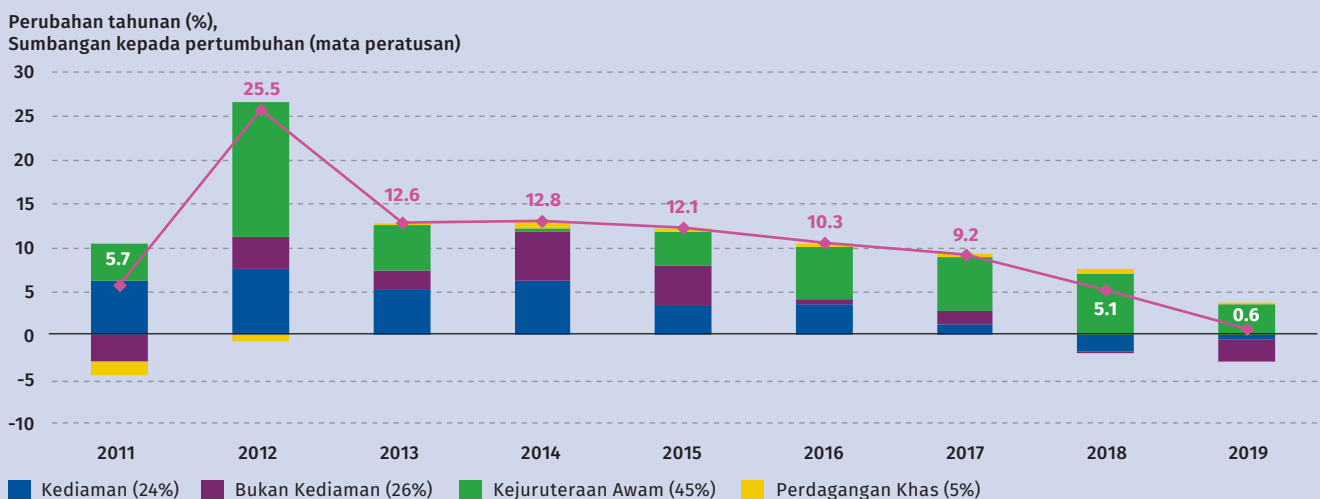
**Kejatuhan mendadak harga minyak**

Penurunan mendadak harga minyak sejak akhir tahun 2014 telah menyebabkan penguncupan pelaburan yang ketara dalam sektor perlombongan. Sejak tahun 2015, perbelanjaan modal oleh syarikat dalam sektor minyak dan gas telah menguncup selama empat tahun berturut-turut, menyebabkan penurunan bahagian sektor perlombongan kepada pelaburan swasta daripada 15% pada tahun 2015 kepada 10% pada tahun 2018.

**Lebih bekalan dalam pasaran harta tanah dalam negeri**

Satu isu yang mempengaruhi pertumbuhan pelaburan swasta di Malaysia ialah kelembapan dalam pembinaan harta kediaman dan komersial. Rajah 5 menunjukkan penurunan ketara dalam sumbangan oleh pelaburan dalam struktur sejak tahap tertinggi pada tahun 2012. Penurunan ini sebahagiannya didorong oleh kerja-kerja yang lebih perlahan dalam segmen kediaman dan bukan kediaman (Rajah 6), yang membentuk kira-kira 50% daripada jumlah kerja pembinaan yang dilaksanakan. Kelembapan dalam pembinaan kediaman dan bukan kediaman disebabkan oleh keadaan lebih bekalan dan ketidakseimbangan berterusan dalam kedua-dua pasaran ini.<sup>7</sup>

**Rajah 6: Jumlah Kerja Pembinaan yang Dilakukan**



Nota: Nombor dalam kurungan merujuk bahagian segmen kepada jumlah kerja yang dilakukan pada tahun 2019

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

**B. Mengalakkan perbelanjaan modal yang lebih tinggi dalam aset produktif untuk meningkatkan pembangunan ekonomi Malaysia**

**Stok Modal**

Walaupun faktor kitaran menjelaskan kelembapan pelaburan swasta kebelakangan ini, perkara yang membimbangkan adalah tentang tahap stok modal yang rendah dan kualiti pelaburan secara keseluruhan

<sup>7</sup> Bank Negara Malaysia (2017). 'Ketidakseimbangan dalam Pasaran Harta Tanah'.

di Malaysia. Stok modal per kapita<sup>8</sup> ialah faktor penting untuk meningkatkan produktiviti tenaga kerja. Pekerja dapat menghasilkan output yang lebih tinggi berikutan infrastruktur dan jentera yang semakin canggih dan cekap. Stok modal yang lebih tinggi dalam teknologi baharu membolehkan lebih pengkhususan dan peningkatan dalam kemahiran tenaga kerja, sekali gus meningkatkan modal insan sesebuah negara secara berkesan dalam jangka panjang.

Secara umum, negara-negara dengan stok modal per kapita yang lebih tinggi cenderung untuk mempunyai pendapatan yang lebih tinggi (Rajah 7a). Stok modal Malaysia secara keseluruhan adalah lebih rendah sedikit daripada purata negara-negara pada peringkat pembangunan yang sama. Di samping itu, stok modal per kapita negara-negara yang mencapai status pendapatan tinggi dalam tempoh dua dekad yang lalu adalah jauh lebih tinggi daripada Malaysia ketika negara-negara ini berada pada peringkat pembangunan semasa Malaysia<sup>9</sup> (Rajah 7b).

Rajah 7a: Plot Taburan Keluaran Dalam Negeri Kasar Benar per Kapita dan Stok Modal Benar per Kapita

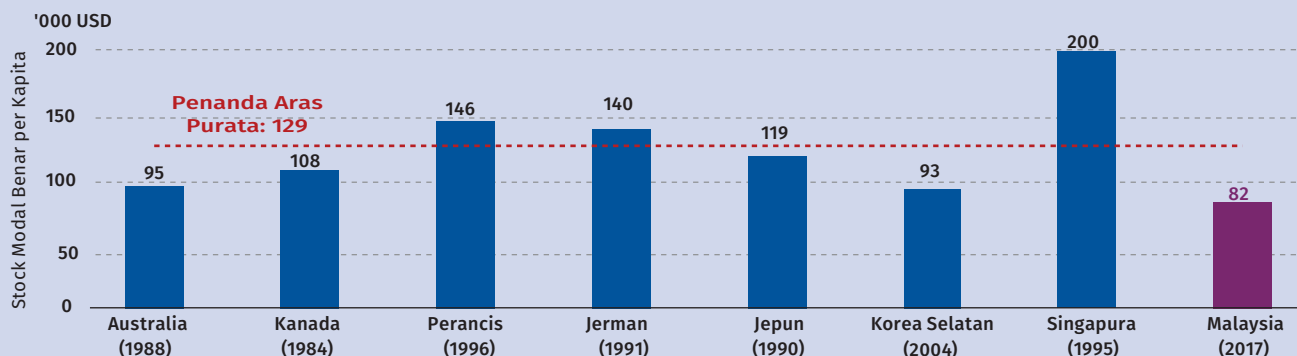


Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Penn World Tables 9.1

<sup>8</sup> Stok modal per kapita dianggarkan sebagai jumlah stok modal dibahagikan dengan jumlah penduduk sesebuah negara. Ia merupakan proksi tahap intensiti modal secara relatif bagi negara, yang merupakan ukuran nisbah modal kepada pekerja yang diambil bekerja. (Sumber: Lim, D. (1979). 'On the Measurement of Capital Intensity').

<sup>9</sup> Keadaan pegangan pemalar pembangunan merujuk tahun pertama KDNK Benar per kapita PPP yang terselaras adalah melebihi USD26,000. Angka ini dipilih sebagai kawalan supaya ekonomi penanda aras dapat dibandingkan secara terus dengan KDNK per kapita PPP yang terselaras Malaysia sebanyak USD26,001 pada tahun 2017.

Rajah 7b: Tahap Stok Modal Benar per Kapita yang Menguasai KDNK Benar per Kapita

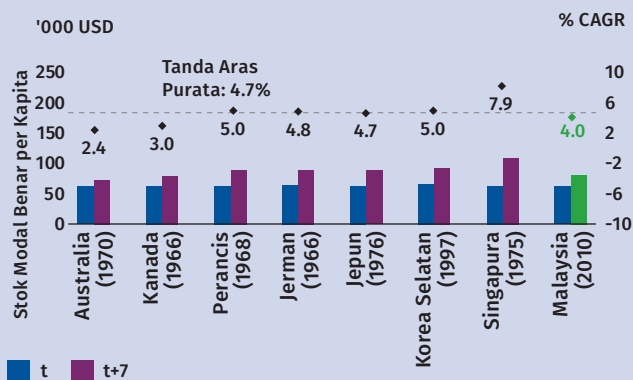


Nota: Bagi penanda aras ekonomi, tahun dalam kurungan dipilih kerana KDNK Benar Terlaras PPP per Kapita sama dengan Malaysia pada tahun 2017 (~USD26,000)

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Penn World Tables 9.1

Selain itu, pertumbuhan stok modal per kapita pada peringkat pembangunan semasa Malaysia telah menjadi lebih perlahan berbanding dengan ekonomi penanda aras<sup>10</sup>. Pada masa lalu, ekonomi penanda aras mengumpulkan modal yang ketara dengan lebih cepat berbanding dengan Malaysia (Rajah 8a). Kadar pertumbuhan tahunan terkompoun (*compounded annual growth rate*, CAGR) bagi stok modal per kapita dalam ekonomi penanda aras secara purata berjumlah 4.7% berbanding dengan 4.0% bagi Malaysia sepanjang tempoh sembilan tahun yang lalu. Perlu diketahui bahawa bagi sesetengah negara seperti Jepun dan Korea Selatan, angka-angka ini juga merangkumi tempoh kemelesetan ekonomi<sup>11</sup>. Walaupun pertumbuhan pelaburan di Jepun dan Korea Selatan menjadi sederhana dalam tempoh ini, bahagian pelaburan kepada KDNK kekal jauh lebih tinggi daripada Malaysia (Rajah 8b). Di Malaysia, bahagian pelaburan kepada KDNK turun mendadak semasa AFC daripada bahagian tertingginya sebanyak 49% pada tahun 1997 kepada 25% pada tahun 2000, dan tidak pernah pulih melebihi 30%. Penurunan ini disebabkan terutamanya oleh penurunan mendadak dalam pelaburan swasta, daripada 36% kepada 13% daripada KDNK dalam tempoh yang sama.

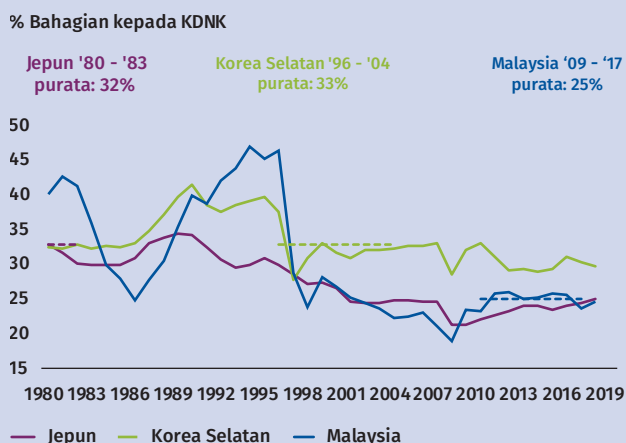
Rajah 8a: Tahap Stok Modal Benar per Kapita dan Kadar Pertumbuhan



Nota: Penanda merujuk kepada kadar pertumbuhan tahunan terkompoun (CAGR, Skala Kanan) 7 tahun bagi stok modal benar per kapita dalam ekonomi masing-masing. Bagi penanda aras ekonomi, permulaan tahun dipilih supaya asas tahap stok modal benar per kapita sama dengan Malaysia pada tahun 2010 (~USD62,000)

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Penn World Tables 9.1

Rajah 8b: Bahagian PMTK kepada KDNK



Nota: \*Purata bahagian PMTK kepada KDNK yang dikira untuk Jepun adalah antara tahun 1980 hingga 1983 kerana data terperinci PMTK yang setara hanya diperoleh mulai tahun 1980

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

<sup>10</sup> Penanda aras berbanding dengan negara terpilih yang telah berjaya beralih ke ekonomi pendapatan tinggi, iaitu Australia, Kanada, Perancis, Jerman, Jepun, Korea Selatan dan Singapura. Antara tahun 1960 dan 2013, hanya 29 buah negara yang berjaya beralih ke ekonomi pendapatan tinggi. (Sumber: Filipie J., Kumar U. dan Galope R. (2014) 'Middle Income Transitions: Trap or Myth?').

<sup>11</sup> Perkara ini merujuk Kemelesetan tahun 1980-an bagi Jepun dan Krisis Kewangan Asia (1998) bagi Korea Selatan.

### Pelaburan dalam Jentera dan Kelengkapan

Dari segi jenis pelaburan<sup>12</sup>, secara amnya, apabila negara-negara menjadi lebih maju, pelaburan cenderung untuk beralih daripada infrastruktur-modal besar kepada jentera dan kelengkapan yang maju. Bagi Malaysia, purata bahagian stok modal dalam jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) adalah lebih rendah berbanding dengan ekonomi penanda aras (Rajah 9). Malah jika dibandingkan dengan pasaran sedang pesat membangun lain seperti Thailand dan Brazil, bahagian stok modal M&E Malaysia yang lebih rendah adalah ketara, walaupun negara-negara ini mempunyai stok modal per kapita keseluruhan yang lebih rendah. Salah satu faktor yang menyebabkan bahagian stok modal M&E Malaysia lebih rendah ialah ketersediaan tenaga kerja asing yang murah<sup>13</sup>, yang mengakibatkan syarikat-syarikat mengambil lebih ramai tenaga kerja dan bukannya melabur dalam teknologi baharu untuk mengembangkan pengeluaran.

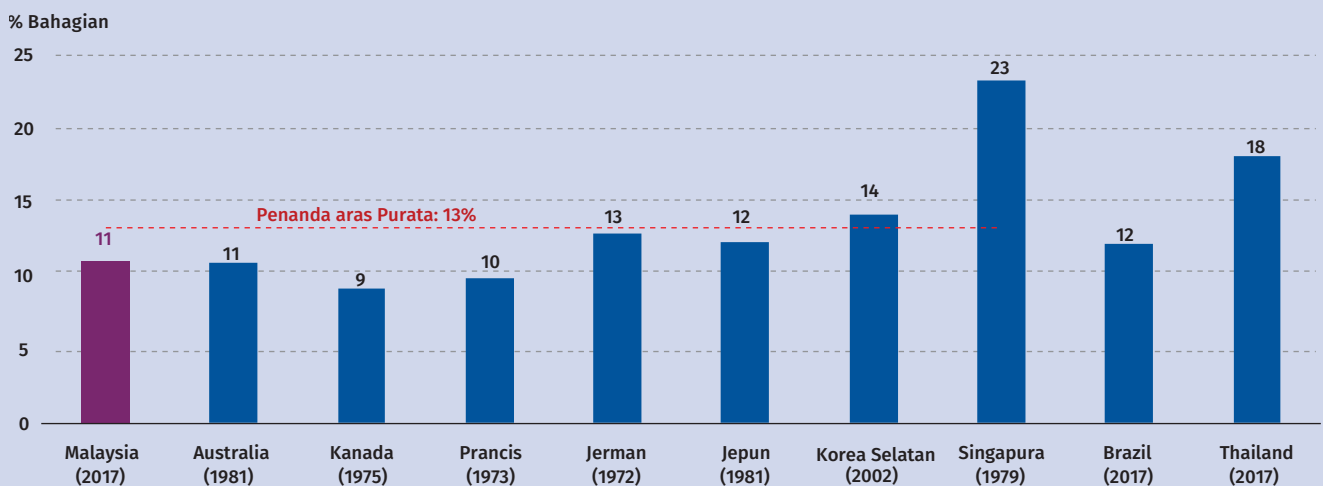
### Pemilikan

Dari segi pemilikan, stok modal di Malaysia sebahagian besarnya masih tertumpu pada sektor awam (Rajah 10). Di negara-negara maju, sektor swasta memiliki bahagian stok modal yang jauh lebih besar, dengan purata nisbah modal swasta kepada modal awam melebihi tiga kali. Hal ini menekankan kepentingan sektor swasta sebagai penggerak utama pertumbuhan pelaburan bagi negara maju. Syarikat-syarikat sektor swasta yang berjaya memacu pertumbuhan, mewujudkan peluang pekerjaan dan membayar cukai yang membiayai perkhidmatan dan pelaburan sektor awam. Syarikat-syarikat swasta juga menghasilkan kesan limpahan positif melalui peningkatan permintaan untuk barangan dan perkhidmatan dalam negeri melalui penyumberan bahan mentah tempatan serta penggunaan perkhidmatan kewangan dan telekomunikasi.

### Kualiti Pelaburan

Yang penting, terdapat bukti bahawa kualiti pelaburan di Malaysia telah berkurang sejak sedekad yang lalu. Pertama, pelaburan di Malaysia menunjukkan penghasilan inovasi yang lebih rendah dan pembangunan hubungan ke hadapan dan ke belakang yang lebih perlahan berbanding dengan negara-negara serantau.<sup>14</sup> Hal ini kekal menjadi kebimbangan kerana inovasi yang lebih tinggi dan hubungan yang lebih kukuh adalah penting dalam memastikan bahawa pelaburan menjana kesan limpahan yang lebih besar kepada ekonomi. Kedua, keuntungan kecanggihan ekonomi (*economic complexity gains*) di Malaysia adalah lebih perlahan daripada kebanyakan ekonomi

**Rajah 9: Bahagian Stok Modal Jentera & Kelengkapan kepada Jumlah Stok Modal**



Nota: Bagi ekonomi penanda aras, tahun yang dipilih ialah tahap asas stok modal benar per kapita mereka adalah sama dengan Malaysia pada tahun 2017 (~ USD80,000). Bagi Brazil dan Thailand, bahagian modal saham M&E yang paling terkini digunakan kerana stok modal per kapita di negara-negara ini belum melebihi USD80,000. M&E dalam *Penn World Tables 9.1* merujuk komputer, peralatan komunikasi dan jentera lain tetapi tidak termasuk alat kelengkapan pengangkutan

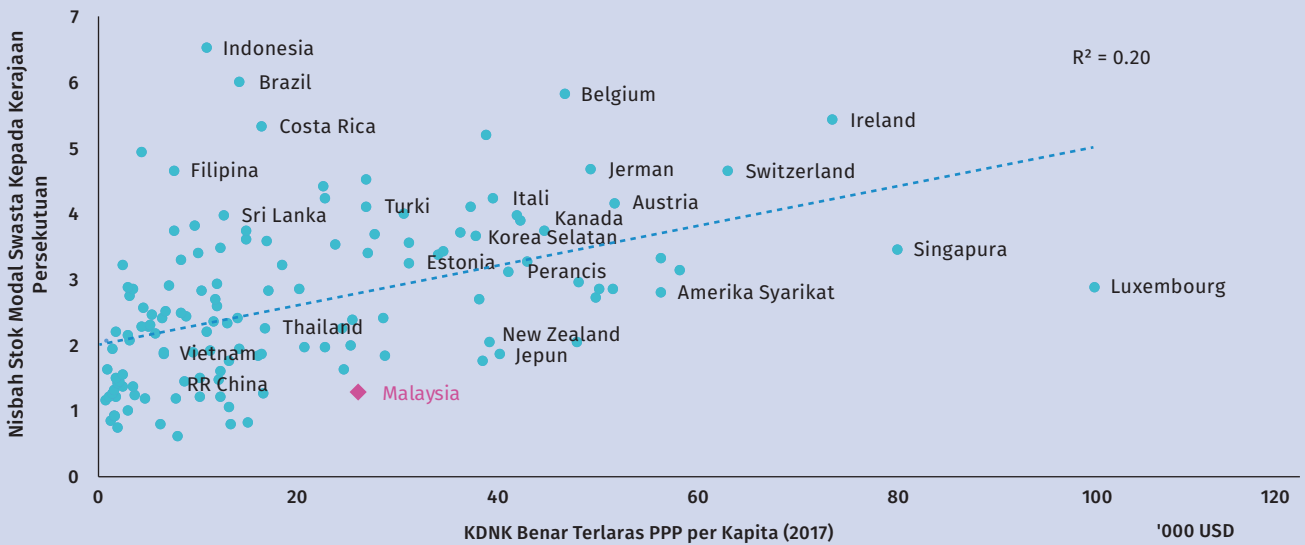
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada *Penn World Tables 9.1*

<sup>12</sup> Dalam perakaunan negara, terdapat tiga kelas aset pelaburan yang utama, iaitu struktur (contohnya bangunan, kilang dan kediaman), jentera dan kelengkapan (M&E) (contohnya jentera untuk perkilangan dan kelengkapan pengangkutan) dan aset lain (contohnya ternakan serta penyelidikan dan pembangunan).

<sup>13</sup> Bank Negara Malaysia (2018). 'Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan'.

<sup>14</sup> Bank Negara Malaysia (2017). 'Menilai Semula Insentif Pelaburan'.

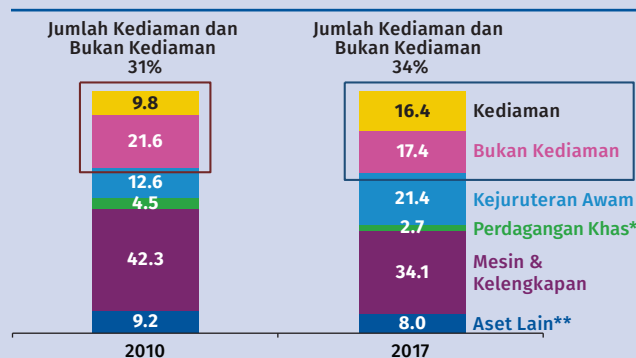
Rajah 10: Nisbah Stok Modal Benar Kepada KDNK Benar per Kapita Swasta Kepada Kerajaan Persekutuan



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Penn World Tables 9.1 dan Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

serantau<sup>15</sup>, yang pelaburannya tertumpu pada sektor yang sebahagian besarnya lebih pelbagai dan canggih. Kecanggihian ekonomi adalah penting kerana kajian telah menunjukkan bagaimana kecanggihian ekonomi yang tinggi mempunyai kesan yang positif kepada pertumbuhan dan tahap pendapatan. Ketiga, kekurangan jumlah pekerjaan berkemahiran tinggi yang diwujudkan untuk menyerap siswazah yang memasuki pasaran kerja<sup>16</sup> juga boleh dikaitkan dengan pelaburan yang lemah dalam bidang yang bernilai tinggi. Dalam hal ini, pelaburan tidak dapat memanfaatkan tenaga kerja di Malaysia untuk menghasilkan barangan dan perkhidmatan bernilai ditambah yang tinggi. Keempat, bahagian pelaburan lebih tinggi yang tertumpu pada harta tanah secara meluas menunjukkan bahawa pelaburan di Malaysia belum beralih kepada aset yang lebih produktif (contoh penyelidikan dan pembangunan, kelengkapan ICT dan perisian komputer), yang penting untuk meningkatkan produktiviti tenaga kerja. Bahagian harta tanah secara meluas kepada jumlah pelaburan telah meningkat antara tahun 2010 hingga 2017, disebabkan terutamanya oleh peningkatan bahagian pelaburan kediaman (Rajah 11).

Rajah 11: Bahagian Harta Tanah kepada Jumlah Pelaburan Nominal



\* Perdagangan khas termasuk kerja seperti lukisan, pertukangan, elektrik dan paip  
 \*\* Aset lain termasuk penerokaan mineral, R&D dan lain-lain

Nota: Bahagian bagi perumahan, bukan kediaman, sivil dan perdagangan khas kepada jumlah pelaburan struktur yang dianggarkan menggunakan bahagian daripada jumlah kerja pembinaan yang dilakukan

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Jabatan Perangkaan, Malaysia

<sup>15</sup> Bank Negara Malaysia (2018). 'Kecanggihian dan Pertumbuhan: Kedudukan Malaysia dan Implikasi Dasar'.

<sup>16</sup> Bank Negara Malaysia (2018). 'Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan'.

### C. Cabaran semasa memerlukan pembaharuan untuk memperkukuh ekosistem pelaburan Malaysia<sup>17</sup>

#### Inisiatif Global Terpilih di Negara Lain untuk Menambah Baik Ekosistem Pelaburan Keseluruhan

Bagi menarik lebih banyak pelaburan dalam persekitaran global yang semakin bersaing, banyak negara telah melaksanakan usaha untuk membuat pembaharuan pada ekosistem pelaburan mereka. Usaha ini melibatkan dasar jangka pendek untuk meraih manfaat daripada ketegangan geopolitik semasa sehinggalah langkah jangka panjang bagi memastikan pertumbuhan pelaburan yang mampan. Contoh-contoh yang berikut menunjukkan pendekatan berbeza yang diambil, disesuaikan mengikut keadaan yang berbeza, namun dengan matlamat yang sama, iaitu memaksimumkan pelaburan.

<p><b>India</b></p> 	<p><b>Penubuhan Agensi Peneraju Galakan FDI Kebangsaan (2009)</b></p> <p>InvestIndia ialah agensi khusus yang menerajui usaha untuk menggalakkan pelaburan kebangsaan negara India untuk FDI. Ciri-ciri utamanya termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur organisasi mendatar yang terdiri daripada pengambilan pengurusan yang berkualiti tinggi dan 90% daripada kakitangannya mempunyai pengalaman dalam sektor swasta</li> </ul>
<p><b>Turki</b></p> 	<p><b>Rangka Kerja Ekosistem Pelaburan Baharu (2006):</b></p> <p>Pelbagai perubahan kepada rangka kerja institusi pelaburan keseluruhan, termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Memperkenalkan Agensi Sokongan dan Penggalakan Pelaburan Turki (<i>Investment Support and Promotion Agency of Turkey, ISPAT</i>), iaitu sebuah agensi penggalakan pelaburan asing yang khusus tanpa fungsi pengawalseliaan atau pemberian insentif</li> <li>• Penambahbaikan sokongan perniagaan untuk entiti FDI dan perkhidmatan sokongan susulan (<i>after care services</i>)</li> <li>• Melaksanakan pelan tindakan penggalakan khusus sektor</li> </ul> <p><b>Program Gerakan Industri Bertumpukan Teknologi (2019)</b></p> <p>Sebuah program baharu untuk menggalakkan penghasilan teknologi maju dalam pasaran domestik. Insentifnya merangkumi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengecualian cukai bagi syarikat yang menyediakan perkhidmatan logistik untuk syarikat pengeluaran</li> <li>• Insentif pelaburan untuk penghasilan teknologi maju dalam beberapa produk utama tertentu</li> </ul>
<p><b>Thailand</b></p> 	<p><b>Thailand Plus (2019)</b></p> <p>Menggalakkan pelabur asing untuk menempatkan pelaburan mereka ke Thailand berikutan perang perdagangan AS-RR China. Langkah-langkah termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lanjutan tempoh pengecualian cukai pendapatan korporat bagi pelaburan terpilih yang melebihi jumlah tertentu</li> <li>• Potongan cukai khas bagi pelaburan dalam pembangunan insan, khususnya dalam bidang sains, teknologi, kejuruteraan dan matematik</li> <li>• Pengurangan cukai pendapatan korporat sebanyak 50% bagi syarikat yang melabur sekurang-kurangnya THB1 bilion menjelang akhir tahun 2021</li> </ul> <p><b>Pengkomersialan 5G (2020)</b></p> <p>Kerajaan Thailand telah memulakan peruntukan spektrum lesen 5G untuk memastikan kelancaran pelaksanaan teknologi terkini yang boleh meningkatkan kecekapan perniagaan</p>

<sup>17</sup> Beberapa cadangan untuk bidang pembaharuan diambil daripada kerjasama penyelidikan yang sedang dijalankan antara Bank Dunia dan Bank Negara Malaysia mengenai 'Dasar Pelaburan dan Pembaharuan dalam Rangka Kerja Insentif'.

<p><b>Sri Lanka</b></p> 	<p><b>Penambahbaikan untuk Merangsang Iklim Pelaburan (2017)</b></p> <p>Beberapa perubahan penting dalam proses Lembaga Pelaburan (<i>Board of Investment, BOI</i>) dan pengenalan Akta Hasil Dalam Negeri yang baharu untuk memperkemas pentadbiran pelaburan. Perubahan penting termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Peralihan daripada sistem cukai yang rumit kepada dasar cukai yang adil dan telus</li> <li>• Memperkenalkan usaha untuk menggalakkan pelaburan bersasaran oleh BOI</li> </ul>
<p><b>Indonesia</b></p> 	<p><b>Senarai Pelaburan Negatif Baharu (2016)</b></p> <p>Senarai Pelaburan yang Dikemas Kini untuk menyediakan lebih banyak peluang kepada pelabur asing dan meningkatkan daya saing serantau. Pindaan termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pemilikan asing yang meningkat atau pemilikan asing penuh bagi industri tertentu</li> <li>• Memperkemas proses pelaburan seperti memansuhkan langkah birokrasi tertentu yang menghendaki kelulusan yang tidak diperlukan atau cadangan daripada kementerian</li> <li>• Mengurangkan kerumitan rangka kerja pelaburan</li> </ul>
<p><b>Vietnam</b></p> 	<p><b>Pindaan dan Tambahan pada Undang-undang Pelaburan (2016)</b></p> <p>Pindaan pada Undang-undang Pelaburan dibuat untuk mewujudkan iklim pelaburan yang lebih baik dan mengurangkan kerumitan rangka kerja pelaburan. Pindaan penting termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Memansuhkan prosedur tertentu untuk tanah, pembinaan dan alam sekitar bagi mewujudkan iklim pelaburan yang lebih menggalakkan</li> </ul>
<p><b>Korea Selatan</b></p> 	<p><b>Akta Menggalakkan Pelaburan Asing 1999 (2017)</b></p> <p>Akta dikemas kini untuk menggalakkan pelaburan asing memasuki Korea Selatan dengan menyediakan insentif pelaburan, termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengurangan dalam cukai korporat dan pendapatan</li> <li>• Geran tunai disediakan untuk perbelanjaan tanah dan pajakan</li> <li>• Kerajaan memajak tanah kepada syarikat asing pada kadar yang munasabah</li> </ul>

Sumber: Aliran berita, Bank Dunia, UNESCAP, UNCTAD dan pihak berkuasa kebangsaan

Satu kajian semula yang holistik tentang ekosistem pelaburan semasa adalah kritikal untuk memastikan bahawa kelembapan semasa tidak berterusan. Memandangkan ekosistem pelaburan bersifat multidimensi, pendekatan dasar untuk merencanakan semula pelaburan swasta, domestik dan juga asing, perlu menyeluruh. Halangan undang-undang, pengawalseliaan, prosedur dan institusi dalam semua fasa kitaran pelaburan perlu ditangani untuk mewujudkan ekosistem pelaburan yang berdaya saing, yang menyokong usaha menarik, memudahkan dan mengekalkan pelaburan. Dalam hal ini, pengumuman Belanjawan 2020 oleh Kerajaan untuk mengkaji semula dasar insentif pelaburan, dan juga strategi dalam Rancangan Malaysia ke-12 yang akan datang selain Pelan Induk Perindustrian yang baharu adalah tepat pada masanya dan merupakan usaha yang positif untuk menambah baik ekosistem selaras dengan aspirasi pembangunan Malaysia.

Rencana ini menggariskan tiga bidang pembaharuan yang penting untuk menambah baik ekosistem pelaburan keseluruhan di Malaysia.

**1. Mewujudkan matlamat dasar pelaburan keseluruhan selaras dengan matlamat pembangunan negara**

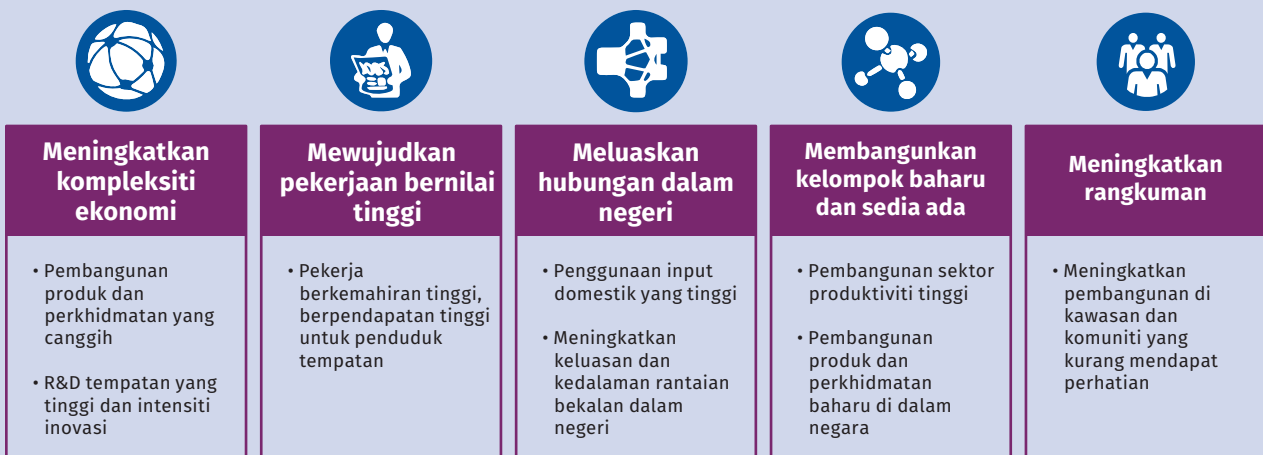
Dasar pelaburan adalah berkait dengan strategi negara, institusi, undang-undang, pengawalseliaan dan amalan yang secara langsung menggerakkan pelaburan serta meningkatkan pulangan daripada pelaburan. Dasar pelaburan seterusnya mempengaruhi secara langsung keputusan pelabur, baik pelabur kecil atau besar, dalam atau luar negeri. Dasar pelaburan bermula dengan menetapkan matlamat dan hala tuju strategik ekonomi yang jelas pada peringkat kebangsaan.

Dari segi ini, Aspirasi Pelaburan Kebangsaan (*National Investment Aspirations*, NIA) menggariskan kriteria penting bagi kualiti pelaburan yang perlu bagi Malaysia (Gambar Rajah 1). Lima kriteria NIA ini akan memastikan prospek pelaburan di Malaysia tertumpu pada usaha meningkatkan kecanggihan ekonomi, mewujudkan pekerjaan bernilai tinggi, mengembangkan rangkaian dalam negeri, membangunkan kelompok baharu dan sedia ada, dan mempertingkatkan rangkuman ekonomi. Dengan menerapkan matlamat ini kepada pelaburan baharu akan mendorong pertumbuhan dalam sektor berteknologi canggih dan memperkukuh rantaian hadapan dan belakang, yang akan mempercepat pembangunan dengan ketara. Selain itu, menggariskan dengan jelas inovasi yang lebih luas sebagai matlamat akan mendorong syarikat untuk memberikan penekanan pada inovasi dan teknologi pada setiap peringkat proses pembangunan.

Satu aspek penting dalam melaksanakan NIA ialah bahawa dasar insentif pelaburan harus beralih daripada dasar yang kebanyakannya lebih menyasarkan sektor tertentu kepada dasar yang menggalakkan aktiviti bernilai tinggi (contoh, Penyelidikan dan Pembangunan (R&D) termaju). Ini akan memastikan bahawa insentif tersebut akan kekal relevan walaupun model perniagaan berkembang, misalnya, berdasarkan perkembangan pesat pelaburan digital yang canggih merentas sektor.

Pada peringkat yang lebih luas, dasar pembangunan ekonomi negara secara keseluruhan perlu merangkumi peranan Kerajaan dalam memudahkan pelaburan sektor swasta yang diselaraskan dengan NIA. Peranan Kerajaan perlu diperluas melangkaui peranan tradisional yang menyediakan infrastruktur, membangunkan modal insan dan mewujudkan persekitaran yang mesra perniagaan. Satu aspek yang penting ialah mewujudkan dasar yang menggalakkan pelaburan dalam produk yang lebih canggih dan kompleks, di samping membantu syarikat, terutamanya syarikat dalam negeri, untuk terus menghasilkan inovasi dan membangunkan teknologi tempatan. Galakan ini merangkumi insentif sesuai yang disasarkan untuk mendorong penggunaan teknologi dan inovasi oleh syarikat tempatan, serta strategi yang berorientasikan eksport untuk mendedahkan syarikat kepada persaingan global. Sebuah kertas kerja IMF<sup>18</sup> baru-baru ini mengemukakan hujah bagi dasar pelaburan untuk menyokong syarikat tempatan menghasilkan produk yang lebih canggih dan mencipta teknologi mereka sendiri.

**Gambar Rajah 1: Aspirasi Pelaburan Negara**



Sumber: Bank Dunia dan Bank Negara Malaysia

<sup>18</sup> Cherif R. dan Hasanov F. (2019). 'The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy'.

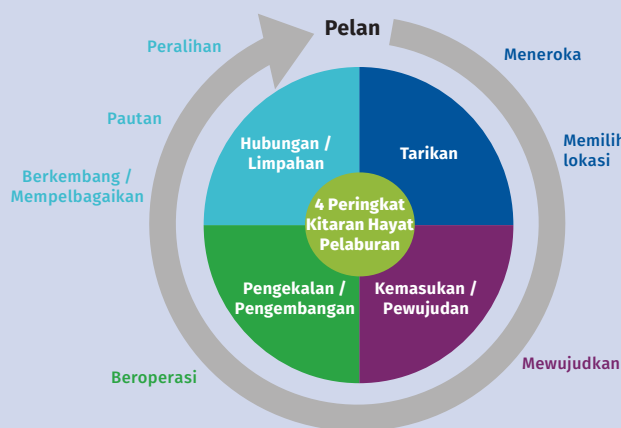
Bagi memastikan dasar pelaburan kekal relevan dan berkesan, adalah penting untuk menilai dan menyemak semula dasar pelaburan strategik secara berkala. Proses ini perlu dilengkapi oleh rundingan bersama sektor swasta untuk menerapkan maklum balas mereka mengenai cara yang pragmatik bagi menambah baik iklim pelaburan keseluruhan.

**2. Memperkemas galakan pelaburan dan meningkatkan khidmat pelabur untuk memudahkan pelaburan direalisasikan**

Dari segi matlamat yang lebih menyeluruh, penggerak penting dalam memastikan tarikan pelaburan dan pelaksanaan yang berterusan ialah galakan pelaburan dan khidmat pelabur. Galakan pelaburan dan perkhidmatan pelabur yang berkesan mengukuhkan ekosistem pelaburan yang koheren. Berikutian saiz skop khidmat pelabur yang terlibat adalah besar, rangka kerja institusi yang mentadbir khidmat pelabur sudah tentu kompleks. Kejayaan sistem ini bergantung pada pembahagian mandat yang strategik bagi mengelakkan kekeliruan dalam kalangan pelabur, dan juga rangka kerja institusi yang mempunyai struktur dan koordinasi yang mantap.

Gambar Rajah 2 menggariskan secara meluas perkhidmatan yang disediakan oleh Agensi Galakan Pelaburan (*Investment Promotion Agencies, IPA*) kepada pelabur – lazimnya yang dijangkakan oleh pelabur – pada peringkat berbeza perjalanan pelabur. Pada peringkat permulaan, khidmat ini merangkumi strategi untuk menarik minat pelabur dan memberi sokongan pada pelabur dalam mengambil langkah-langkah praktikal dan undang-undang yang perlu diambil oleh pelabur untuk membuat pelaburan. Pada peringkat selepas penubuhan, langkah ini meliputi mekanisme yang berkesan untuk menangani isu-isu yang dihadapi oleh pelabur. Secara keseluruhannya, khidmat ini akan meningkatkan dengan ketara dan membolehkan syarikat untuk membangun, berkembang dan menjadi lebih pelbagai.

**Gambar Rajah 2: Kitaran Hayat Pelaburan**



Sumber: Bank Dunia

Dalam hal ini, tiga kemungkinan penambahbaikan ekosistem pelaburan sedia ada yang boleh dipertimbangkan oleh Kerajaan ialah, pertama, sebuah agensi tunggal yang ditugaskan untuk menerajui usaha menggalakkan FDI bagi meningkatkan keberkesanan dan kecekapan tarikan FDI. Agensi ini akan bertindak sebagai pusat perhubungan tunggal untuk pelabur baharu sehinggalah pelaburan terlaksana. Seterusnya, pelabur akan dihubungkan melalui sistem rujukan utama kepada IPA khusus wilayah. Kedua, IPA wilayah dan negeri perlu memainkan peranan yang lebih besar dalam menyediakan khidmat bantuan dan menangani isu-isu utama yang dihadapi oleh pelabur pada peringkat selepas pelaburan terlaksana (*post-establishment*). Yang utama, perbincangan dan interaksi yang proaktif oleh IPA wilayah dan negeri dengan pelabur dan syarikat sedia ada adalah sangat penting untuk menggalakkan pengekalan pelaburan dan membangunkan hubungan domestik yang lebih kukuh dengan ekonomi setempat. Ketiga, pada peringkat kebangsaan, perlu wujud sebuah platform yang akan memastikan penyelarasan

yang koheren antara peneraju agensi galakan FDI dengan IPA negeri dan wilayah yang lain, sekali gus memastikan pelabur diuruskan dengan sewajarnya pada setiap peringkat pelaburan mereka. Pengaturan ini seharusnya memudahkan pelaksanaan pelaburan dengan mengurangkan birokrasi pada peringkat Persekutuan dan Negeri.

### 3. *Pentadbiran insentif cukai yang jelas, telus dan boleh dijangka*

Insentif cukai pelaburan merupakan alat yang penting untuk menggalakkan pelaburan oleh perniagaan baharu dan sedia ada. Meskipun insentif seharusnya berkesan dan bersasaran, insentif juga harus cekap dan telus untuk membolehkan para pelabur membuat keputusan pelaburan berasaskan maklumat. Kelulusan insentif terpusat yang terkini di bawah Jawatankuasa Pelaburan Kebangsaan (*National Committee on Investments, NCI*) merupakan langkah yang positif ke arah memperkemas dan memperkukuh rangka kerja pentadbiran insentif.

Bagi insentif yang berasaskan kos, sistem kelulusan automatik boleh diperkenalkan berserta kriteria yang telus dan hasil penilaian sendiri yang dilaporkan semasa memfailkan cukai tahunan. Walau bagaimanapun, dalam menarik pelaburan yang berkualiti tinggi dan strategik, insentif khusus masih merupakan tarikan utama bagi pelabur strategik. Oleh itu, Malaysia akan meraih manfaat dengan mentakrifkan pelabur strategik ini sebagai pelaburan yang menunjukkan merit yang unik sekali gus membolehkan Malaysia memperoleh kemahiran baharu, tenaga mahir dan menjadi peneraju dalam teknologi yang sedang berkembang. Bagi melengkapi insentif dan pentadbiran, meningkatkan keupayaan untuk mengawasi pematuhan pelabur dan hasil yang dihasratkan juga penting. Pemantauan ini juga akan memudahkan maklum balas data yang sistematik untuk penilaian keberkesanan dan kerelevanan insentif secara berterusan.

### **Kesimpulan: Semakan semula dasar pelaburan sedia ada diperlukan dalam persekitaran yang pesat berkembang**

Usaha untuk menarik jenis pelaburan yang tepat, kekal menjadi penggerak utama dalam mentransformasikan ekonomi Malaysia. Rencana ini membentangkan tiga pembaharuan dasar yang penting, kesemuanya berpotensi untuk meningkatkan kualiti pelaburan dalam negara dan mencapai matlamat jangka panjangnya. Pertama, dasar pelaburan hendaklah tertumpu pada matlamat pembangunan yang ditakrifkan dengan jelas, yang dirangkumkan dalam lima Aspirasi Pelaburan Kebangsaan. Kedua, rangka kerja institusi yang kohesif untuk menarik pelaburan, yang mempertingkatkan penyediaan khidmat pelabur dan memastikan kelancaran proses pelaburan yang berkualiti adalah penting. Akhir sekali, mengukuhkan pentadbiran insentif cukai pelaburan sedia ada akan memastikan ketelusan yang lebih tinggi kepada pelabur, mempercepat kelulusan insentif dan membolehkan pemantauan hasil pelaburan yang lebih berkesan. Secara keseluruhan, pelaksanaan pembaharuan ini akan meletakkan Malaysia pada kedudukan yang terbaik untuk menjadi sebuah ekonomi yang berpendapatan tinggi, inklusif dan bersedia menghadapi masa depan.

### **Rujukan**

- Anon. (2011). 'Investment and Productivity'. Conference Board of Canada. [Online] Available at: <https://www.conferenceboard.ca/hcp/hot-topics/investProd.aspx>
- Bank Negara Malaysia (2017). 'Ketidakseimbangan dalam Pasaran Harta Tanah'. Rencana dalam Buletin Suku Tahunan Suku Ketiga 2017. Kuala Lumpur.
- Bank Negara Malaysia (2017). 'Menilai Semula Insentif Pelaburan'. Rencana dalam Buletin Suku Tahunan Suku Ketiga 2017. Kuala Lumpur.
- Bank Negara Malaysia (2018). 'Kecanggihan dan Pertumbuhan: Kedudukan Malaysia dan Implikasi Dasar'. Rencana dalam Laporan Tahunan 2017. Kuala Lumpur.
- Bank Negara Malaysia (2018). 'Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan'. Rencana dalam Laporan Tahunan 2018. Kuala Lumpur.
- Cherif R. dan Hasanov F. (2019). 'The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy'. IMF Working Paper. Washington.
- Davies R. dan Callan M. (2014). 'The Role of the Private Sector in Supporting Economic Growth and Reducing Poverty in the Indo-Pacific Region'. The Australian National University. Canberra.
- Doytch N. (2016). 'The Worldwide Shift of FDI to Services - How does it Impact Asia? New Evidence from Seventeen Asian Economies'. CUNY Brooklyn College and Asian Institute of Management. New York.
- Filipe J., Kumar U. dan Galope R. (2014). 'Middle Income Transitions: Trap or Myth?'. ADB Economics Working Paper Series. Manila.
- Kose, A., Ohnsorge F., Ye L. S. dan Islamaj E. (2017). 'Weakness in Investment Growth: Causes, Implications and Policy Responses'. World Bank Policy Research Working Paper. Washington.
- Lim, D. (1979). 'On the Measurement of Capital Intensity'. Review of World Economics Journal.
- United Nations Conference on Trade and Development (2019). 'World Investment Report 2019'. United Nations. New York and Geneva.

# Prospek dan Dasar pada Tahun 2020





# Prospek dan Dasar pada Tahun 2020

## PERTUMBUHAN MENJADI LEMAH AKIBAT PANDEMIK COVID-19

### Prospek pertumbuhan global yang ketara lebih lemah

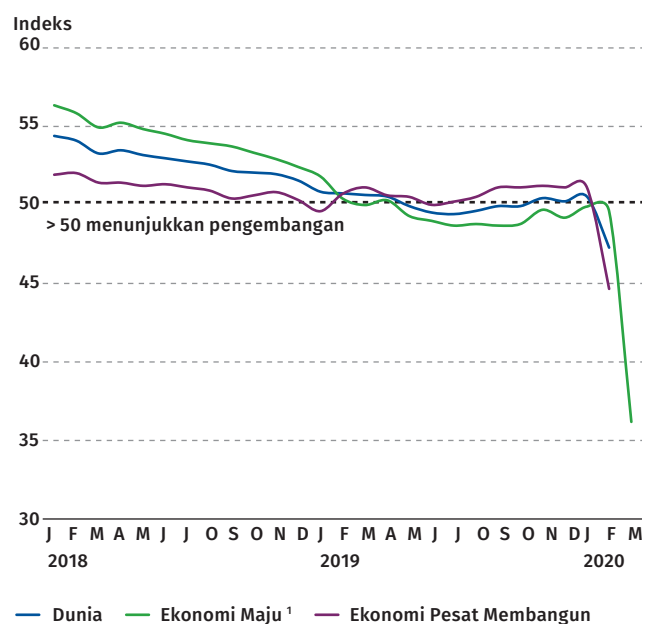
Ekonomi global dijangka mencatatkan pertumbuhan negatif pada tahun 2020. Pandemik COVID-19 yang sedang berlaku telah melemahkan prospek pertumbuhan global dengan ketara, dengan unjuran sangat bergantung pada sejauh mana negara-negara di dunia berjaya membendung pandemik ini sepanjang tahun 2020. Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF)<sup>1</sup> menjangkakan kemelesetan ekonomi pada tahun 2020 yang sekurang-kurangnya menyamai keadaan buruk ketika krisis kewangan global pada tahun 2009 dan meramalkan pemulihan pada tahun 2021.

Pandemik COVID-19 telah berubah menjadi krisis kesihatan global yang menyebabkan kelembapan pertumbuhan yang mendadak di negara-negara yang terjejas, termasuk kebanyakan ekonomi maju dan ekonomi pasaran sedang pesat membangun yang utama. Langkah-langkah yang diambil untuk membendung wabak COVID-19, termasuk sekatan perjalanan, penguatkuasaan penutupan perniagaan dan sekatan aktiviti sosial, walaupun kritikal, telah menyekat aktiviti sektor swasta, baik dalam sektor berkaitan domestik dan pelancongan, mahupun sektor perkilangan. Pandemik ini telah menyebabkan kejutan permintaan dan bekalan secara serentak menerusi permintaan akhir yang lebih lemah dan gangguan rantai bekalan. Prospek pertumbuhan global akan bergantung pada secepat mana wabak ini dapat dibendung dan dihentikan.

<sup>1</sup> Kenyataan Pengarah Urusan IMF, Kristalina Georgieva selepas G20 Ministerial Call on COVID-19 Emergency pada 23 Mac 2020.

Penunjuk terkini menunjukkan bahawa pertumbuhan global pada separuh pertama tahun 2020 akan menjadi lemah dengan ketara. Indeks Pengurus Pembelian (*Purchasing Managers' Indices*, PMI) bagi perkilangan dan eksport, yang menunjukkan tanda-tanda pemulihan yang baru hendak bermula pada akhir tahun 2019, telah menurun dengan ketara pada tiga bulan pertama tahun 2020 (Rajah 2.1 dan Rajah 2.2). Kesan penutupan kilang pengeluaran dan langkah kuarantin yang berlanjutan di RR China antara akhir bulan Januari hingga bulan Mac adalah jelas mengakibatkan penurunan PMI yang nyata bagi pasaran sedang pesat membangun. Memandangkan ekonomi maju yang terjejas akibat COVID-19 mengambil langkah-langkah pembendungan yang serupa pada bulan Mac, trajektori yang sama juga telah berlaku.

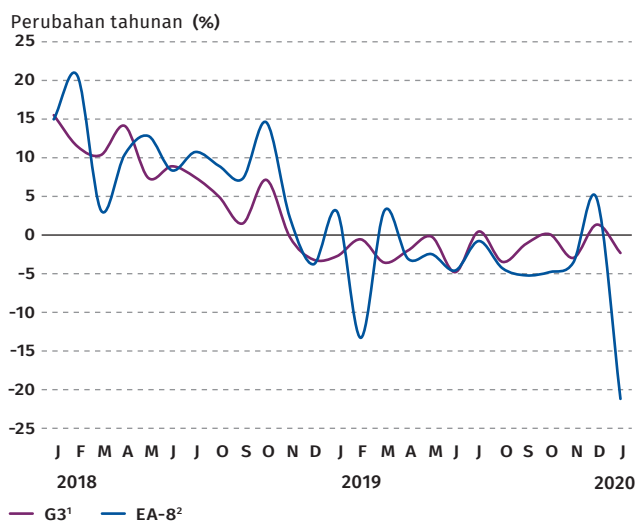
Rajah 2.1: Indeks Pengurus Pembelian (PMI) Perkilangan



<sup>1</sup> Termasuk purata *Flash Composite PMI* bagi Mac 2020

Sumber: IHS Markit

**Rajah 2.2 : Pertumbuhan Eksport (dalam AS Dolar)**



<sup>1</sup> G3 merujuk AS, kawasan euro dan Jepun

<sup>2</sup> EA-8 merujuk RR China, Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Korea Selatan, Singapura, China Taipei dan Thailand. Nilai pertumbuhan eksport China yang terkini ini ialah purata bagi data bulan Januari dan Februari yang disiarkan serentak

Sumber: Bloomberg dan Bank Negara Malaysia

Penularan wabak COVID-19 dalam kalangan ekonomi maju dijangka menyebabkan penguncupan pertumbuhan dalam ekonomi tersebut. Di Amerika Syarikat, pertumbuhan KDNK diunjurkan menguncup. Perbelanjaan isi rumah akan terjejas oleh pendapatan yang lebih rendah berikutan keadaan pasaran pekerja yang lembap, manakala pelaburan swasta juga menjadi lemah disebabkan oleh keadaan keuntungan yang menjadi lebih sederhana dan sentimen yang lemah. Demikian juga, pertumbuhan di kawasan euro mungkin menguncup berikutan peningkatan jumlah kes COVID-19 yang mengakibatkan langkah-langkah kuarantin yang lebih ketat. Perkembangan ini telah memburukkan lagi prospek yang sudah sememangnya lemah akibat sektor perkilangan automobil yang kurang memberangsangkan, terutamanya apabila perbelanjaan terhadap barangan bukan keperluan semakin berkurangan.

Prospek pertumbuhan bagi ekonomi serantau, termasuk RR China, diunjurkan lemah. Langkah-langkah kuarantin dijangka menyebabkan aktiviti penggunaan dan pelaburan yang perlahan, dan boleh membawa kepada pertumbuhan negatif bagi sesetengah negara. Sejajar dengan jangkaan penguncupan dalam ekonomi maju, keadaan permintaan luaran yang lembap dan gangguan terhadap rantaian bekalan global akan menjejaskan lagi pertumbuhan di rantau Asia yang bergantung pada perdagangan.

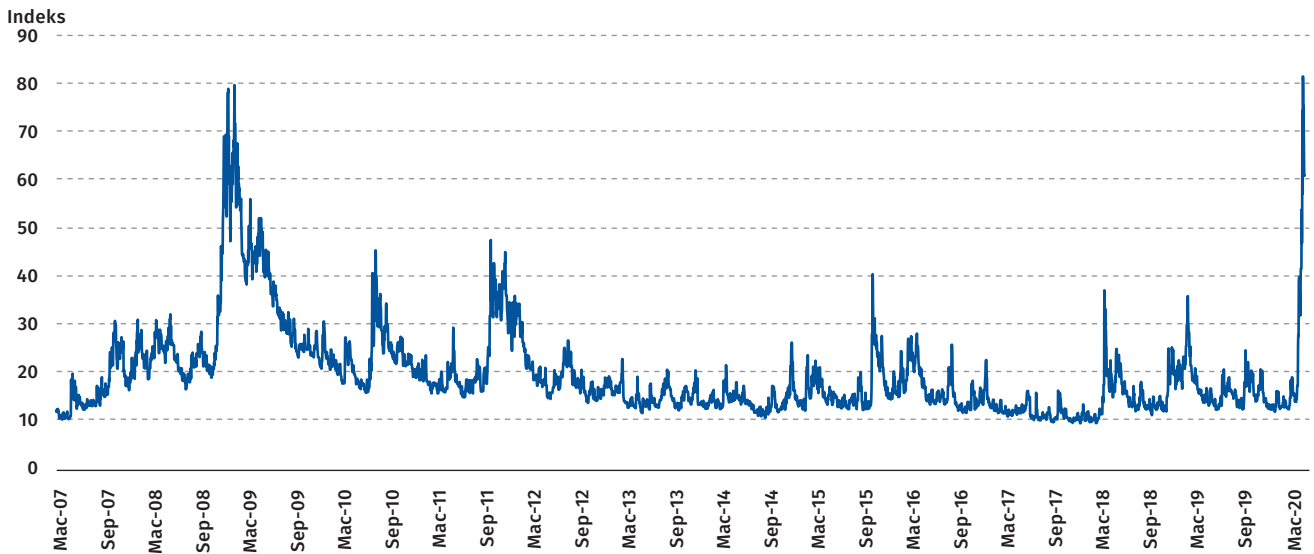
Terdapat kemungkinan bahawa evolusi pandemik COVID-19 pada peringkat global akan mencapai kemuncak pada separuh pertama tahun 2020. Epidemik yang pertama di RR China bermula pada bulan Januari dan sejak itu keadaan semakin pulih, dengan tiada kes domestik dicatatkan pada bulan Mac. Di kawasan-kawasan lain, COVID-19 telah memasuki fasa yang seterusnya, dengan penularan dikesan di lebih 100 negara, iaitu di seluruh Asia, Timur Tengah, kawasan euro, Amerika Utara dan kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun.

Walau bagaimanapun, kesan COVID-19 terhadap ekonomi dijangka dikurangkan sebahagiannya oleh langkah-langkah stimulus monetari dan fiskal yang ketara yang diperkenalkan oleh pihak berkuasa di seluruh dunia. Pada peringkat global, perbelanjaan fiskal telah meningkat dengan serta-merta, dan dana disalurkan terutamanya ke arah usaha membendung COVID-19, menyokong isi rumah yang terjejas akibat kehilangan sumber pendapatan dan pekerjaan serta menyediakan sokongan mudah tunai kepada syarikat-syarikat. Antara langkah utama yang telah diperkenalkan ialah bantuan wang tunai secara langsung, program pengkalan pekerjaan, pelepasan cukai dan jaminan kepada orang ramai untuk memudahkan akses kepada pembiayaan. Langkah-langkah ini dilengkapkan oleh tindak balas dasar monetari untuk menyediakan sokongan mudah tunai selanjutnya kepada isi rumah, perniagaan dan sektor perbankan di samping memastikan pemberian kredit yang lancar dan berterusan kepada ekonomi benar. Ciri dan skala campur tangan dasar merentas negara-negara yang tidak pernah diambil sebelum ini dijangka mengurangkan kesan gangguan ekonomi akibat COVID-19 dan menyokong pemulihan kegiatan ekonomi yang beransur-ansur apabila pandemik ini berjaya dibendung.

### Imbangan risiko cenderung kepada pertumbuhan yang lebih perlahan

Risiko kepada pertumbuhan global yang lebih perlahan cenderung untuk meningkat, terutamanya disebabkan oleh ketidakpastian akibat pandemik COVID-19. Pada masa ini, impak wabak itu kepada ekonomi masih tidak pasti dan sangat bergantung pada berapa lama ia berlarutan dan betapa teruknya tahap krisis kesihatan serta langkah susulan yang diambil oleh Kerajaan untuk membendung pandemik itu. Langkah ini termasuk tahap sokongan dasar

Rajah 2.3: Indeks Volatiliti (VIX) Chicago Board Options Exchange (CBOE)



Sumber: Bloomberg

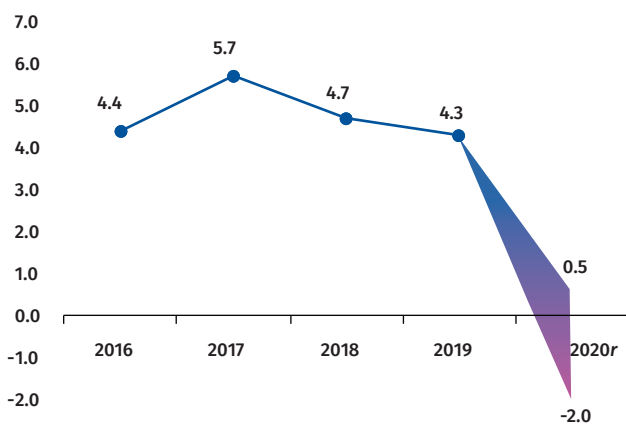
ekonomi untuk mengurangkan impak ke atas ekonomi akibat wabak tersebut.

Keadaan kewangan global telah menjadi ketat sejak beberapa bulan kebelakangan ini ekoran peningkatan volatiliti secara mendadak, kegiatan penjualan dalam pasaran ekuiti utama, dan penyusutan nilai kebanyakan mata wang (Rajah 2.3). Keadaan ini disebabkan oleh gabungan beberapa faktor, terutamanya perkembangan wabak COVID-19 dan ketidakpastian dalam pasaran minyak mentah global. Jika keadaan ini semakin meruncing atau

terus berpanjangan, keadaan kewangan yang semakin ketat, khususnya dalam ekonomi sedang pesat membangun boleh menyebabkan limpahan teruk yang akan memburukkan lagi kelemahan semasa dalam ekonomi benar.

Persekitaran operasi juga terdedah kepada risiko sedia ada sejak tahun lepas. Risiko paling utama ialah pertikaian perdagangan yang berlarutan. Meskipun ketegangan perdagangan antara AS dengan RR China semakin reda sejak beberapa bulan kebelakangan ini, ketegangan perdagangan yang kembali meruncing dan konflik geopolitik di Timur Tengah terus menjadi risiko utama pertumbuhan ekonomi global menjadi perlahan.

Rajah 2.4: Pertumbuhan KDNK Malaysia



r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

### KDNK Malaysia diunjurkan berada pada -2.0% hingga 0.5% pada tahun 2020

Keadaan ekonomi dan kewangan global, yang merosot secara mendadak pada suku tahun pertama apabila pandemik COVID-19 menjadi bertambah buruk, dijangka terus merosot, dengan memberikan impak yang ketara kepada ekonomi Malaysia. Ekonomi dalam negeri juga sedang menghadapi kesan-kesan daripada langkah-langkah perlu yang dilaksanakan untuk membendung COVID-19 di Malaysia dan gangguan bekalan yang berterusan dalam sektor komoditi. Kejutan ini, terutamanya

kesan buruk yang ketara pada ekonomi yang disebabkan oleh krisis kesihatan COVID-19 yang tidak pernah berlaku sebelum ini, dijangka memberikan kesan yang nyata kepada prospek pertumbuhan tahun 2020. Langkah-langkah pembendungan yang kritikal dan perlu, yang dilaksanakan oleh pihak berkuasa pada peringkat global dan tempatan, dijangka mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada separuh pertama tahun 2020. Apabila krisis kesihatan ini akhirnya ditangani, pertumbuhan akan disokong oleh perbelanjaan isi rumah yang meningkat secara beransur-ansur, kemajuan selanjutnya dalam pelaksanaan projek berkaitan pengangkutan dan perbelanjaan sektor awam yang lebih tinggi. Tindak balas dasar monetari dan langkah-langkah rangsangan ekonomi yang dilaksanakan pada separuh pertama tahun 2020 akan memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan. Ekonomi negara seterusnya dijangka kembali ke tahap normal pada tahun 2021, sejajar dengan unjuran pemulihan dalam ekonomi global.

Pandemik COVID-19 dan langkah-langkah pembendungan yang diambil telah mengakibatkan kejutan bekalan dan permintaan secara serentak kepada ekonomi dalam negeri. Pandemik ini memberikan impak yang buruk kepada sektor berkaitan pelancongan dan sektor perkilangan. Sekatan secara meluas dan penghindaran aktiviti berkaitan dengan perjalanan akan memberikan impak yang besar kepada sektor pelancongan Malaysia, yang mencakupi 11.8% daripada KDNK Malaysia. Jumlah penumpang penerbangan merosot sebanyak 8.2%<sup>2</sup> pada dua bulan pertama tahun 2020, apabila penularan COVID-19 semakin buruk dan beberapa negara mula melaksanakan langkah berjaga-jaga, seperti sekatan perjalanan dan kuarantin. Langkah-langkah ini kemudiannya menjadi lebih meluas dan ketibaan pelancong dijangka menurun dengan mendadak. Keadaan ini akan memberikan impak yang nyata kepada perbelanjaan dalam sektor berkaitan pelancongan, terutamanya hotel, perdagangan runcit, makanan dan minuman serta perkhidmatan pengangkutan.

Dalam sektor perkilangan, penutupan kilang yang berlarutan dalam hab-hab industri utama di negara-negara yang terjejas oleh COVID-19 mengganggu aktiviti pengeluaran merentas rantai bekalan global. Memandangkan negara-negara telah

melaksanakan langkah-langkah pembendungan, syarikat-syarikat hanya boleh beroperasi dalam kapasiti yang terhad berikutan kekangan tenaga kerja dan logistik. Hal ini menyebabkan syarikat-syarikat tempatan menghadapi kesukaran mendapatkan input<sup>3</sup> dari negara-negara sumber. Gangguan pengeluaran di luar negara juga akan mengurangkan permintaan terhadap hasil perkilangan Malaysia, yang lazimnya digunakan sebagai input dalam eksport negara-negara yang terjejas ke negara lain di dunia. Secara keseluruhan, hal ini akan memburukkan lagi kesan permintaan akhir yang lebih lemah daripada negara-negara terjejas, lantas terus memberi kesan terhadap aktiviti perkilangan dan prestasi eksport Malaysia.

Peningkatan kes COVID-19 di Malaysia sejak awal bulan Mac 2020 memerlukan pelaksanaan langkah-langkah untuk membendung penularannya. Sehubungan itu, Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) selama dua minggu telah dilaksanakan pada 18 Mac 2020 dan dilanjutkan selama dua minggu lagi. Meskipun penyediaan dan akses kepada perkhidmatan penting diteruskan dalam tempoh PKP ini, aktiviti ekonomi tetap terjejas kerana perkhidmatan kurang penting telah menghentikan operasi dan syarikat perkilangan terpilih hanya beroperasi pada sebahagian daripada kapasiti. Selepas tempoh PKP, aktiviti sosial dan rekreasi dijangka terus perlahan sehingga pandemik ini dapat dikawal sepenuhnya pada peringkat dunia dan juga dalam negara, lantas menyebabkan aktiviti penggunaan dan pelaburan menjadi lembap.

Penularan COVID-19 yang pantas pada tiga bulan pertama tahun 2020 memberikan cabaran untuk membuat unjuran yang tepat mengenai impak ekonomi dalam tempoh ini. Pada peringkat global, kes COVID-19 baharu telah meningkat 22 kali ganda dalam tempoh tidak sampai sebulan<sup>4</sup>. Penyebaran wabak ini yang begitu pantas telah menyebabkan negara-negara di dunia melaksanakan tindakan yang belum pernah dilakukan sebelum ini untuk mengekang penularannya dalam ekonomi masing-masing. Memandangkan ekonomi Malaysia sangat bersepadu dengan ekonomi global, usaha membuat unjuran menjadi lebih rumit disebabkan oleh ciri,

<sup>2</sup> Dibandingkan dengan tempoh yang sama pada tahun sebelumnya. Perbandingan ini termasuk penumpang antarabangsa dan domestik. Sumber: Malaysian Airport Holdings Berhad (MAHB)

<sup>3</sup> Input pengantara dari RR China berjumlah 21.9% daripada jumlah import barangan pengantara Malaysia. Gangguan selanjutnya dalam ekonomi maju seperti AS dan EU akan memberikan kesan tambahan sebanyak 22.1% kepada bahan pengantara yang diimport oleh Malaysia.

<sup>4</sup> Kes baharu harian meningkat daripada 1,981 pada 1 Mac 2020 kepada 43,733 pada 24 Mac 2020. Sumber: [www.worldometers.info/coronavirus/coronavirus-cases/#daily-cases](http://www.worldometers.info/coronavirus/coronavirus-cases/#daily-cases).

skop dan ketegasan tindakan dasar yang pelbagai, serta tahap betapa teruknya wabak ini dalam ekonomi lain.

Di samping krisis kesihatan, ekonomi Malaysia dijangka turut terjejas oleh penurunan mendadak dan peralihan yang tidak menentu dalam harga minyak mentah. Meskipun keadaan ini sebahagiannya disebabkan oleh permintaan global yang lebih rendah, harga minyak mentah juga dipengaruhi oleh keputusan OPEC+ yang tidak mahu membuat pelarasan tambahan iaitu pengurangan pengeluaran secara sukarela. Harga minyak global yang berterusan rendah akan memberikan kesan secara langsung kepada prospek pendapatan, pekerjaan dan pelaburan dalam sektor berkaitan perlombongan. Walau bagaimanapun, harga minyak yang lebih rendah mungkin mengurangkan tekanan kos kepada pengguna dan perniagaan. Harga komoditi utama lain juga dijangka menjadi lebih rendah. Harga gas cecair asli (*liquefied natural gas*, LNG) diunjurkan sederhana, dipengaruhi terutamanya oleh permintaan yang lebih rendah dari Jepun dan RR China berikutan masing-masing mencatatkan kemajuan yang lebih nyata dalam pembukaan semula loji nuklear<sup>5</sup> dan gangguan pengeluaran akibat COVID-19. Harga minyak sawit mentah (*crude palm oil*, CPO) diunjurkan kekal secara relatif, berikutan permintaan luar yang lebih lemah diimbangi oleh penurunan dalam pengeluaran CPO.

Gangguan berterusan bekalan dalam sektor komoditi akan terus mempengaruhi pertumbuhan dalam negeri. Pengeluaran kelapa sawit yang rendah<sup>6</sup> sejak akhir tahun 2019 dijangka berlanjutan hingga beberapa bulan pada awal tahun 2020, disebabkan terutamanya oleh kesan terlat (*lagged impact*) cuaca kering teruk yang dialami pada tahun 2019 serta kekangan output yang timbul daripada PKP. Walau bagaimanapun, gangguan ini dijangka beransur reda apabila keadaan cuaca kembali normal dan pengeluaran kelapa sawit memperoleh manfaat daripada penggunaan baja yang lebih tinggi pada awal tahun 2020. Sementara itu, pengeluaran minyak mentah dan gas asli akan terjejas oleh kerja-kerja penyelenggaraan yang berterusan dan sedikit sebanyak oleh pengurangan kapasiti operasi yang disebabkan oleh PKP. Permulaan operasi medan

baharu di Sarawak dan bermulanya Kemudahan Terapung Gas Asli Cecair Dua PETRONAS (*PETRONAS Floating LNG Dua*, PFLNG2) di Sabah sebahagiannya akan mengimbangi penurunan output dalam sektor perlombongan.

Sebagai tindak balas, langkah-langkah dasar kitaran balas yang besar telah diperkenalkan oleh Kerajaan dan Bank Negara Malaysia untuk mengurangkan impak ekonomi akibat pandemik COVID-19. Pada 27 Februari 2020, Kerajaan mengumumkan pakej rangsangan ekonomi pertama yang berjumlah RM20 bilion dengan dana disediakan untuk mengurangkan kekangan aliran tunai bagi perniagaan, menyediakan bantuan kewangan dan latihan kepada individu yang terjejas dan merangsang pelaburan. Pakej rangsangan ini dilengkapi oleh dua pengurangan Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) secara berturut-turut yang keseluruhannya berjumlah 50 mata asas serta langkah-langkah untuk menyediakan mudah tunai tambahan dalam sistem perbankan. Langkah-langkah ini juga ditambah baik dengan langkah tambahan untuk meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah, yang termasuk kelonggaran pengeluaran wang tunai secara bulanan daripada Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) selama setahun dan penangguhan pembayaran balik pinjaman pendidikan<sup>7</sup>. Langkah-langkah tambahan ini merupakan sebahagian daripada pakej rangsangan ekonomi kedua yang diumumkan pada 27 Mac 2020. Pakej rangsangan yang berjumlah RM230 bilion ini merangkumi moratorium (penangguhan) pembayaran pinjaman dan jaminan pinjaman. Secara keseluruhan, pakej rangsangan kedua ini bertujuan untuk memberikan bantuan tambahan terutamanya dengan meningkatkan bantuan kewangan secara meluas untuk isi rumah, menyokong pengekalan pekerjaan dan mempercepat perbelanjaan sektor awam untuk penambahbaikan infrastruktur. Langkah-langkah ini dilengkapi oleh langkah untuk menangguhkan sementara pembayaran balik pinjaman dan memudahkan penyusunan semula kemudahan pinjaman dan kredit, terutamanya bagi individu dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS)<sup>8</sup>. Secara kumulatif, langkah-langkah dasar ini akan menyediakan penampungan dan mengelakkan penguncupan yang lebih mendadak dalam aktiviti ekonomi tahun ini.

<sup>5</sup> Jepun dan China ialah pengimport utama LNG Malaysia, masing-masing mencakupi 39.2% dan 24% daripada eksport LNG pada tahun 2019.

<sup>6</sup> Mencakupi 38.6% daripada pengeluaran pertanian pada tahun 2019.

<sup>7</sup> Langkah tambahan telah diumumkan oleh Perdana Menteri pada 16 Mac 2020 dan 23 Mac 2020.

<sup>8</sup> Untuk butiran lanjut, sila rujuk siaran akhbar BNM bertarikh 27 Februari 2020 mengenai 'Langkah untuk Membantu Perniagaan dan Isi Rumah yang Terjejas oleh Wabak COVID-19'.

Langkah-langkah dasar ini akan mengurangkan impak teruk akibat COVID-19 kepada pendapatan dan memberi sokongan yang penting kepada perbelanjaan isi rumah. Penggunaan swasta dijangka terjejas disebabkan oleh keadaan pasaran pekerja yang lembap, sekatan pergerakan dan sentimen yang lemah pada separuh pertama tahun 2020. Dalam tempoh yang mencabar ini, bantuan tunai kepada isi rumah yang mudah terjejas berjumlah lebih RM10 bilion<sup>9</sup> dan kelonggaran untuk mengeluarkan simpanan KWSP akan meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah dengan pertambahan sebanyak RM40 bilion. Pada skala yang lebih luas, langkah-langkah lain juga diperkenalkan untuk mengurangkan kos sara hidup, mengekalkan pekerjaan dan meningkatkan aliran tunai isi rumah. Langkah-langkah ini termasuk pemberian subsidi untuk utiliti dan subsidi gaji, di samping penangguhan pembayaran balik pinjaman. Yang penting, sokongan dasar yang menyeluruh akan mengurangkan impak COVID-19 terhadap perbelanjaan isi rumah dan membolehkan pemulihan secara beransur-ansur apabila keadaan pasaran pekerja kembali stabil berikutan peningkatan secara beransur-ansur yang diunjurkan dalam aktiviti ekonomi global dan dalam negeri.

Perbelanjaan sektor awam yang meningkat akan terus menyokong pertumbuhan. Projek berkaitan pengangkutan berskala besar, seperti MRT2, LRT3 dan lebuh raya Pan Borneo serta pelaksanaan projek minyak dan gas hulu, telekomunikasi dan penajaan kuasa yang diteruskan oleh syarikat-syarikat awam menyokong peningkatan pelaburan oleh sektor awam. Perbelanjaan yang lebih tinggi oleh Kerajaan Persekutuan untuk pakej rangsangan ekonomi akan memberikan sokongan selanjutnya kepada pertumbuhan. Rangsangan ini termasuk pelaksanaan lebih banyak projek berskala kecil bernilai RM4 bilion, elaun khas yang lebih tinggi untuk kakitangan perubatan, pengambilan sementara jururawat secara kontrak dan peningkatan peruntukan untuk Kementerian Kesihatan.

Bagi sektor luaran, eksport bersih barangan dan perkhidmatan dijangka menguncup disebabkan terutamanya oleh penurunan eksport yang lebih besar. Eksport barangan kasar diunjurkan mencatatkan pertumbuhan negatif yang lebih besar, mencerminkan terutamanya keadaan

permintaan global yang lebih lemah berikutan penularan COVID-19 merentas banyak ekonomi utama. Eksport komoditi dijangka terus menguncup disebabkan terutamanya oleh harga minyak mentah dan LNG yang lebih rendah, serta pengeluaran komoditi yang lebih lembap. Prestasi import kasar dijangka mencatatkan penguncupan yang lebih besar, mencerminkan terutamanya permintaan luar dan dalam negeri yang lebih lemah. Import barangan pengantara diunjurkan menurun, terutamanya sejajar dengan kelemahan dalam eksport perkilangan. Import modal akan mencatatkan penguncupan yang lebih kecil kerana aktiviti pelaburan dalam negeri yang lebih perlahan akan sebahagiannya diimbangi oleh pelaksanaan PFLNG2 pada separuh pertama tahun ini. Import penggunaan juga berkemungkinan besar menurun berikutan permintaan dalam negeri yang lebih perlahan. Oleh sebab itu, lebihan akaun semasa diunjurkan mengecil kepada 1.0 - 2.0% daripada KDNK pada tahun 2020 (2019: 3.3% daripada KDNK).

Walau bagaimanapun, ekonomi Malaysia dijangka meraih manfaat daripada permintaan global yang diunjurkan meningkat menjelang akhir tahun 2020 dan seterusnya membantu meningkatkan pertumbuhan sektor berorientasikan eksport. Apabila risiko daripada pandemik ini menjadi reda, sentimen pengguna juga dijangka beransur-ansur bertambah baik berikutan sekatan perjalanan dilonggarkan dan aktiviti pelancongan bersambung semula. Selain itu, pengeluaran dalam sektor perlombongan dan pertanian diunjurkan bertambah baik pada separuh kedua tahun 2020 berikutan jangkaan pemulihan daripada gangguan bekalan. Oleh itu, prospek pertumbuhan dalam negeri diunjurkan bertambah baik menjelang akhir tahun 2020 dan seterusnya pada tahun 2021.

Memandangkan risiko dalam persekitaran luar dan dalam negeri berubah-ubah, risiko keseluruhan terhadap pertumbuhan diunjurkan cenderung kepada prestasi pertumbuhan yang lebih perlahan. Jangkaan bahawa kemungkinan pertumbuhan asas akan meningkat adalah berdasarkan impak yang lebih besar daripada unjuran berikutan pelaksanaan pelbagai langkah rangsangan dan langkah tambahan oleh beberapa kerajaan negeri. Sementara itu, risiko utama pertumbuhan mungkin menjadi lebih perlahan ialah penularan COVID-19 yang berlarutan dan lebih meluas serta kesan-kesannya kepada ekonomi global dan di dalam

<sup>9</sup> Merujuk Bantuan Prihatin Nasional dan Bantuan Sara Hidup.

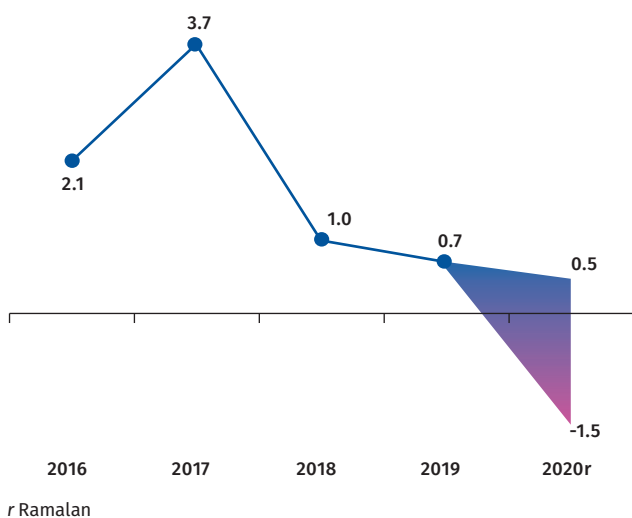
negeri. Oleh itu, unjuran pertumbuhan asas sangat bergantung pada keberkesanan usaha-usaha untuk membendung COVID-19. Pertumbuhan juga mudah terdedah kepada kejutan bekalan komoditi yang berulang, yang mungkin menjejaskan pengeluaran kelapa sawit, gas asli dan minyak mentah. Harga komoditi yang rendah menimbulkan risiko tambahan kepada pengeluaran dalam sektor komoditi, eksport dan pertumbuhan pendapatan. Sementara itu, episod volatiliti pasaran kewangan yang lebih ketara, yang disebabkan oleh persekitaran luaran yang terus tidak menentu, boleh menyebabkan keadaan kewangan dalam negeri yang lebih ketat.

### Tekanan inflasi yang rendah pada tahun 2020

Inflasi keseluruhan diunjurkan berpurata dalam julat antara -1.5 sehingga 0.5% (2019: 0.7%) (Rajah 2.5). Tekanan menurun terhadap inflasi sebahagian besarnya mencerminkan jangkaan harga minyak dan komoditi global yang ketara lebih rendah. Trajektori inflasi keseluruhan bergantung pada perkembangan berhubung dengan harga komoditi global terutamanya harga minyak dunia, yang masih sangat tidak menentu.

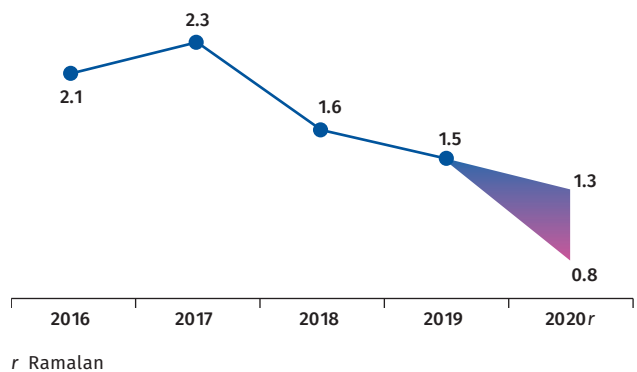
Tanpa impak menurun secara langsung daripada harga minyak dunia yang lebih rendah, inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka

**Rajah 2.5: Inflasi Keseluruhan di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

**Rajah 2.6: Inflasi Teras di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)**



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

kekal positif, berpurata antara 0.8 – 1.3% (Rajah 2.6). Keadaan ini di tengah-tengah tekanan permintaan yang lemah dan mencerminkan jurang keluaran (*output gap*) negatif yang dijangka pada tahun ini. Di samping itu, keadaan pasaran pekerja dijangka bertambah lembap pada tahun 2020.

### Dasar monetari akan berasaskan imbangan risiko kepada prospek pertumbuhan dan inflasi

Dasar monetari pada tahun 2020 akan memberikan tumpuan pada usaha menyediakan sokongan kepada pertumbuhan ekonomi dalam negeri dalam persekitaran tekanan harga yang lemah. Berikutan peningkatan risiko yang ketara kepada prospek pertumbuhan sejak akhir tahun 2019, terutamanya yang berpunca daripada pandemik COVID-19, OPR telah dikurangkan pada bulan Januari dan Mac 2020 dengan jumlah 50 mata asas kepada 2.50%. Kedua-dua pelarasan ini bertujuan menyediakan persekitaran monetari yang lebih akomodatif bagi menyokong pertumbuhan ekonomi dalam keadaan inflasi yang rendah.

Pertimbangan dasar monetari pada masa hadapan akan terus berpandukan imbangan risiko berhubung dengan prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi yang sentiasa berubah-ubah. Sementara itu, operasi monetari Bank akan terus

memastikan mudah tunai domestik dalam sistem kewangan kekal mencukupi bagi menyokong fungsi pasaran kewangan domestik yang teratur. Pada masa ini, penurunan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement*, SRR) sebanyak 100 mata asas kepada 2.00% pada bulan Mac 2020 dan fleksibiliti SRR tambahan yang diberikan kepada Peniaga Utama dengan mengiktiraf MGS dan MGII sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR, telah menambah mudah tunai bernilai kira-kira RM30 bilion ke dalam sistem perbankan.

### Langkah tambahan melengkapinya dasar monetari akomodatif dalam memastikan pengantaraan yang berterusan

Berikutan penularan pandemik COVID-19, Bank Negara Malaysia telah melaksanakan langkah-langkah tambahan bagi memastikan pengantaraan kewangan yang berterusan. Langkah ini adalah untuk menyokong ekonomi dan mengurangkan impak ekonomi akibat COVID-19 kepada isi rumah dan perniagaan. Langkah tersebut termasuk penyediaan dana tambahan kepada PKS berjumlah RM13.1 bilion di bawah Tabung BNM untuk PKS, dengan beberapa pelarasan dibuat pada ciri-ciri dana untuk meningkatkan lagi akses. Di samping itu, moratorium automatik selama 6 bulan bagi pembayaran semula pinjaman ditawarkan kepada

individu dan PKS yang bertujuan meringankan beban peminjam dalam menghadapi tempoh yang sukar ini. Institusi perbankan juga digalakkan untuk memudahkan permintaan oleh syarikat untuk menangguhkan atau menyusun semula pembayaran balik pinjaman atau pembiayaan mereka dengan cara yang membolehkan syarikat yang berdaya maju mengekalkan pekerjaan dan meneruskan aktiviti ekonomi dengan pantas apabila keadaan bertambah baik<sup>10</sup>.

Bank-bank di Malaysia memiliki keupayaan kewangan untuk membantu peminjam dan memastikan ketersediaan pembiayaan yang berterusan kepada ekonomi. Hal ini dapat dilaksanakan melalui penggunaan penampungan modal, mudah tunai dan peruntukan yang kukuh yang telah dibina sejak beberapa tahun lalu. Pada awal tahun 2020, bank-bank telah mengunjurkan pertumbuhan pinjaman yang mampan, sekali gus mencerminkan keupayaan dan kesanggupan bank untuk meneruskan aliran kredit kepada peminjam yang layak. Walaupun unjuran pertumbuhan pinjaman mungkin terjejas akibat perkembangan yang sedang berlaku berhubung dengan wabak COVID-19, dasar monetari yang akomodatif akan mengukuhkan sokongan kepada aktiviti pembiayaan. Pengurangan OPR pada bulan Januari dan Mac 2020 telah menurunkan kos peminjaman bagi sektor swasta<sup>11</sup>, manakala tindakan awal meningkatkan mudah tunai melalui penurunan nisbah SRR juga akan memberikan sokongan kepada bank.

<sup>10</sup> Untuk maklumat lanjut, sila rujuk siaran akhbar BNM bertarikh 27 Februari 2020 mengenai 'Langkah untuk Membantu Perniagaan dan Isi Rumah yang Terjejas oleh Wabak COVID-19', dan siaran akhbar pada 25 Mac 2020 mengenai 'Langkah-langkah untuk Membantu Individu, PKS dan Syarikat Korporat yang Terjejas oleh Wabak COVID-19'.

<sup>11</sup> Berikutan pengurangan OPR pada bulan Januari dan Mac 2020, semua bank telah menurunkan lagi kadar asas (*base rate*) masing-masing sebanyak 50 mata asas secara kumulatif.

## Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran Ekonomi Malaysia

Keluaran potensi ialah paras keluaran tertinggi tanpa tekanan inflasi yang boleh dihasilkan dalam sesuatu ekonomi. Keluaran potensi menunjukkan kemampunan landasan pertumbuhan sesebuah ekonomi berdasarkan faktor-faktor pengeluaran dan tahap teknologi semasa. Walau bagaimanapun, disebabkan oleh turun naik kitaran perniagaan, keluaran sebenar boleh berbeza daripada keluaran potensi. Jurang keluaran yang negatif berlaku apabila keluaran sebenar berada di bawah keluaran potensi<sup>1</sup>. Keadaan ini lazimnya menunjukkan wujud kelembapan dalam ekonomi yang disebabkan oleh permintaan yang lemah dan tekanan disinflasi. Oleh itu, paras keluaran potensi dan jurang keluaran merupakan penunjuk ekonomi utama yang membantu Bank melaksanakan mandatnya untuk mengekalkan kestabilan harga demi pertumbuhan ekonomi yang mampan<sup>2</sup>.

Pada tahun 2019, pertumbuhan keluaran potensi menjadi sederhana kepada 4.5% (2018: 4.7%, purata 2011-2018: 5.0%). Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh penguncupan aktiviti pelaburan (-2.1%; 2018: 1.4%) berikutan sentimen perniagaan yang semakin lembap dan usaha rasionalisasi yang berterusan oleh Kerajaan. Penguncupan ini sebahagiannya diimbangi oleh peningkatan yang kecil dalam pertumbuhan tenaga kerja pada tahun 2019 (2.1%; 2018: 2.0%).

Pertumbuhan KDNK benar iaitu 4.3% pada tahun 2019 adalah di bawah pertumbuhan keluaran potensi. Pertumbuhan yang lebih rendah ini disebabkan terutamanya oleh permintaan luaran yang lebih lemah dan gangguan bekalan dalam sektor komoditi yang mengakibatkan sumber tidak digunakan sepenuhnya. Hal ini menyebabkan penguncupan jurang keluaran positif kepada 0.4% pada tahun ini (2018: 0.6%). Oleh itu, tekanan harga adalah rendah memandangkan kadar inflasi kekal stabil pada 0.7% (Inflasi teras: 1.5%) sepanjang tahun 2019.

Jurang keluaran diunjurkan menjadi negatif pada tahun 2020. Meskipun keluaran potensi dijangka berkembang antara 4.3 – 4.8%, keluaran sebenar akan terjejas dengan ketara akibat kesan buruk pandemik COVID-19. Oleh itu, keluaran sebenar diunjurkan terus berkembang pada kadar yang lebih perlahan berbanding dengan keluaran potensi pada tahun 2020.

<sup>1</sup> Definisi rasmi jurang keluaran ialah "(Paras keluaran sebenar- Paras keluaran potensi)" / "Paras keluaran potensi" "x 100%".

<sup>2</sup> Akta Bank Negara Malaysia 2009.



**Tambahan**





# Tambahan

## KANDUNGAN

### Statistik Ekonomi dan Kewangan Utama

#### Akaun Negara

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

#### Sektor Luar Negeri

A.6	Imbangan Pembayaran	MS 4
A.7	Eksport Kasar	MS 5
A.8	Import Kasar	MS 6
A.9	Rakan Perdagangan Malaysia	MS 7
A.10	Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang	MS 8

#### Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar

A.11	Indeks Harga Pengguna	MS 9
A.12	Indeks Harga Pengeluar	MS 9

#### Penunjuk Kewangan

A.13	Pergerakan Ringgit	MS 10
------	--------------------	-------

#### Kewangan Awam

A.14	Kewangan Sektor Awam Disatukan	MS 11
------	--------------------------------	-------



Jadual A.1

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

	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM juta			
Pertanian	93,977	99,381	99,470	101,287
Perlombongan dan pengkuarian	105,368	105,838	103,135	101,565
Perkilangan	273,899	290,463	304,847	316,355
Pembinaan	59,508	63,522	66,218	66,252
Perkhidmatan	680,561	722,617	771,861	819,220
Campur: Duti import	16,000	18,076	16,002	15,812
<b>KDNK pada harga pembeli<sup>1</sup></b>	<b>1,229,312</b>	<b>1,299,897</b>	<b>1,361,533</b>	<b>1,420,490</b>
	Perubahan tahunan (%)			
Pertanian	-3.7	5.7	0.1	1.8
Perlombongan dan pengkuarian	2.2	0.4	-2.6	-1.5
Perkilangan	4.4	6.0	5.0	3.8
Pembinaan	7.4	6.7	4.2	0.1
Perkhidmatan	5.7	6.2	6.8	6.1
Campur: Duti import	8.8	13.0	-11.5	-1.2
<b>KDNK pada harga pembeli</b>	<b>4.4</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>

<sup>1</sup> Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan  
<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.2

**Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)**

	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Indeks				Perubahan tahunan (%)		
<b>Industri berorientasikan eksport</b>	<b>105.0</b>	<b>111.9</b>	<b>116.9</b>	<b>120.2</b>	<b>6.7</b>	<b>4.4</b>	<b>2.9</b>
<b>Kelompok elektronik dan keluaran elektrik</b>	<b>107.4</b>	<b>115.7</b>	<b>122.4</b>	<b>126.3</b>	<b>7.8</b>	<b>5.8</b>	<b>3.2</b>
Elektronik	109.4	120.5	128.5	131.9	10.2	6.6	2.6
Keluaran elektrik	105.0	110.2	115.4	120.0	4.9	4.7	4.0
<b>Kelompok keluaran berkaitan sumber</b>	<b>103.5</b>	<b>109.7</b>	<b>113.5</b>	<b>116.6</b>	<b>5.9</b>	<b>3.5</b>	<b>2.7</b>
Kimia dan keluaran kimia	105.3	109.5	114.4	116.8	4.0	4.4	2.1
Keluaran petroleum	103.1	106.7	110.2	113.2	3.5	3.4	2.7
Tekstil, pakaian dan kasut	106.8	115.3	120.2	126.6	8.0	4.3	5.3
Kayu dan keluaran kayu	105.6	110.7	115.7	121.6	4.8	4.6	5.1
Keluaran getah	104.1	110.5	115.8	123.9	6.1	4.8	7.0
Pemprosesan di luar estet	96.9	114.1	114.1	112.4	17.7	0.0	-1.5
Keluaran kertas	104.9	110.3	114.7	119.6	5.1	4.1	4.2
<b>Industri berorientasikan pasaran dalam negeri</b>	<b>102.9</b>	<b>108.0</b>	<b>114.1</b>	<b>119.9</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>	<b>5.1</b>
<b>Kelompok keluaran berkaitan pembinaan</b>	<b>104.2</b>	<b>109.3</b>	<b>114.7</b>	<b>119.5</b>	<b>5.0</b>	<b>4.9</b>	<b>4.2</b>
Keluaran galian bukan logam	104.4	109.1	115.1	120.3	4.5	5.5	4.5
Keluaran besi asas & keluli dan logam bukan ferus	102.1	107.6	112.1	116.6	5.4	4.2	4.0
Keluaran logam yang direka	105.2	110.5	116.0	120.7	5.0	4.9	4.0
<b>Kelompok keluaran berkaitan pengguna</b>	<b>102.0</b>	<b>107.0</b>	<b>113.6</b>	<b>120.2</b>	<b>4.9</b>	<b>6.1</b>	<b>5.8</b>
Keluaran makanan	105.8	111.7	119.1	127.4	5.7	6.6	7.0
Kelengkapan pengangkutan	96.3	101.0	107.7	114.8	4.8	6.7	6.5
Minuman	109.7	119.8	123.7	127.5	9.2	3.3	3.1
Keluaran tembakau	103.2	105.4	107.3	113.6	2.1	1.8	5.8
Lain-lain	104.8	107.7	114.4	117.6	2.7	6.3	2.7
<b>Jumlah</b>	<b>104.3</b>	<b>110.7</b>	<b>116.0</b>	<b>120.1</b>	<b>6.1</b>	<b>4.8</b>	<b>3.6</b>

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

**Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015**

	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	Perubahan tahunan (%)				Sumbangan kepada KDNK (%)			
<b>Perkhidmatan</b>	<b>5.7</b>	<b>6.2</b>	<b>6.8</b>	<b>6.1</b>	<b>55.4</b>	<b>55.6</b>	<b>56.7</b>	<b>57.7</b>
Perkhidmatan pengantara	5.6	6.6	7.0	6.3	20.1	20.3	20.7	21.1
<i>Kewangan dan insurans</i>	2.7	4.6	5.7	4.7	6.6	6.5	6.6	6.6
<i>Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan</i>	6.9	7.4	7.6	7.8	4.5	4.5	4.7	4.8
<i>Pengangkutan dan penyimpanan</i>	5.7	6.2	6.4	6.8	3.6	3.6	3.7	3.8
<i>Maklumat dan komunikasi</i>	8.0	8.4	8.3	6.6	5.5	5.6	5.8	5.9
Perkhidmatan akhir	5.8	6.0	6.7	6.0	35.2	35.3	36.0	36.6
<i>Perdagangan borong dan runcit</i>	6.3	7.1	8.1	6.7	15.9	16.1	16.7	17.0
<i>Makanan &amp; minuman dan penginapan</i>	7.2	7.5	8.9	9.6	3.2	3.2	3.3	3.5
<i>Utiliti</i>	5.4	2.8	4.9	6.0	2.7	2.6	2.6	2.7
<i>Perkhidmatan Kerajaan</i>	4.8	4.7	4.5	3.7	8.5	8.4	8.4	8.3
<i>Perkhidmatan lain</i>	4.9	5.1	5.5	5.5	4.9	4.9	4.9	5.0

<sup>a</sup> Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.4

## PNK Mengikuti Agregat Permintaan

	2015	2016	2017	2018	2019a
	pada Harga Semasa (RM juta)				
Penggunaan	789,121	841,704	926,807	1,003,787	1,080,004
<i>Penggunaan swasta</i>	635,099	684,681	759,746	830,829	903,295
<i>Penggunaan awam</i>	154,021	157,023	167,061	172,958	176,709
Pelaburan	304,423	318,895	343,931	350,297	346,807
<i>Pelaburan swasta</i>	198,150	211,525	234,514	245,712	251,984
<i>Pelaburan awam</i>	106,274	107,370	109,417	104,585	94,823
Perubahan dalam stok <sup>1</sup>	-5,195	5,970	6,656	-8,626	-30,724
Eksport barangan dan perkhidmatan	817,370	834,491	960,778	994,860	987,146
Import barangan dan perkhidmatan	728,778	751,363	866,524	893,403	872,469
KDNK pada harga pembeli	1,176,941	1,249,698	1,371,648	1,446,914	1,510,765
Imbangan pendapatan primer	-32,112	-34,592	-38,658	-51,586	-43,509
PNK	1,144,829	1,215,105	1,332,990	1,395,328	1,467,256
	pada Harga Malar 2015 (RM juta)				
Penggunaan	789,121	827,900	882,577	945,069	1,007,734
<i>Penggunaan swasta</i>	635,099	672,260	718,320	775,431	834,622
<i>Penggunaan awam</i>	154,021	155,640	164,257	169,638	173,112
Pelaburan	304,423	312,190	331,082	335,554	328,367
<i>Pelaburan swasta</i>	198,150	206,977	225,594	235,291	238,904
<i>Pelaburan awam</i>	106,274	105,213	105,488	100,264	89,463
Perubahan dalam stok <sup>1</sup>	-5,195	297	745	-14,344	-19,356
Eksport barangan dan perkhidmatan	817,370	828,155	900,064	920,105	909,651
Import barangan dan perkhidmatan	728,778	739,230	814,571	824,852	805,905
KDNK pada harga pembeli	1,176,941	1,229,312	1,299,897	1,361,533	1,420,490
Imbangan pendapatan primer	-21,075	-18,011	-19,050	-34,417	-25,595
PNK	1,155,866	1,211,301	1,280,848	1,327,116	1,394,895

<sup>1</sup> Termasuk perbezaan perangkaan

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

## Jurang Tabungan-Pelaburan

	2015	2016	2017	2018	2019a
	RM juta				
Tabung negara kasar	334,383	354,773	388,883	372,259	365,823
(% daripada PNK)	29.2	29.2	29.2	26.7	24.9
Pembentukan modal dalam negeri kasar	299,229	324,865	350,587	341,671	316,083
(% daripada PNK)	26.1	26.7	26.3	24.5	21.5
Imbangan akuan semasa	35,155	29,907	38,296	30,588	49,740
(% daripada PNK)	3.1	2.5	2.9	2.2	3.4

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.6

**Imbangan Pembayaran<sup>1</sup>**

Item (Bersih)	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM juta				
<b>Barangan<sup>2</sup></b>	<b>109,224</b>	<b>102,046</b>	<b>117,113</b>	<b>119,182</b>	<b>125,533</b>
<b>Perkhidmatan</b>	<b>-20,632</b>	<b>-18,917</b>	<b>-22,859</b>	<b>-17,726</b>	<b>-10,856</b>
Pengangkutan	-24,565	-23,459	-29,622	-27,571	-25,810
Perjalanan	26,941	31,515	32,470	30,048	30,930
Perkhidmatan lain	-22,405	-26,309	-24,308	-19,445	-15,221
Barangan dan Perkhidmatan Kerajaan t.t.t.l	-603	-665	-1,398	-758	-755
<b>Imbangan barangan dan perkhidmatan</b>	<b>88,592</b>	<b>83,128</b>	<b>94,255</b>	<b>101,456</b>	<b>114,678</b>
<b>Pendapatan primer</b>	<b>-32,112</b>	<b>-34,592</b>	<b>-38,658</b>	<b>-51,586</b>	<b>-43,509</b>
Pampasan pekerja	-5,595	-5,606	-4,848	-7,654	-9,091
Pendapatan pelaburan	-26,517	-28,986	-33,811	-43,933	-34,418
<b>Pendapatan sekunder</b>	<b>-21,325</b>	<b>-18,629</b>	<b>-17,300</b>	<b>-19,282</b>	<b>-21,428</b>
<b>Imbangan akaun semasa</b>	<b>35,155</b>	<b>29,907</b>	<b>38,296</b>	<b>30,588</b>	<b>49,740</b>
% daripada KDNK	3.0	2.4	2.8	2.1	3.3
<b>Akaun modal</b>	<b>-1,136</b>	<b>102</b>	<b>-26</b>	<b>-91</b>	<b>312</b>
<b>Akaun kewangan</b>	<b>-55,350</b>	<b>-249</b>	<b>-4,730</b>	<b>18,609</b>	<b>-34,326</b>
Pelaburan langsung	-1,810	13,792	16,171	11,341	9,430
Aset	-39,698	-42,246	-24,234	-23,290	-27,618
Liabiliti	37,888	56,038	40,405	34,632	37,049
Pelaburan portfolio	-26,122	-14,203	-15,358	-44,402	-37,655
Aset	-9,098	-15,009	-19,442	-9,112	-48,663
Liabiliti	-17,024	806	4,084	-35,290	11,008
Derivatif kewangan	-663	-802	-197	971	-390
Pelaburan lain	-26,755	964	-5,346	50,699	-5,711
Aset	593	-6,260	-18,081	6,577	-14,898
Liabiliti	-27,348	7,225	12,735	44,121	9,187
<b>Imbangan akaun modal dan kewangan</b>	<b>-56,486</b>	<b>-148</b>	<b>-4,756</b>	<b>18,518</b>	<b>-34,014</b>
<b>Kesilapan dan ketinggalan bersih<sup>3</sup></b>	<b>-32,222</b>	<b>-23,899</b>	<b>-17,132</b>	<b>-41,348</b>	<b>-7,309</b>
<b>Imbangan keseluruhan</b>	<b>-53,553</b>	<b>5,860</b>	<b>16,409</b>	<b>7,758</b>	<b>8,416</b>
<b>Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih<sup>4</sup></b>					
USD juta	95,283	94,488	102,431	101,429	103,599
RM juta	409,096	423,874	414,591	419,511	424,032
Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab daripada penilaian semula pertukaran asing	57,303	8,918	-25,691	-2,838	-3,895
Rizab sebagai bilangan bulan import tertanggung	8.4	8.7	7.2	7.4	7.5

<sup>1</sup> Mengikut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa, Edisi Keenam (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

<sup>2</sup> Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemrosesan, penyimpanan dan pengagihan

<sup>3</sup> Setakat S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai sejak S1 2010

<sup>4</sup> Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan/pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank Negara Malaysia yang telah diaudit

<sup>a</sup> Awalan

t.t.t.l. Tidak tercatat di tempat lain

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Aset: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin

Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.7

**Eksport Kasar**

	2017	2018	2019 <sup>a</sup>	2017	2018	2019 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM juta			Perubahan tahunan (%)			% bahagian	
<b>Perkilangan</b>	<b>765,858</b>	<b>837,071</b>	<b>834,153</b>	<b>18.6</b>	<b>9.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>83.4</b>	<b>84.6</b>
<i>antaranya:</i>								
Barangan elektrik dan elektronik	343,070	381,545	372,671	19.2	11.2	-2.3	38.0	37.8
<i>Semikonduktor</i>	178,142	220,355	221,687	23.1	23.7	0.6	22.0	22.5
<i>Mesin pejabat, dan kelengkapan pemprosesan data automatik</i>	62,702	62,387	49,343	17.1	-0.5	-20.9	6.2	5.0
<i>Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen</i>	58,279	57,977	59,412	18.4	-0.5	2.5	5.8	6.0
<i>Kelengkapan telekomunikasi dan rakaman dan pengeluaran semula suara</i>	43,947	40,825	42,229	8.8	-7.1	3.4	4.1	4.3
Keluaran petroleum	71,813	76,161	71,494	31.4	6.1	-6.1	7.6	7.2
Kimia dan keluaran kimia	47,138	57,715	57,006	13.9	22.4	-1.2	5.8	5.8
Keluaran logam	37,937	44,664	41,493	13.7	17.7	-7.1	4.5	4.2
Jentera, kelengkapan dan alat ganti	40,133	40,668	41,386	7.0	1.3	1.8	4.1	4.2
Kelengkapan optik dan saintifik	32,395	36,563	38,561	12.7	12.9	5.5	3.6	3.9
Keluaran getah	26,308	26,491	25,634	29.9	0.7	-3.2	2.6	2.6
Barangan perkilangan berasaskan minyak sawit	23,785	22,783	21,736	21.6	-4.2	-4.6	2.3	2.2
Makanan diproses	19,713	19,414	21,770	4.0	-1.5	12.1	1.9	2.2
Kelengkapan pengangkutan	15,605	18,033	19,135	15.8	15.6	6.1	1.8	1.9
<b>Pertanian</b>	<b>78,072</b>	<b>67,001</b>	<b>64,862</b>	<b>10.9</b>	<b>-14.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>6.7</b>	<b>6.6</b>
<i>antaranya:</i>								
Minyak sawit dan keluaran pertanian berasaskan minyak sawit	54,023	44,733	43,103	11.7	-17.2	-3.6	4.5	4.4
Kayu siap digergaji dan acuan	4,738	4,526	4,246	12.5	-4.5	-6.2	0.5	0.4
Getah asli	4,726	3,774	3,773	30.8	-20.1	0.0	0.4	0.4
<b>Mineral</b>	<b>81,836</b>	<b>89,907</b>	<b>80,371</b>	<b>25.8</b>	<b>9.9</b>	<b>-10.6</b>	<b>9.0</b>	<b>8.1</b>
<i>antaranya:</i>								
Gas asli cecair (LNG)	41,417	42,322	41,537	26.6	2.2	-1.9	4.2	4.2
Minyak mentah	28,255	36,649	26,346	26.6	29.7	-28.1	3.7	2.7
<b>Lain-lain</b>	<b>9,161</b>	<b>9,608</b>	<b>6,991</b>	<b>60.2</b>	<b>4.9</b>	<b>-27.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>
<b>Jumlah</b>	<b>934,927</b>	<b>1,003,587</b>	<b>986,377</b>	<b>18.8</b>	<b>7.3</b>	<b>-1.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

<sup>a</sup> Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

**Import Kasar**

	2017	2018	2019 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>	2019 <sup>a</sup>
	RM juta			Perubahan tahunan (%)		% bahagian
<b>Barangan modal</b>	<b>115,567</b>	<b>112,453</b>	<b>100,306</b>	<b>-2.7</b>	<b>-10.8</b>	<b>11.8</b>
Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	102,507	96,475	91,885	-5.9	-4.8	10.8
Kelengkapan pengangkutan perindustrian	13,060	15,978	8,421	22.3	-47.3	1.0
<b>Barangan pengantara</b>	<b>478,931</b>	<b>462,212</b>	<b>467,247</b>	<b>-3.5</b>	<b>1.1</b>	<b>55.0</b>
Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri	19,141	17,777	18,049	-7.1	1.5	2.1
Bekalan industri	199,909	215,123	220,922	7.6	2.7	26.0
Bahan api dan pelincir	47,921	56,132	57,093	17.1	1.7	6.7
Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	183,230	143,121	138,672	-21.9	-3.1	16.3
Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan	28,729	30,060	32,511	4.6	8.2	3.8
<b>Barangan penggunaan</b>	<b>71,036</b>	<b>73,053</b>	<b>74,013</b>	<b>2.8</b>	<b>1.3</b>	<b>8.7</b>
Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah	28,873	29,366	30,767	1.7	4.8	3.6
Kelengkapan pengangkutan bukan industri	942	803	1,017	-14.8	26.7	0.1
Barangan pengguna t.s.t.l.	41,221	42,884	42,229	4.0	-1.5	5.0
<b>Lain-lain</b>	<b>170,889</b>	<b>232,086</b>	<b>207,501</b>	<b>35.8</b>	<b>-10.6</b>	<b>24.4</b>
<i>antaranya:</i>						
Barangan dua kegunaan	25,054	30,019	32,508	19.8	8.3	3.8
Eksport semula	142,800	199,252	171,196	39.5	-14.1	20.2
<b>Jumlah</b>	<b>836,422</b>	<b>879,804</b>	<b>849,067</b>	<b>5.2</b>	<b>-3.5</b>	<b>100.0</b>

<sup>a</sup> Awalan

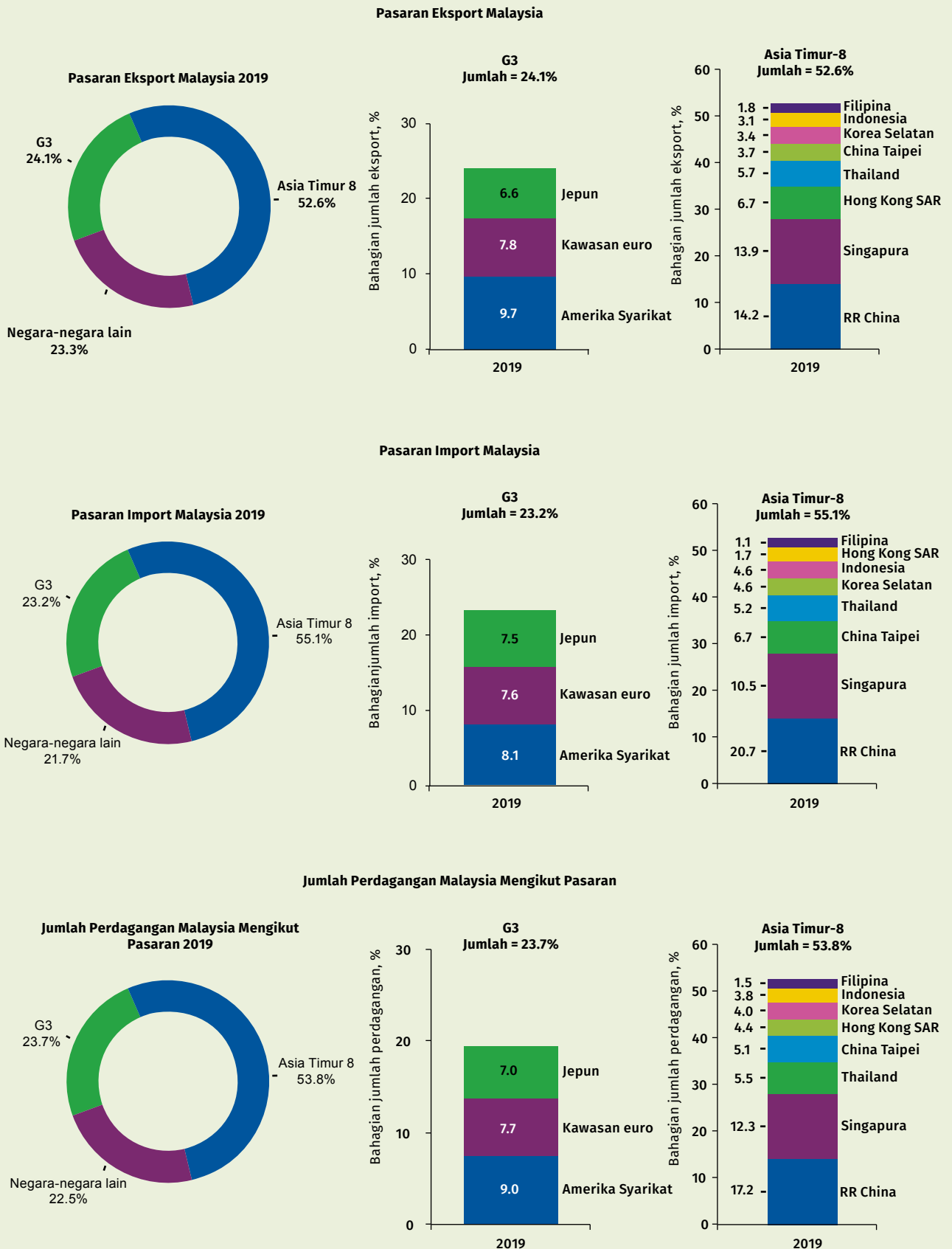
t.s.t.l. Tidak disebut di tempat lain

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah A.9

Rakan Perdagangan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.10

**Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang**

	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya)				
<b>Jumlah hutang luar negeri</b>	<b>836,985</b>	<b>914,464</b>	<b>885,218</b>	<b>924,887</b>	<b>946,292</b>
<i>bersamaan dengan USD juta</i>	192,991	201,900	215,902	220,951	228,546
<i>% daripada KDNK</i>	71.1	73.2	64.5	63.9	62.6
<i>Perubahan tahunan (%)</i>	11.9	9.3	-3.2	4.5	2.3
<b>Mengikut instrumen</b>					
Bon dan nota	159,771	165,709	151,364	153,170	156,030
Peminjaman antara bank	161,345	170,977	172,199	204,102	199,824
Pinjaman antara syarikat	93,062	139,234	131,341	136,477	128,005
Pinjaman	52,597	55,010	53,680	73,194	78,606
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	211,347	212,767	207,389	180,228	201,015
Deposit bukan pemastautin	81,615	86,274	92,025	98,238	102,928
Lain-lain <sup>1</sup>	77,249	84,492	77,221	79,478	79,884
<b>Profil tempoh matang</b>					
Jangka sederhana dan panjang	485,108	536,418	533,402	519,552	554,484
Jangka pendek	351,876	378,046	351,816	405,336	391,808
<b>Komposisi mata wang (% bahagian)</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<i>Ringgit</i>	36.0	34.0	33.9	30.2	32.8
<i>Dolar AS</i>	51.5	53.9	50.6	55.4	51.2
<i>Yen Jepun</i>	2.6	2.4	2.2	2.2	2.9
<i>Lain-lain</i>	9.8	9.7	13.3	12.2	13.1
<b>Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek)</b>	<b>185,772</b>	<b>206,719</b>	<b>146,763</b>	<b>117,357</b>	<b>126,064</b>
antaranya:					
<b>Hutang jangka sederhana dan panjang</b>	<b>184,272</b>	<b>204,659</b>	<b>144,213</b>	<b>112,289</b>	<b>120,210</b>
<b>Bayaran balik<sup>2</sup></b>	<b>172,391</b>	<b>191,142</b>	<b>130,631</b>	<b>96,343</b>	<b>104,425</b>
antaranya:					
Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin	27,695	24,403	27,105	22,012	19,731
<b>Bayaran faedah</b>	<b>11,881</b>	<b>13,517</b>	<b>13,582</b>	<b>15,946</b>	<b>15,785</b>
antaranya bayaran faedah ke atas:					
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	6,575	7,409	6,089	8,170	7,255
<b>Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)</b>					
<b>Jumlah hutang</b>	<b>22.7</b>	<b>24.8</b>	<b>15.3</b>	<b>11.8</b>	<b>12.8</b>
Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya:	22.5	24.5	15.0	11.3	12.2
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	4.2	3.8	3.5	3.0	2.7

<sup>1</sup> Terdiri daripada kredit perdagangan, pengagihan SDR oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan liabiliti hutang lain

<sup>2</sup> Termasuk prabayaran

<sup>a</sup> Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.11

## Indeks Harga Pengguna

	Wajaran (%) (2010=100)	2016	2017	2018	2019
		Perubahan tahunan (%)			
<b>Jumlah</b>	<b>100.0</b>	<b>2.1</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>
Makanan dan minuman bukan alkohol	29.5	3.9	4.0	1.6	1.7
Minuman alkohol dan tembakau	2.4	17.2	0.2	-0.1	1.5
Pakaian dan kasut	3.2	-0.4	-0.3	-2.0	-2.0
Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain	23.8	2.4	2.2	2.0	1.9
Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah	4.1	2.4	2.1	0.3	1.4
Kesihatan	1.9	2.7	2.5	0.8	0.7
Pengangkutan	14.6	-4.6	13.2	1.6	-3.1
Komunikasi	4.8	-1.5	-0.4	-1.7	0.4
Perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan	4.8	2.5	1.9	-0.4	0.7
Pendidikan	1.3	2.1	1.7	1.1	1.4
Restoran dan hotel	2.9	2.8	2.5	1.6	1.2
Pelbagai barang dan perkhidmatan	6.7	2.9	1.2	-1.4	0.4

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

## Indeks Harga Pengeluar

	Wajaran (%) (2010=100)	2016	2017	2018	2019
		Perubahan tahunan (%)			
<b>Jumlah</b>	<b>100.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>6.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.4</b>
Bahan mentah untuk diproses selanjutnya	16.4	3.4	14.8	2.6	-3.9
<i>Bahan makanan dan makanan untuk binatang</i>	3.2	1.8	6.2	-2.0	0.2
<i>Bahan bukan makanan</i>	13.2	4.0	17.9	3.7	-4.7
Bahan perantaraan, bekalan dan komponen	56.1	-3.2	6.7	-1.9	-1.4
<i>Bahan dan komponen untuk perkilangan</i>	29.6	2.2	5.6	-5.2	-3.7
<i>Bahan dan komponen untuk pembinaan</i>	2.9	0.3	2.0	-1.4	0.1
<i>Bahan api yang telah diproses dan pelincir</i>	11.9	-16.6	15.3	8.7	2.3
<i>Bekas</i>	0.6	1.5	5.5	2.3	1.6
<i>Bekalan</i>	11.2	0.5	0.3	-3.8	0.5
Barang siap	27.5	0.4	0.9	-2.4	0.6
<i>Barangan pengguna siap</i>	11.5	0.9	1.7	-2.2	-1.4
<i>Kelengkapan modal</i>	16.0	0.3	0.5	-2.5	2.0

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

**Pergerakan Ringgit**

	RM berbanding dengan satu unit mata wang asing <sup>1</sup>			Perubahan tahunan (%)		Perubahan (%)
	2005	2018	2019	2018	2019	21 Jul. '05 - Dis. '19
	21 Jul. <sup>2</sup>	Akhir Dis.				
SDR	5.5049	5.7565	5.6509	-0.2	1.9	-2.6
Dolar AS	3.8000	4.1385	4.0925	-1.8	1.1	-7.1
Dolar Singapura	2.2570	3.0322	3.0387	0.2	-0.2	-25.7
100 yen Jepun	3.3745	3.7475	3.7655	-3.9	-0.5	-10.4
Paun sterling	6.6270	5.2532	5.3722	4.1	-2.2	23.4
Dolar Australia	2.8823	2.9228	2.8660	8.3	2.0	0.6
Euro	4.6212	4.7340	4.5852	2.5	3.2	0.8
100 baht Thailand	9.0681	12.701	13.683	-2.1	-7.2	-33.7
100 rupiah Indonesia	0.0386	0.0286	0.0295	4.8	-2.9	31.1
100 won Korea	0.3665	0.3721	0.3540	2.1	5.1	3.6
100 peso Filipina	6.8131	7.8739	8.0720	3.2	-2.5	-15.6
100 dolar Taiwan Baharu	11.890	13.541	13.644	1.0	-0.8	-12.9
Renminbi China	0.4591	0.6017	0.5866	3.5	2.6	-21.7

<sup>1</sup> Kadar dolar AS ialah kadar purata belian dan jualan pada pukul 12.00 tengah hari dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Antara Bank Kuala Lumpur. Kadar bagi mata wang asing selain dolar AS ialah kadar silang yang diperolehi daripada kadar mata wang tersebut berbanding dengan dolar AS dan kadar RM/dolar AS.

<sup>2</sup> Tambatan ringgit pada dolar AS dimansuhkan.

Jadual A.14

**Kewangan Sektor Awam Disatukan**

	2016	2017	2018	2019 <sup>a</sup>
	RM bilion			
Hasil <sup>1</sup>	222.4	230.6	230.5	237.2
% pertumbuhan	3.0	3.7	-0.04	2.9
Perbelanjaan mengurus	236.4	251.5	265.4	300.9
% pertumbuhan	-2.8	6.4	5.5	13.4
Baki semasa SABK <sup>2</sup>	90.7	103.3	110.8	104.6
<b>Jumlah baki semasa sektor awam</b>	<b>76.7</b>	<b>82.4</b>	<b>75.9</b>	<b>40.9</b>
<b>% daripada KDNK</b>	<b>6.1</b>	<b>6.0</b>	<b>5.2</b>	<b>2.7</b>
Perbelanjaan pembangunan <sup>3</sup>	139.1	131.8	142.0	139.1
% pertumbuhan	-1.0	-5.2	7.7	-2.0
Kerajaan Am <sup>4</sup>	46.8	49.2	63.1	59.2
SABK	92.3	82.6	78.9	80.0
<b>Baki keseluruhan</b>	<b>-62.4</b>	<b>-49.4</b>	<b>-66.0</b>	<b>-98.2</b>
<b>% daripada KDNK</b>	<b>-5.0</b>	<b>-3.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>-6.5</b>

<sup>1</sup> Tidak termasuk bayaran pindahan dalam Kerajaan Am

<sup>2</sup> Merujuk 28 SABK sejak tahun 2017

<sup>3</sup> Diselaraskan bagi bayaran pindahan dan pemberian pinjaman bersih dalam sektor awam

<sup>4</sup> Terdiri daripada Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri dan pihak berkuasa tempatan, serta badan berkanun a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

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



Untuk mendapat maklumat lanjut tentang Bank Negara Malaysia dan penerbitannya:

**sila hubungi:**

Pengarah  
Jabatan Komunikasi Strategik  
Bank Negara Malaysia  
P.O. Box 10922  
50929 Kuala Lumpur  
Malaysia

Telefon: +(603) 2698 8044  
Faks: +(603) 2693 6919

**atau lawat laman sesawang kami di:**  
<http://www.bnm.gov.my>



Dalam menghasilkan semula atau memetik kandungan, pemakluman sumber diperlukan.

ISSN 2716-6244