

Menggalakkan Kestabilan Monetari

Dalam memainkan peranannya untuk menggalakkan kestabilan monetari, Bank berusaha melaksanakan dasar monetari yang bertujuan mengekalkan kenaikan paras harga umum barangan dan perkhidmatan yang rendah dan boleh dijangka serta mengambil kira perkembangan dan prospek ekonomi. Matlamat akhirnya adalah untuk menggalakkan kestabilan monetari yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi Malaysia yang mampan.

Keputusan dasar monetari dibuat secara autonomi oleh Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*), yang bermesyuarat enam kali setahun.¹ Bank menjalankan operasi monetari² bagi melaksanakan keputusan MPC.

Dasar monetari pada tahun 2020

Penularan pandemik COVID-19 pada awal tahun 2020 telah mencetuskan suatu krisis kesihatan, yang kemudiannya mengakibatkan krisis ekonomi yang tidak dijangka dan belum pernah terjadi sebelum ini. Sebahagian besar ekonomi dunia mengalami

kejutan penawaran dan permintaan susulan langkah-langkah yang dilaksanakan bagi membendung pandemik tersebut. Aktiviti pengeluaran, permintaan dan perjalanan di seluruh dunia telah terjejas teruk manakala aktiviti penghindaran risiko yang lebih ketara dalam kalangan pelabur dunia telah mengakibatkan volatiliti pasaran kewangan. Walau bagaimanapun, rangsangan dasar yang signifikan yang diperkenalkan oleh banyak negara telah mengurangkan sebahagian daripada kesan pandemik terhadap ekonomi.

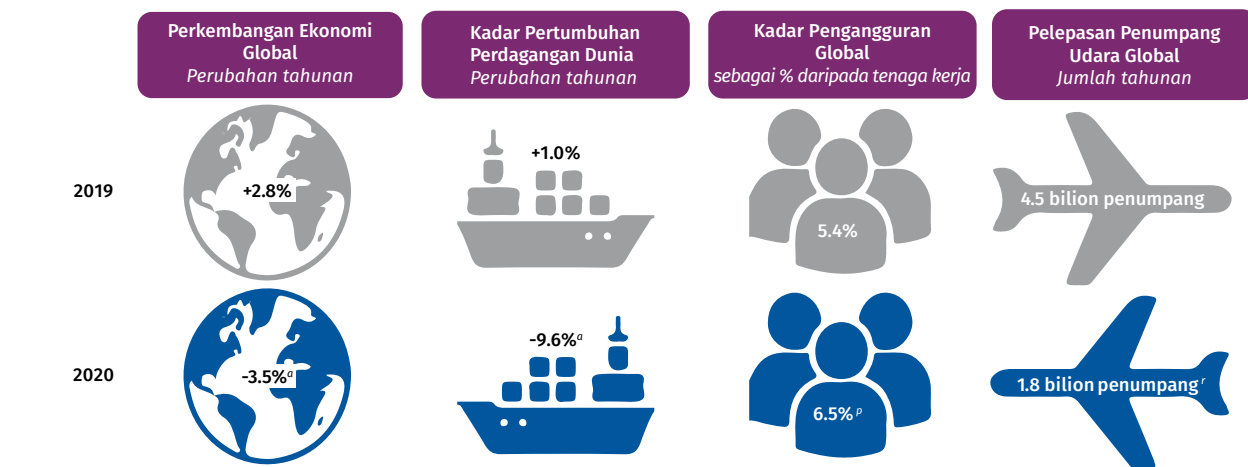
Malaysia turut terjejas akibat pandemik ini. Langkah-langkah pembendungan yang meluas, di samping penutupan sempadan antarabangsa yang diikuti oleh persekitaran permintaan luaran yang lemah, telah memberikan kesan yang besar terhadap kegiatan ekonomi dalam negeri. Pelaksanaan langkah-langkah pembendungan dalam bentuk perintah kawalan pergerakan dan prosedur operasi standard (*standard operating procedures, SOPs*), yang sememangnya diperlukan untuk mengawal penularan virus tersebut, bagaimanapun, telah mengekang aktiviti pengeluaran dan perbelanjaan dalam negeri. Akibatnya, keadaan pasaran pekerja menjadi sangat lemah. Walau bagaimanapun, langkah-langkah rangsangan fiskal serta langkah-langkah monetari dan kewangan telah memberikan sokongan kepada ekonomi. Secara keseluruhan, pertumbuhan KDNK Malaysia menguncup sebanyak 5.6% pada tahun 2020 (2019: +4.3%). Sementara itu, tekanan inflasi menjadi sederhana dan inflasi keseluruhan purata mencatatkan angka negatif iaitu -1.2% bagi tahun 2020 (2019: +0.7%) disebabkan terutamanya oleh harga minyak dunia yang jauh lebih rendah pada tahun 2020. Walau bagaimanapun, Malaysia tidak mengalami deflasi memandangkan kadar penurunan harga tidak berlaku secara berterusan ataupun meluas.

Pada setiap mesyuaratnya, MPC membuat penilaian sama ada kadar semasa bagi Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate, OPR*), iaitu satu-satunya penunjuk pendirian dasar monetari, berada pada

¹ Maklumat lanjut mengenai dasar monetari Malaysia dan MPC boleh didapati pada bahagian 'Tadbir Urus' dalam laporan ini.

² Operasi monetari ialah operasi pasaran mengikut keperluan (*discretionary market operations*) dan merupakan mekanisme utama yang digunakan Bank untuk melaraskan mudah tunai dalam sistem perbankan. Pelarasan ini dilakukan dengan menyerap atau menambah mudah tunai melalui pelbagai jenis instrumen untuk mencapai matlamat operasinya iaitu kadar antara bank semalaman purata (*average overnight interbank rate, AOIR*). Maklumat lanjut mengenai pelbagai instrumen yang digunakan boleh didapati pada bahagian 'Operasi Monetari' (*Monetary Operations*) di laman sesawang Bank.

Rajah 1: Gambaran Ringkas Mengenai Gangguan Terhadap Perkembangan Ekonomi, Perdagangan, Pasaran Pekerja dan Perjalanan Global yang Berpunca daripada Pandemik COVID-19



^a Anggaran

^p Awalan

^r Ramalan

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), Pertubuhan Buruh Antarabangsa (ILO) dan Persatuan Pengangkutan Udara Antarabangsa (IATA)

paras wajar untuk memelihara kestabilan harga dan pada masa yang sama menyokong kegiatan ekonomi. Memandangkan kesan daripada tindakan dasar monetari biasanya mengambil masa antara tiga hingga empat suku tahun untuk mempengaruhi ekonomi dengan lebih nyata, MPC membuat keputusannya dengan menilai dan membincangkan prospek pertumbuhan ekonomi dalam negeri dan inflasi. Kakitangan Bank turut membantu dalam proses ini melalui pembentangan analisis pemantauan, hasil simulasi, analisis senario, dapatan penyelidikan dan unjuran mereka kepada MPC. MPC juga mengambil kira risiko ketidakseimbangan kewangan yang boleh menjejaskan sektor ekonomi yang lebih luas.

Pada tahun 2020, MPC mengurangkan OPR sebanyak 125 mata asas secara kumulatif daripada 3.00% kepada 1.75% dalam empat mesyuarat MPC yang diadakan pada bulan Januari, Mac, Mei dan Julai. Kadar OPR pada 1.75% merupakan kadar terendah dalam sejarah. Pengurangan OPR ini bertujuan untuk memberikan sokongan yang sewajarnya kepada kegiatan ekonomi. Hal ini dilihat terutamanya ketika pandemik ini tercetus, lantaran menyebabkan timbulnya keperluan untuk mengurangkan kesannya terhadap sektor perniagaan dan isi rumah. Dalam keadaan kegiatan ekonomi yang merosot, pengurangan OPR membantu meringankan beban membayar balik hutang dan seterusnya

mengurangkan kekangan wang tunai bagi isi rumah, perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dan syarikat korporat. Kadar faedah yang lebih rendah juga telah mengurangkan kos pembiayaan dan memberikan sokongan kepada pengembangan kredit baharu serta aktiviti pemerolehan dana. Rangsangan dasar daripada pengurangan OPR yang ketara pada tahun 2020 dijangka terus memberikan kesan positif kepada ekonomi pada tahun 2021.

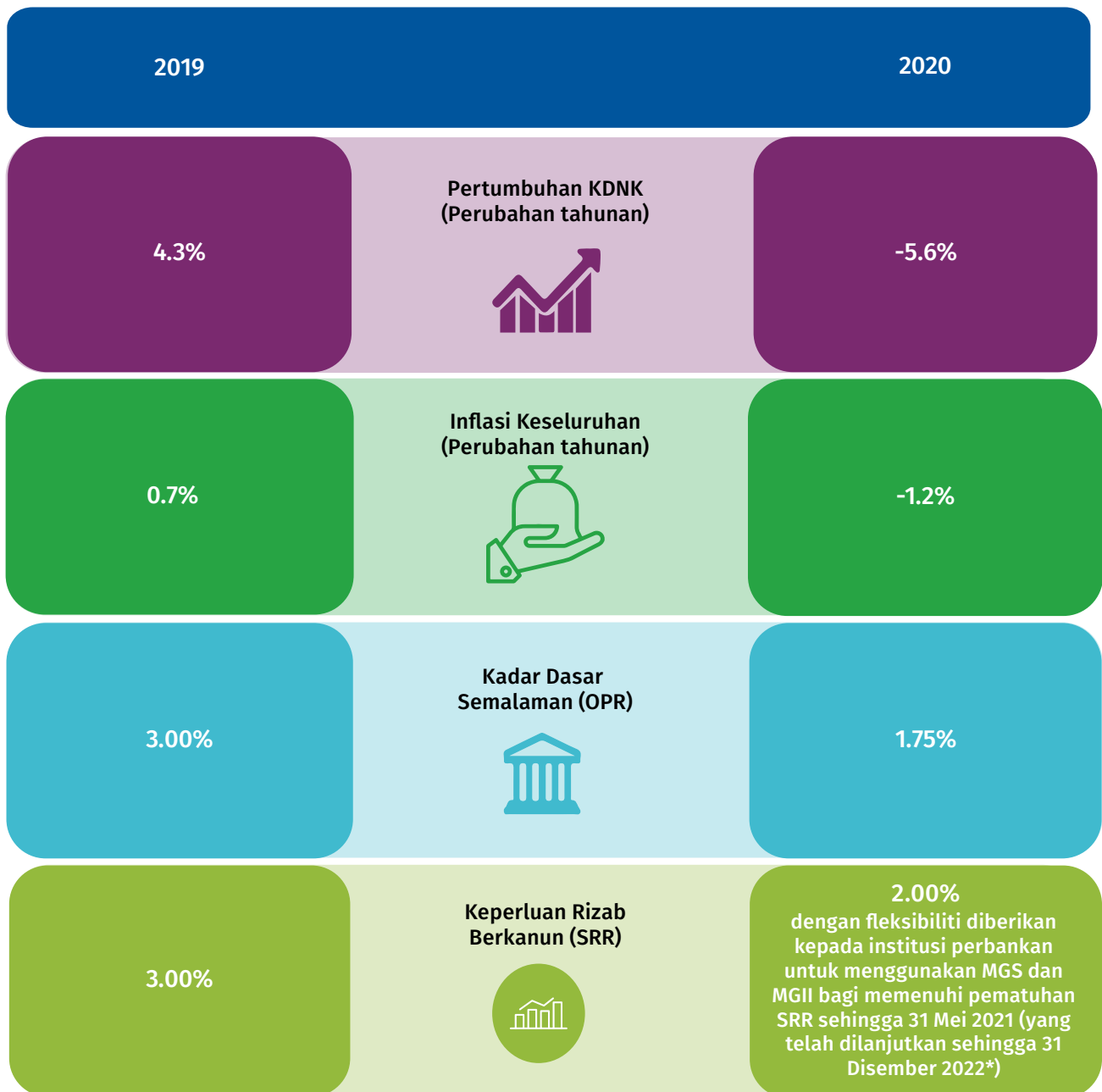
Pelarasan OPR ini menyokong langkah-langkah monetari dan kewangan lain yang diambil oleh Bank serta langkah-langkah fiskal yang dilaksanakan oleh Kerajaan untuk mengurangkan kesan pandemik terhadap ekonomi di samping menyokong pemulihan ekonomi. Pada dua mesyuarat terakhir MPC bagi tahun 2020, iaitu pada bulan September dan November, MPC mengambil keputusan untuk mengekalkan kadar OPR. Berdasarkan penilaian MPC, ekonomi dalam negeri berada pada landasan pemulihan dan dasar monetari yang akomodatif kekal pada tahap yang wajar. Di samping itu, MPC memberikan penekanan terhadap perlunya langkah pengurusan permintaan yang dilengkapi dasar dari sudut penawaran dan struktur. Hal ini penting untuk memastikan pemulihan ekonomi akan berterusan selepas berakhirnya pandemik.³

³ Butiran yang lebih terperinci mengenai analisis yang menjadi asas kepada keputusan MPC boleh didapati dalam Pernyataan Dasar Monetari dan Buletin Suku Tahunan BNM serta dalam Bab Satu Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020 di laman sesawang Bank.

Bagi membolehkan keputusan dasar monetari menghasilkan kesan yang dikehendaki terhadap kegiatan ekonomi, Bank melaksanakan operasi monetari yang menumpukan pada usaha memastikan paras mudah tunai adalah mencukupi dalam sistem perbankan supaya kadar antara bank semalaman purata (*average overnight interbank rate, AOIR*) terus berada sekitar paras OPR. Hal ini seterusnya

mempengaruhi paras kadar faedah lain dalam ekonomi, seperti kadar deposit, kadar pinjaman dan kadar hasil bon yang memberikan kesan pada keputusan simpanan dan perbelanjaan isi rumah dan perniagaan. Bank menggunakan pelbagai instrumen dalam operasi monetarinya seperti peminjaman tanpa cagaran dan repo pelbagai tempoh jangka pendek bagi memastikan mudah tunai dalam pasaran

Rajah 2: Angka-angka Utama Dalam Negeri Secara Sepintas Lalu



* Berkuat kuasa 20 Januari 2021

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Mengalakkan Kestabilan Monetari

kewangan domestik mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan⁴ dalam ekonomi.

Pada tahun 2020, khususnya semasa permulaan krisis, pasaran kewangan global dan domestik berdepan dengan aktiviti penghindaran risiko dan keadaan ketidakpastian yang ketara. Hal ini lantas mengakibatkan beberapa tempoh episod volatiliti dalam pasaran kewangan dan aliran modal. Bagi memelihara keadaan pasaran kewangan yang teratur dan menyokong aktiviti pengantaraan kewangan, Bank menyuntik mudah tunai sejumlah RM63.6 bilion ke dalam pasaran kewangan domestik melalui pembelian secara terus sekuriti Kerajaan⁵, repo berbalik dan pelarasan terhadap Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement, SRR*). SRR dilaraskan pada bulan Mac dan Mei 2020 lalu menjadikan nisbah SRR dikurangkan daripada 3.00% kepada 2.00%. Sejajar dengan pengurangan ini, fleksibiliti sementara diberikan kepada semua institusi perbankan untuk menggunakan Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Investment Issues, MGII*) bagi mematuhi SRR.

Kadar pertukaran ringgit

Satu lagi peranan utama Bank adalah untuk memastikan operasi pasaran pertukaran asing kekal cekap dan berkesan. Kadar pertukaran ringgit memainkan peranan penting dalam ekonomi kerana kadar ini, antara lain, memberikan kesan terhadap harga eksport, import dan paras hutang negara dalam mata wang asing. Malaysia masih meneruskan dasar kadar pertukaran yang fleksibel bagi ringgit. Hal ini bermakna kadar pertukaran ringgit ditentukan terutamanya oleh permintaan dan penawaran pasaran. Kadar pertukaran ringgit yang fleksibel ini memainkan peranan penting dalam memastikan ekonomi mampu bertahan daripada kejutan luaran dengan membolehkan pelarasan yang bersesuaian dalam urus niaga ekonomi dan kewangan antarabangsa.

Namun begitu, sebagai sebuah ekonomi terbuka yang terdedah kepada pergerakan aliran modal rentas sempadan yang besar, fleksibiliti ini ada

kalanya menyebabkan volatiliti yang agak tinggi dalam kadar pertukaran ringgit, khususnya apabila pelabur bertindak balas terhadap perkembangan utama global dan dalam negeri. Oleh itu, Bank terus memastikan agar pergerakan kadar pertukaran tidak begitu keterlaluan supaya kegiatan ekonomi dalam negeri seperti perdagangan dan pelaburan, tidak terganggu. Bank juga menyokong operasi pasaran pertukaran asing domestik yang teratur dengan memastikan terdapat mudah tunai yang mencukupi sepanjang masa melalui campur tangan pertukaran asing dua halanya.

Analisis dan penyelidikan

Pengawasan dan penyelidikan beranalisis yang rapi berhubung dengan isu-isu jangka pendek dan panjang, termasuk oleh pejabat wilayah Bank, memberikan sokongan kepada MPC dalam merumuskan keputusan dasar moneterinya.

Fokus utama Bank pada tahun 2020 adalah untuk menganalisis bagaimana pandemik dan langkah-langkah kesihatan serta dasar susulan yang dilaksanakan pada peringkat global dan dalam negeri telah mempengaruhi ekonomi, harga, pekerjaan dan akses kepada pembiayaan. Analisis ini juga penting dalam menilai tahap kekukuhan pemulihan yang dijangkakan. Bank menghadapi cabarannya yang tersendiri dan cukup besar memandangkan sifat krisis kesihatan awam ini berubah dengan cepat. Oleh itu, unjuran pertumbuhan sangat bergantung pada perkembangan dan andaian utama berhubung dengan keadaan pandemik dan tindak balas dasar pihak berkuasa di seluruh dunia. Data dan penunjuk berfrekuensi tinggi baharu seperti penunjuk mobiliti, transaksi kad kredit dalam talian dan penggunaan platform penghantaran dalam talian untuk barang runcit dan barang keperluan digunakan untuk mengukur kesan langkah-langkah pembendungan dan kadar pemulihan ekonomi.

Beberapa penyelidikan penting telah dijalankan oleh kakitangan Bank, termasuk menilai saluran dan penyebaran pandemik melalui ekonomi serta mengkaji tindak balas dasar fiskal, monetari dan kewangan pada peringkat global.⁶ Bagi memahami dengan lebih mendalam mengenai kesan pandemik terhadap dinamik inflasi, kakitangan Bank juga

⁴ Pengantaraan kewangan merujuk urus niaga antara pemberi pinjaman, penyimpan dan peminjam, atau antara pelabur dengan firma dalam pasaran kewangan.

⁵ Sekuriti Kerajaan ini termasuk Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Investment Issues, MGII*).

⁶ Rujuk rencana dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Pertama 2020 bertajuk 'Krisis dan Dasar: COVID-19 Memang Luar Biasa' di laman sesawang Bank untuk mengetahui analisis tersebut.

menilai beberapa cara inflasi terjejas dalam masa terdekat dan memberikan penilaian awal tentang kesan jangka panjang terhadap inflasi yang mungkin berlaku berikutan perubahan struktur dalam ekonomi akibat pandemik.⁷ Memandangkan inflasi keseluruhan mengalami kadar negatif pada tahun 2020, kakitangan Bank telah menilai kriteria yang boleh menyebabkan persekitaran deflasi.^{8 9} Bagi menilai potensi risiko deflasi dengan lebih baik, kakitangan Bank memperluas skop analisis mereka dengan membentuk rangka kerja untuk mengenal pasti barangan dalam kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP) yang paling mudah terjejas akibat perubahan harga sekiranya pandemik kembali menular.

Bank juga menilai kesan pindahan berikutan langkah pengurangan OPR terhadap pasaran kewangan domestik, sistem perbankan, ekonomi dan inflasi. Selain itu, memandangkan persekitaran kadar faedah yang rendah di seluruh dunia, penyelidikan berhubung dengan had bawah efektif (*effective lower bound*, ELB) dijalankan bagi menilai ruang dasar monetari Bank.¹⁰

Mesyuarat Jawatankuasa Dasar Bersama (*Joint Policy Committee*, JPC) diadakan untuk menilai secara menyeluruh isu-isu yang memberi implikasi terhadap kestabilan monetari dan kewangan. JPC mengadakan mesyuaratnya pada tahun 2020 untuk mempertimbangkan penilaian yang mendalam berhubung dengan kesan pandemik terhadap kualiti aset dan aktiviti pemberian pinjaman institusi perbankan serta potensi implikasinya terhadap prospek pemulihan dan pertumbuhan ekonomi. Perhatian khusus diberikan kepada penilaian potensi risiko jurang yang semakin besar antara permintaan dengan penawaran kredit yang berpunca daripada perubahan kesanggupan dan sikap untuk membuat dan memberi pinjaman.

Pada tahun 2020, Bank terus memberikan sokongan khidmat nasihat kepada Kerajaan dalam mengemudi ekonomi negara ketika menghadapi

kegiatan ekonomi. Gabenor Bank merupakan anggota Majlis Tindakan Ekonomi (*Economic Action Council*, EAC), dan Bank turut menyertai beberapa kumpulan dasar terpilih yang memberikan tumpuan pada pelbagai perkara keutamaan ekonomi termasuk merumuskan Rancangan Malaysia Kedua Belas (RMKe-12). Dalam usaha mengurangkan kesan pandemik terhadap pertumbuhan ekonomi, Bank secara aktif telah mengemukakan cadangan langkah-langkah tindak balas dasar jangka pendek dan sederhana bagi melindungi kehidupan dan punca pendapatan rakyat Malaysia. Selanjutnya, sebagai penasihat kewangan Kerajaan, Gabenor juga merupakan anggota Jawatankuasa Dasar Fiskal (*Fiscal Policy Committee*, FPC) yang bertanggungjawab memperkukuh kewangan sektor awam dan memelihara kemampaan fiskal jangka panjang. Di samping itu, Bank juga memberikan sokongan terhadap strategi untuk memelihara penarafan kredit negara.

Bank telah mempergiatkan kerja-kerja penyelidikannya yang berkaitan dengan isu jangka panjang dan isu struktur yang dihadapi oleh ekonomi negara. Penyelidikan ini tertumpu terutamanya pada keutamaan mengurangkan kesan kerosakan yang berkekalan kepada ekonomi akibat krisis serta membina daya tahan dan ketangkasan ekonomi untuk masa hadapan. Bidang utama penyelidikan ini termasuk strategi untuk menggalakkan pertumbuhan yang lebih mampan dan inklusif, keperluan pembaharuan yang berterusan bagi dasar dan insentif pelaburan, keperluan segera untuk pembaharuan menyeluruh dalam pasaran pekerja, serta keperluan meningkatkan usaha-usaha pendigitalan.¹¹

Komunikasi dan jangkauan

Meskipun terdapat sekatan pergerakan dan keperluan penjarakan fizikal, perbincangan dan interaksi Bank dengan orang ramai, pihak media, ahli ekonomi dan peserta pasaran kewangan tentang isu-isu ekonomi dan pasaran kewangan terus berjalan lancar sepanjang tahun 2020, terutamanya melalui platform dalam talian. Sidang akhbar bagi Laporan Tahunan Bank 2019, Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2019, Buletin Suku Tahunan Bank dan inisiatif interaksi Bank yang lain telah diadakan secara maya. Usaha-usaha sebelum ini

⁷ Rujuk rencana dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Kedua 2020 bertajuk 'COVID-19: Kesannya terhadap Inflasi' di laman sesawang Bank untuk mengetahui analisis tersebut.

⁸ Deflasi ditakrifkan sebagai penurunan harga yang berterusan dan meluas.

⁹ Rujuk rencana dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Ketiga 2020 bertajuk 'Memahami Deflasi' di laman sesawang Bank untuk mengetahui analisis tersebut.

¹⁰ Rujuk rencana bertajuk 'Pembelian Aset oleh Bank Pusat' dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020 untuk mengetahui analisis tersebut.

¹¹ Rujuk rencana bertajuk 'Memastikan Set Semula Penting Adalah Tepat: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID' dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020 untuk mengetahui analisis tersebut.

Menggalakkan Kestabilan Monetari

untuk meningkatkan kehadiran Bank secara dalaman telah membolehkan maklumat, penilaian dan analisis terus dikongsikan dengan lancar. Dalam keadaan ketidakpastian yang ketara akibat pandemik, Bank turut mempergiat interaksi dan perbincangannya dengan institusi kewangan, firma, ahli industri, pelabur langsung asing dan bank pusat lain, termasuk interaksi melalui pejabat wilayah Bank. Kesemua interaksi tersebut bertujuan untuk bertukar-tukar pandangan mengenai keadaan ekonomi, harga dan kewangan. Tindakan ini bagi membolehkan Bank membuat penilaian yang mantap berdasarkan maklumat yang mencukupi.

Penerbitan Bank terus memberikan maklumat berkenaan dasar monetari dan analisis ekonomi yang komprehensif dan tepat pada masanya. Pernyataan Dasar Monetari (*Monetary Policy Statement, MPS*) memberikan penilaian MPC mengenai prospek ekonomi dan rasional di sebalik keputusan yang dibuat oleh Jawatankuasa ini. Sorotan Bulanan pula memberikan maklumat bulanan terkini mengenai perkembangan ekonomi, monetari dan kewangan. Analisis ekonomi yang lebih mendalam pula terkandung dalam Buletin Suku Tahunan Bank. Beberapa pembaharuan telah dibuat kepada Laporan Tahunan Bank 2019 agar isi kandungannya lebih mudah difahami oleh masyarakat umum, sementara Tinjauan Ekonomi dan Monetari pula dilancarkan pada tahun 2020 sebagai penerbitan teknikal khusus

untuk berkongsi penilaian dan unjuran prospek ekonomi yang dibuat oleh Bank.¹² Sejalan dengan trend komunikasi yang lebih berbentuk digital, kandungan penerbitan Bank turut disiarkan melalui platform media sosial.

Langkah selanjutnya

Dalam keadaan pandemik yang terus tidak menentu pada peringkat global dan dalam negeri pada tahun 2021, Bank akan terus melaksanakan dasar yang memudahkan kadar pemulihan ekonomi serta kemampuan pemulihan tersebut. Dalam hal ini, penilaian dasar monetari oleh MPC akan didorong oleh data, memandangkan maklumat yang akan diperoleh mengenai perkembangan ekonomi dan monetari menjadi sangat penting untuk memastikan dasar monetari kekal akomodatif bagi menyokong ekonomi. Operasi monetari akan terus tertumpu pada usaha memastikan mudah tunai mencukupi dalam pasaran pertukaran asing, bon dan wang, serta menyokong dasar Bank lain bagi memastikan pasaran kewangan domestik berfungsi dengan teratur dan pengantaraan kewangan terus berjalan lancar tanpa gangguan. Bank juga akan terus mengemukakan pandangan dan sarannya kepada Kerajaan mengenai langkah-langkah dasar yang wajar bagi membantu Malaysia kembali pulih selepas pandemik ini serta memperkukuh daya tahan negara demi masa hadapan.

¹² Pernyataan Dasar Monetari, Sorotan Bulanan, Buletin Suku Tahunan BNM, Laporan Tahunan BNM 2019 serta Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2019 boleh didapati di laman sesawang Bank.