

# Ringkasan Eksekutif

## Perkembangan Ekonomi dan Kewangan pada Tahun 2020

Pada tahun 2020, ekonomi global mengalami kemelesetan terburuk sejak Kemelesetan Besar atau Great Depression. Kemelesetan ini merupakan kemuncak gangguan ekonomi yang disebabkan oleh langkah-langkah pembendungan yang dilaksanakan sebagai tindak balas kepada Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19), dan penghindaran risiko yang lebih ketara. Berikutan itu, keadaan pasaran pekerja menjadi lebih lemah ekoran pengurangan aktiviti pengeluaran syarikat yang menjejaskan permintaan dalam negeri, perdagangan luar dan pertumbuhan global, terutamanya pada suku kedua tahun 2020. Perkembangan ini mencetuskan tindak balas dasar global yang tidak pernah dilaksanakan sebelum ini, termasuk rangsangan fiskal yang besar, dasar monetari yang akomodatif dan langkah pelonggaran kuantitatif (*quantitative easing*, QE). Tindak balas dasar yang pantas dan ketara telah dapat mengelakkan kemerosotan yang lebih buruk dalam kegiatan ekonomi global. Pada separuh kedua tahun 2020, ketika langkah-langkah pembendungan ditamatkan secara berperingkat, pertumbuhan global menunjukkan tanda-tanda pemulihan, meskipun pada kadar yang tidak sekata dan secara beransur-ansur. Walaupun penghindaran risiko yang lebih ketara mencetuskan peralihan besar-besaran kepada aset selamat ketika penularan COVID-19 bermula pada bulan Mac 2020, pasaran kewangan global pulih secara serentak dalam semua kelas asetnya berikutan suntikan mudah tunai yang besar dan komitmen bank-bank pusat utama untuk mengekalkan dasar monetari yang rendah untuk jangka panjang. Secara keseluruhan tahun itu, ekonomi dan perdagangan global masing-masing menguncup sebanyak 3.5% dan 9.6%.

Susulan persekitaran operasi global dan dalam negeri yang sangat mencabar, ekonomi Malaysia menguncup

sebanyak 5.6% pada tahun 2020, iaitu kadar paling rendah pernah dicatatkan sejak tahun 1998 (-7.4%). Hal ini disebabkan oleh kelemahan meluas dalam eksport, pengeluaran dan permintaan dalam negeri yang berpunca daripada limpahan luaran yang teruk dan langkah-langkah pembendungan dalam negeri yang ketat untuk mengatasi COVID-19. Kegiatan ekonomi dalam negeri yang lebih lemah telah menyebabkan keadaan pasaran pekerja merosot dan kehilangan pendapatan, lantas menjejaskan perbelanjaan pengguna. Aktiviti pelaburan swasta telah terjejas oleh keyakinan perniagaan yang rendah dan kerja-kerja pelaksanaan projek yang lebih perlahan. Perbelanjaan awam turut terkesan terutamanya pada peringkat awal pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan. Impak paling besar dilihat pada suku kedua tahun 2020, apabila KDNK menguncup sebanyak 17.1%. Namun, pertumbuhan pulih secara beransur-ansur pada separuh kedua tahun, sebahagiannya disokong oleh peningkatan permintaan luaran dan pembukaan semula ekonomi dalam negeri apabila langkah-langkah pembendungan secara bersasar dilaksanakan. Walau bagaimanapun, ketidakpastian yang berlanjutan berhubung dengan perkembangan pandemik terus menjejaskan pemulihan pertumbuhan Malaysia. Inflasi keseluruhan adalah negatif pada -1.2% (2019: 0.7%), disebabkan terutamanya oleh penurunan harga minyak dunia. Inflasi asas kekal rendah pada 1.1% (2019: 1.5%) berikutan lebihan kapasiti ekonomi dan keadaan pasaran pekerja yang lebih lemah. Perkembangan pasaran kewangan domestik pada amnya sejajar dengan pergerakan pasaran kewangan global. Fleksibiliti dalam kadar pertukaran ringgit adalah sangat penting untuk menyerap dan mengurangkan kesan limpahan yang buruk daripada kejutan luaran terhadap ekonomi dalam negeri.

Secara keseluruhannya, Malaysia telah melaksanakan langkah tindak balas dasar yang komprehensif dan bersifat saling melengkapi apabila menangani krisis tersebut. Hal ini memainkan peranan penting dalam mengurangkan impak pandemik COVID-19 ini terhadap

ekonomi dalam negeri dan menyokong pemulihan pertumbuhan. Satu siri pakej rangsangan berjumlah RM305 bilion (20% daripada KDNK Malaysia) diperkenalkan untuk menyokong ekonomi sepanjang tempoh krisis. Sokongan fiskal yang ketara dan segera, seperti pindahan tunai, insentif cukai dan subsidi upah, bersama-sama langkah-langkah kewangan, termasuk moratorium pinjaman secara automatik selama enam bulan untuk isi rumah dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS) serta pembentukan pelbagai kemudahan pembiayaan untuk PKS, telah memberikan bantuan serta-merta kepada isi rumah dan perniagaan. Langkah-langkah dasar ini mengurangkan kekangan aliran tunai dan membantu mengurangkan kehilangan pekerjaan. Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) mengurangkan OPR secara kumulatif sebanyak 125 mata asas kepada paras terendah dalam sejarah, iaitu 1.75% pada tahun 2020 untuk memberikan sokongan kepada ekonomi. Selain itu, pengurangan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) daripada 3.00% kepada 2.00% pada bulan Mac 2020, seiring dengan fleksibiliti sementara untuk mengiktiraf pemegangan Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Investment Issues, MGII) oleh institusi perbankan sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR, telah melegakan keadaan mudah tunai. Dengan pelaksanaan pelbagai langkah sokongan dasar, aktiviti pembiayaan keseluruhan pada amnya terus mampan. Dasar dari sudut penawaran, seperti dasar pasaran pekerja aktif untuk menggalakkan peningkatan kemahiran dan latihan kemahiran semula tenaga kerja, serta inisiatif untuk mempercepat pendigitalan, telah dilaksanakan untuk mengekalkan momentum pertumbuhan dan membantu segmen ekonomi yang mudah terjejas.

## Prospek dan Dasar pada Tahun 2021

Pada tahun 2021, ekonomi global dijangka terus berada pada landasan pemulihan yang beransur-ansur dan tidak sekata sejak separuh kedua tahun 2020. Prospek pertumbuhan global akan terus dipengaruhi oleh perkembangan berhubung dengan pandemik COVID-19, khususnya pemberian vaksin, peralihan struktur yang sedang dilaksanakan dalam ekonomi, dan sejauh mana pasaran pekerja terjejas untuk jangka panjang. Meskipun terdapat

jangkaan bahawa ekonomi global akan pulih, sokongan dasar yang berterusan adalah penting untuk mengekalkan momentum pertumbuhan secara keseluruhan dalam persekitaran ketidakpastian yang masih tinggi. Dasar monetari global juga dijangka terus menyokong pertumbuhan. Komitmen ke arah persekitaran kadar faedah yang 'kekal rendah untuk jangka masa lebih panjang' dalam negara maju utama dan pelaksanaan dasar monetari yang akomodatif dalam ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies, EME*) utama akan menyokong permintaan. Walaupun kadar hasil bon kerajaan jangka panjang di AS melonjak sejak bulan Januari 2021 dan volatiliti pasaran kewangan global yang meningkat, bank-bank pusat utama terus mengekalkan pendirian dasar monetari yang akomodatif berikutan keadaan ekonomi yang lembab, tekanan inflasi yang bersifat sementara, dan ketidakpastian yang tinggi mengenai kekukuhan pemulihan pertumbuhan. Secara keseluruhan, risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan yang lebih perlahan kerana pandemik ini meningkatkan risiko pertumbuhan menjadi lembab sekali gus menjejaskan prospek pemulihan global. Antaranya termasuk pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang ketat dan meluas akibat penularan semula COVID-19, pemberian vaksin yang lebih perlahan daripada jangkaan atau mutasi besar virus COVID-19 yang boleh menjadikan vaksin sedia ada kurang berkesan. Tahap kerosakan ekonomi yang lebih teruk akibat kehilangan pekerjaan tetap dan penutupan perniagaan secara meluas, juga boleh melemahkan pertumbuhan global jangka panjang. Namun demikian, terdapat sedikit potensi bahawa prospek pertumbuhan akan menjadi lebih baik. Pertumbuhan global boleh melebihi jangkaan awal dengan pemberian vaksin yang lebih cepat serta jangkauan yang lebih meluas.

Ekonomi Malaysia diunjurkan pulih semula pada kadar pertumbuhan antara 6.0% hingga 7.5% pada tahun 2021. Pertumbuhan akan disokong oleh pemulihan dalam permintaan global dan kegiatan ekonomi dalam negeri yang beransur-ansur baik. Trajektori pertumbuhan akan dipengaruhi terutamanya oleh perkembangan COVID-19, khususnya tahap dan tempoh langkah-langkah pembendungan serta pemberian vaksin.

Keadaan pasaran pekerja dijangka beransur-ansur baik apabila kegiatan ekonomi keseluruhan semakin pulih, bersama-sama dengan sokongan dasar yang sedang dilaksanakan untuk membantu mobiliti

pekerja dan mengurangkan gangguan atau kerosakan jangka panjang dalam pasaran pekerja. Keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik ini dijangka memainkan peranan penting dalam pemulihan penggunaan swasta.

Selain itu, langkah-langkah dasar terus dilaksanakan untuk menyokong momentum pertumbuhan di samping membantu segmen yang mudah terjejas. Antara langkah ini termasuk pelanjutan tempoh pelaksanaan langkah-langkah yang diperkenalkan pada tahun 2020, Belanjawan 2021, dan juga pakej bantuan PERMAI dan PEMERKASA. Usaha-usaha utama yang diambil untuk melegakan kekangan kewangan individu yang terkesan termasuk pindahan tunai Bantuan Prihatin Nasional, Bantuan Prihatin Rakyat dan Bantuan Kehilangan Pendapatan, pengeluaran tunai i-Sinar dan i-Lestari Kumpulan Wang Simpanan Pekerja, serta Bantuan Bayaran Balik Pinjaman Secara Bersasar. Pelbagai pelepasan dan insentif cukai yang diberikan akan turut meningkatkan perbelanjaan pengguna secara keseluruhan. Bagi sektor perniagaan, geran khas, subsidi upah serta Kemudahan Bantuan dan Pemulihan Bersasar diberikan kepada syarikat-syarikat dalam sektor perkhidmatan yang paling teruk terjejas. Dasar monetari yang terus akomodatif dan keadaan pembiayaan yang menyokong akan terus mengekalkan persekitaran yang kondusif untuk memulihkan permintaan dalam negeri apabila kesan buruk daripada krisis COVID-19 beransur reda.

Dalam persekitaran yang sangat tidak menentu ini, risiko terhadap unjuran pertumbuhan ekonomi Malaysia cenderung ke arah pertumbuhan yang lebih perlahan. Antara risiko utama yang boleh menjejaskan pertumbuhan termasuk peningkatan kes COVID-19 yang membawa kepada pelaksanaan langkah pembendungan selanjutnya, meskipun bersasar, dan pemberian vaksin yang lebih perlahan daripada jangkaan ataupun vaksin didapati tidak begitu berkesan lantas menyebabkan rakyat lebih bersikap berhati-hati. Ketidakpastian yang ketara pada peringkat global dan dalam negeri boleh menyebabkan volatiliti pasaran kewangan yang lebih nyata, lantas mengakibatkan keadaan kewangan domestik yang semakin ketat. Meskipun begitu, ada potensi risiko terhadap prospek pertumbuhan yang lebih baik hasil kemungkinan daripada pertumbuhan global yang lebih tinggi daripada jangkaan, pemberian vaksin yang lebih cepat daripada jangkaan, kesan sokongan dasar yang lebih kukuh daripada jangkaan, serta permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang direalisasikan berikutan langkah pembendungan yang ditamatkan.

Pada tahun 2021, purata inflasi keseluruhan diunjurkan lebih tinggi, antara 2.5% hingga 4.0%, disebabkan terutamanya oleh faktor dorongan kos seperti harga minyak dan komoditi dunia yang dijangka meningkat, serta luputnya kesan daripada rebat tarif elektrik bertingkat yang diperkenalkan pada bulan April 2020. Dari segi trajektori, inflasi keseluruhan diunjurkan melonjak bagi tempoh sementara pada suku kedua tahun ini. Hal ini berikutan penurunan harga runcit bahan api dalam negeri pada tempoh yang sama tahun lalu, sebelum menjadi sederhana menjelang separuh tahun kedua selepas kesan asas ini luput. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka kekal rendah pada purata antara 0.5% hingga 1.5% dalam keadaan lebihan kapasiti dalam ekonomi yang berterusan. Secara keseluruhan, inflasi asas dijangka kekal rendah, sekiranya tiada faktor kos yang tidak dijangka, sehingga pemulihan lebih kukuh dalam keadaan permintaan menyebabkan harga lebih tinggi. Walau bagaimanapun, prospek inflasi keseluruhan masih bergantung pada perkembangan harga minyak dan komoditi dunia.

Pasaran kewangan domestik yang sangat terbuka terus terdedah pada risiko volatiliti yang meningkat dan limpahan terhadap sistem kewangan yang disebabkan oleh faktor-faktor global. Antara faktor ini termasuk peningkatan kadar hasil bon jangka panjang Kerajaan dalam negara maju baru-baru ini, yang turut menyebabkan kadar hasil bon yang lebih tinggi dalam EME termasuk Malaysia dalam bulan-bulan kebelakangan ini. Walau bagaimanapun, dasar dan operasi monetari Bank akan terus menggalakkan keadaan pasaran yang teratur dan memastikan mudah tunai dalam negeri mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan. Selain itu, kadar pertukaran ringgit yang fleksibel akan berfungsi sebagai penyerap kejutan dengan memudahkan pelarasan yang perlu dibuat dalam ekonomi bagi memastikan daya tahan yang berterusan terhadap kejutan luaran. Yang penting, keadaan monetari dan kewangan domestik dijangka kekal kondusif dengan adanya dasar monetari yang akomodatif dan sokongan dasar lain yang sedang dilaksanakan, sekali gus menyediakan asas-asas kukuh untuk pemulihan ekonomi.

Dasar monetari pada tahun 2021 akan kekal akomodatif bagi menggalakkan pemulihan ekonomi yang mampan. Memandangkan kadar pemulihan adalah tidak sekata dan terdapat risiko prospek pertumbuhan menjadi rendah, pendirian dasar monetari yang akomodatif secukupnya akan diteruskan untuk menyokong

pemulihan ekonomi yang kukuh dan pada yang sama memastikan tekanan harga kekal terurus. MPC akan mengambil langkah-langkah berwaspada untuk mengelakkan sokongan dasar ditarik balik lebih awal. MPC akan terus memantau dengan rapi kemunculan tanda-tanda pemulihan ekonomi yang lebih jelas dan mampan pada masa akan datang, sambil berwaspada terhadap pembentukan ketidakseimbangan kewangan. Beberapa tanda asas pemulihan tersebut antara lainnya termasuk tempoh prestasi ekonomi beransur baik yang stabil dalam keadaan jurang keluaran yang semakin kecil dan persekitaran harga yang stabil; pertumbuhan penggunaan dan pelaburan swasta yang berterusan, didorong oleh asas-asas ekonomi tanpa terlalu bergantung pada sokongan dasar; pasaran pekerja yang lebih kukuh, disokong oleh peningkatan pendapatan; serta akses yang lebih baik kepada pembiayaan untuk peminjam yang berdaya maju.

Gandingan dasar monetari, kewangan dan fiskal yang tepat diperlukan untuk memastikan keberkesanan keseluruhan pemulihan ekonomi yang mampan. Usaha ini termasuk penggunaan langkah-langkah yang lebih bersasar dan khusus mengikut sektor. Bank akan terus

menggunakan semua alat dasarnya yang dianggap perlu untuk mewujudkan keadaan persekitaran yang kondusif bagi memastikan pengantaraan kewangan yang berterusan.

Dasar-dasar struktur yang koheren juga penting bagi membolehkan Malaysia berjaya mengharungi pandemik dan menjadi lebih kukuh melalui pertumbuhan didorong inovasi, tenaga kerja yang berdaya tahan, serta rangka kerja perlindungan sosial yang dipertingkatkan untuk mereka yang memerlukan. Langkah ini dibantu oleh pengenalan pelbagai sumber dana untuk merangsang pelaburan pihak swasta dalam teknologi tinggi, serta dilengkapi dengan program peningkatan kemahiran dan latihan semula bagi memastikan tenaga kerja mempunyai kemahiran yang diperlukan. Akhirnya, inisiatif untuk memperkukuh perlindungan sosial di Malaysia, seperti peluasan liputan insurans sosial, adalah penting sebagai benteng terhadap kelemahan sosioekonomi pada masa hadapan. Kesemua usaha ini akan mempercepat pendigitalan dan meningkatkan produktiviti dalam ekonomi, menambah baik taraf hidup dan memperkukuh lagi pemulihan pertumbuhan secara mampan.