

Prospek dan Dasar pada Tahun 2021

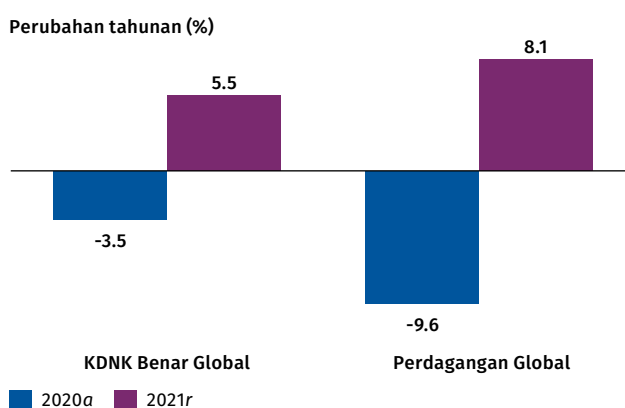
2021: PEMULIHAN YANG BERANSUR-ANSUR DAN TIDAK SEKATA, SEMENTARA KETIDAKPASTIAN TERUS KETARA

Pertumbuhan global dijangka pulih dengan pemberian vaksin dan sokongan dasar yang berterusan

Pada tahun 2021, ekonomi global dijangka terus pulih secara beransur-ansur pada landasan yang tidak sekata (Rajah 2.1). Prospek pertumbuhan global akan terus dipengaruhi oleh perkembangan utama berhubung dengan pandemik COVID-19, terutamanya pemberian vaksin, peralihan struktur pada peringkat global yang terus berlaku dan tahap kerosakan ekonomi yang berpanjangan. Setakat ini, penunjuk pengeluaran dan perdagangan berfrekuensi tinggi memperlihatkan tanda-tanda bahawa pemulihan pertumbuhan global pada keseluruhannya kekal menurut jangkaan (Rajah 2.2 dan 2.3) meskipun terdapat penularan semula kes COVID-19 dan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang lebih ketat di beberapa negara. Meskipun pemulihan global dijangka berlaku, sokongan dasar yang berterusan adalah sangat penting bagi mengekalkan momentum pertumbuhan keseluruhan dalam keadaan ketidakpastian yang tinggi.

Pemberian vaksin COVID-19 akan memberikan sokongan kepada pertumbuhan global pada tahun 2021. Namun demikian, kesannya berbeza-beza dalam kalangan setiap negara disebabkan oleh perbezaan masa, kepantasan dan skala pengagihan. Berikutan pemberian vaksin di pelbagai negara, langkah-langkah pembendungan dijangka akan

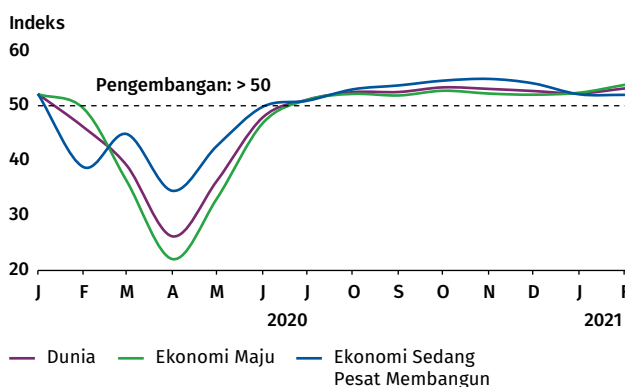
Rajah 2.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



^a Anggaran
^r Ramalan

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2021 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

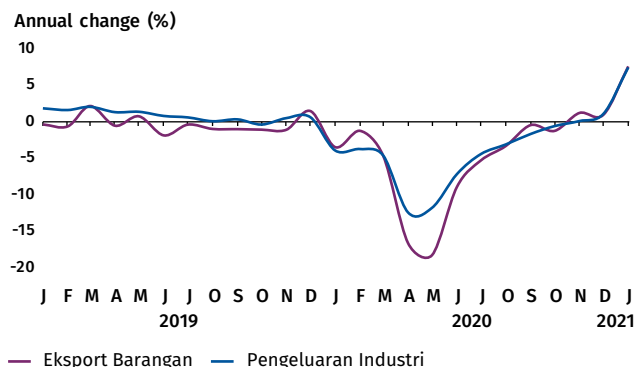
Rajah 2.2: Indeks Pengurus Pembelian (PMI) Komposit



Sumber: IHS Markit

dilonggarkan secara beransur-ansur. Pelonggaran ini akan memudahkan penyambungan semula aktiviti yang sebelum ini terbatas, mengurangkan kekangan bekalan dan meningkatkan perbelanjaan. Sempadan antarabangsa juga dijangka kembali dibuka secara berperingkat, bermula dengan pengaturan gelembung perjalanan antara negara

Rajah 2.3: Pertumbuhan Eksport Barangan dan Pengeluaran Industri Peringkat Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

di mana keadaan COVID-19 terkawal menjelang akhir tahun 2021. Perkembangan ini akan merangsang peningkatan semula aktiviti pelancongan rentas sempadan, tetapi berkemungkinan akan kekal di bawah tahap pada tahun 2019. Pemberian vaksin juga dijangka dapat meningkatkan sentimen apabila keresahan terhadap COVID-19 beransur reda. Kadar pemulihan pertumbuhan di setiap negara akan bergantung pada kemampuan negara itu untuk menguruskan cabaran berkaitan logistik dan perolehan vaksin dalam keadaan kekangan bekalan dan pengutamaan keperluan dalam negeri oleh negara pengeluar vaksin, khususnya pada peringkat awal pengeluaran vaksin. Negara-negara yang mempunyai akses langsung kepada vaksin berserta keupayaan logistik yang kukuh bagi memastikan pemberian vaksin secara tepat pada masanya dan berkesan, terutamanya dalam ekonomi maju (Advanced Economies, AE) dan ekonomi sedang pesat membangun (Emerging Market Economies, EME) yang menjadi pengeluar vaksin seperti RR China, India dan Rusia, dijangka akan mengalami pemulihan pertumbuhan yang lebih pantas.

Melangkaui isu vaksin, peralihan struktur pada peringkat global yang sedang berlaku dijangka memberikan sokongan terhadap peningkatan beransur-ansur pelaburan dan perdagangan rentas sempadan. Dalam jangka pendek, peningkatan permintaan terhadap peralatan untuk bekerja dari jarak jauh dan pendigitalan perniagaan boleh mendorong peningkatan dalam kitaran teknologi. Hal ini akan menguntungkan pengeluaran perkilangan, pelaburan dan eksport dalam ekonomi yang merupakan sebahagian daripada rangkaian nilai elektrik dan elektronik (electrical and electronics,

E&E) global, khususnya ekonomi serantau. Di AE, Perjanjian Perdagangan dan Kerjasama EU-UK telah mengalihkan risiko utama yang boleh memperlahankan aktiviti perdagangan EU-UK, iaitu senario “no-deal Brexit”. Trend harga komoditi global dijangka akan meningkat, mencerminkan prospek permintaan yang semakin baik. Negara pengeksporth bersih komoditi akan memperoleh manfaat daripada hasil yang lebih tinggi, berserta potensi limpahan kepada sektor yang berkaitan rapat dengan sektor komoditi. Harga komoditi yang lebih tinggi dan pemulihan permintaan juga mungkin membawa kepada tekanan inflasi merentas ekonomi namun pada tahap yang kecil. Hal ini kerana lebih kapasiti ekonomi dijangka tetap wujud pada tahun 2021.

Sejajar dengan peningkatan aktiviti ekonomi, keadaan pasaran pekerja diunjurkan pulih, meskipun tidak sekata dan tidak sepenuhnya, disebabkan oleh tahap kerosakan jangka lebih panjang yang berbeza merentas ekonomi. Pemulihan kadar pengangguran dan penyertaan tenaga kerja, walaupun tidak sepenuhnya, berkemungkinan lebih cepat berlaku di negara yang pasaran pekerja lebih fleksibel, misalnya dalam kebanyakan ekonomi maju dan sesetengah ekonomi serantau¹. Apabila syarikat kurang mengalami pergeseran dalam pengambilan pekerja, individu akan menghadapi risiko yang lebih rendah untuk berhadapan dengan pengangguran jangka panjang setelah diberhentikan kerja. Situasi ini mengehadkan kesan kerosakan jangka panjang akibat kehilangan pekerjaan dan pendapatan tetap. Sokongan dasar yang berterusan juga akan memudahkan keadaan pasaran pekerja kembali ke tahap normal secara beransur-ansur. Contoh yang jelas termasuk sokongan fiskal tambahan di AS dan penstabil automatik yang utuh di kawasan euro, seperti skim penggantian upah di Jerman dan Perancis. Meskipun terdapatnya sokongan dasar, keadaan pasaran pekerja di EME lain mungkin bertambah baik dengan lebih perlahan kerana pasaran pekerja yang kurang fleksibel melambatkan kadar pekerjaan diwujudkan dan turut terhalang oleh peningkatan bilangan pekerja yang diberhentikan

¹ Kesimpulan daripada indeks fleksibiliti pasaran pekerja oleh Miller, Roberts dan Kim (2020). Indeks ini mempunyai tujuh komponen - (i) nisbah upah minimum kepada purata nilai ditambah bagi setiap pekerja, (ii) halangan pengambilan pekerja baharu, (iii) waktu bekerja yang ketat, (iv) kesukaran memecat pekerja, (v) tempoh notis wajib mengikut undang-undang, (vi) gaji pemberhentian wajib, dan (vii) penyertaan tenaga kerja. Ekonomi maju (tidak termasuk kawasan euro), seperti AS dan Jepun, serta ekonomi serantau, seperti Singapura, Malaysia dan Thailand, mempunyai pasaran pekerja yang lebih fleksibel berbanding dengan ekonomi sedang pesat membangun utama yang lain.

untuk jangka panjang daripada tenaga kerja. Secara keseluruhan, pemulihan kegiatan ekonomi dijangka masih akan mengatasi pemulihan dalam keadaan pasaran pekerja.

Susulan penurunan mendadak pada tahun 2020, permintaan swasta dalam negeri dijangka kembali pulih. Namun, kadar pemulihan merentas ekonomi akan bergantung pada tahap keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dan kemampuan syarikat untuk memanfaatkan peluang dalam kebiasaan baharu. Penggunaan swasta dalam ekonomi utama dan serantau akan dikukuhkan oleh pemulihan yang lebih cepat dari segi pendapatan, selain peningkatan sentimen berikutan pemberian vaksin. Syarikat dalam sektor terpilih, seperti E&E serta industri berkaitan teknologi maklumat dan komunikasi (information and communication technology, ICT), dijangka akan membuat pelaburan dalam pengembangan kapasiti untuk memenuhi permintaan, seterusnya memberikan sokongan terhadap pelaburan global. Sebagai contoh, di rantau ini, pelaksanaan infrastruktur 5G² yang dipercepat akan merangsang pelaburan. Walaupun hutang semasa isi rumah dan korporat bukan kewangan kekal tinggi merentas AE dan EME, unjuran peningkatan pendapatan dijangka dapat menampung keperluan perbelanjaan dan pembiayaan hutang.

Tindakan dasar yang agresif telah mengelakkan natijah pertumbuhan yang lebih teruk pada tahun 2020. Sokongan dasar yang berterusan, yang akan kekal responsif terhadap perkembangan pandemik, dijangka dapat mengekalkan pemulihan pertumbuhan global pada tahun 2021. Di Jepun dan AS, pakej rangsangan baharu telah diperkenalkan disebabkan oleh peningkatan semula kes COVID-19. Walau bagaimanapun, pengubahsuaian dasar dijangka akan dibuat secara lebih meluas berdasarkan kadar pemulihan ekonomi. Kesannya, rangsangan fiskal lebih kecil berbanding dengan tahun 2020. Hal ini selaras dengan jangkaan bahawa COVID-19 akan kurang menjejaskan kadar pemulihan, apabila ekonomi mula bertindak balas terhadap penyebaran wabak yang selanjutnya dengan cara yang mengurangkan gangguan terhadap aktiviti pengeluaran. Sebagai contoh, RR China mengenakan sekatan pergerakan

bersasar berserta ujian massa, pantas dan rawak (*mass, rapid and random*, MRR) untuk menangani kenaikan semula kes di wilayah Utara dan Timur Laut negara tersebut pada bulan Januari 2021, lantas mengehadkan gangguan bekalan. Namun demikian, memandangkan kesan kerosakan ekonomi yang berpanjangan akibat pandemik masih sukar untuk diukur, pembuat dasar mungkin memilih untuk mengekalkan sokongan dasar semasa secara lebih bersasar, menerusi pengubahsuaian ruang dasar secara beransur-ansur dalam jangka sederhana. Sebagai contoh, EU telah menengguhkan peraturan untuk mengehadkan hutang awam dan defisit fiskal dalam Pakatan Kestabilan dan Pertumbuhan (Stability and Growth Pact) selepas tahun 2021 sehingga kegiatan ekonomi Negara Anggota mencapai tahap pra-krisis, bagi memastikan fleksibiliti dalam memperhalusi dasar fiskal untuk menyokong pemulihan ekonomi.

Keadaan monetari dan kewangan global dijangka terus menyokong pemulihan pertumbuhan meskipun volatiliti berterusan dalam pasaran kewangan

Secara meluas, dasar monetari global juga dijangka terus menyokong pertumbuhan. Komitmen terhadap persekitaran kadar faedah yang 'kekal rendah dalam jangka lebih panjang' (*'low-for-longer'*) di AE utama, seperti AS dan kawasan euro, mungkin mengekalkan keadaan monetari dan kewangan global yang menggalakkan dalam jangka yang lebih panjang. Di EME utama, dasar monetari konvensional dan bukan konvensional³ yang akomodatif akan menyokong permintaan. Dasar-dasar ini akan mengurangkan risiko keadaan kewangan menjadi ketat terlalu awal, yang boleh menjejaskan pemulihan perbelanjaan sektor swasta.

Walaupun begitu, kadar hasil bon kerajaan jangka panjang di AS mula melonjak pada bulan Januari 2021, didorong oleh jangkaan inflasi yang lebih tinggi berikutan ekonomi dijangka pulih dengan lebih cepat. Hal ini telah menyebabkan keluk kadar hasil bon kerajaan semakin mencuram dalam AE

² Syarikat pengendali mudah alih di Asia Pasifik akan membelanjakan kira-kira USD331 bilion perbelanjaan modal antara tahun 2020 hingga 2025 untuk pelaksanaan 5G. Sembilan negara, termasuk Thailand dan Singapura telah melancarkan perkhidmatan 5G mudah alih komersial, sementara dua belas negara, termasuk Indonesia dan Malaysia, telah mengumumkan rancangan untuk melancarkan 5G (Global System for Mobile Communications Association, 2020).

³ Dasar monetari yang bukan konvensional menggunakan alat selain daripada penyesuaian kadar faedah dasar untuk mempengaruhi keadaan pembiayaan, seperti panduan masa hadapan, pembelian aset, dan kemudahan pendanaan berjangka.

dan EME lain. Volatiliti pasaran kewangan global juga meningkat dan akan berterusan sekali-sekala pada masa hadapan. Berlatarkan keadaan ini, terdapat keperluan untuk memastikan pelarasan yang teratur dalam pasaran kewangan dan keadaan kewangan yang kondusif bagi memastikan pemulihan ekonomi yang lebih kukuh.

Meskipun dengan perkembangan terbaharu ini, bank-bank pusat utama terus mengekalkan pendirian bahawa dasar monetari akan kekal akomodatif dalam keadaan lebih kapasiti ekonomi, tekanan inflasi sementara, dan ketidakpastian yang berlanjutan mengenai kekukuhan pemulihan pertumbuhan. Oleh itu, keadaan monetari dan kewangan yang pada amnya longgar di seluruh dunia akan terus menyokong keadaan kewangan domestik dalam kalangan EME. Namun begitu, keadaan kewangan yang mudah dalam keadaan kesanggupan pelabur mengambil risiko yang tinggi juga boleh membentuk ketidakseimbangan dalam sektor kewangan dan sektor luaran secara serentak. Hal ini berpotensi mengakibatkan sesebuah negara semakin terdedah terhadap kejutan luaran. Pembuat dasar perlu berwaspada terhadap risiko-risiko ini, yang boleh mempengaruhi kemampuan pemulihan pertumbuhan.

Imbangan risiko terus cenderung kepada pertumbuhan global yang lebih perlahan, dalam keadaan ketidakpastian yang berterusan akibat pandemik

Ketidakpastian yang tinggi tetap timbul daripada pelbagai sumber meskipun ekonomi global dijangka pulih. Hal ini terutamanya melibatkan keberkesanan pelaksanaan program pemvaksin merentas negara-negara di dunia dan tempoh sokongan dasar. Ketidakpastian ini boleh menjejaskan pertumbuhan global disebabkan oleh tingkah laku berhati-hati dalam kalangan syarikat dan isi rumah.

Punca utama risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan masih melibatkan pertimbangan tentang pandemik. Pertimbangan ini termasuk pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang ketat dan meluas disebabkan oleh penularan semula COVID-19 yang mengakibatkan gangguan

ekonomi. Tambahan pula, pemberian vaksin yang lebih perlahan daripada jangkaan disebabkan oleh cabaran berkaitan logistik atau kelewatan penghantaran vaksin oleh pembekalnya boleh menjejaskan sentimen dan mengakibatkan langkah pembendungan yang lebih ketat. Akhir sekali, mutasi besar virus COVID-19 mungkin menjadikan vaksin yang sedia ada kurang berkesan dan wujud semula risiko sekatan pergerakan penuh kembali dikenakan. Kesan kerosakan berpanjangan ekonomi yang lebih teruk, disebabkan oleh kehilangan pekerjaan tetap dan penutupan perniagaan secara meluas, juga boleh melemahkan pertumbuhan global dalam jangka panjang.

Risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan tidak terbatas pada faktor berkaitan pandemik. Peningkatan volatiliti pasaran kewangan dunia boleh mencetuskan kebalikan aliran modal daripada EME, seterusnya mengakibatkan pelarasan kadar pertukaran secara mendadak dan keadaan kewangan domestik menjadi ketat. Keadaan kewangan mungkin menjadi semakin ketat sekiranya berlaku dedahan terhadap ketidakseimbangan⁴ sektor kewangan sedia ada, terutama dalam EME yang mudah terjejas yang mempunyai hutang sektor swasta yang tinggi. Di samping itu, jika jangkaan inflasi dalam ekonomi utama menjadi tidak terkawal, keadaan ini boleh mengakibatkan pelarasan yang tidak teratur dalam pasaran kewangan global. Faktor risiko lain seperti keadaan cuaca melampau boleh mengakibatkan gangguan mendadak terhadap pengeluaran dan pendapatan, lantas menjejaskan ekonomi berpendapatan rendah secara tidak seimbang dalam keadaan ruang dasar yang lebih terhad. Akhirnya, peningkatan langkah-langkah perlindungan (*protectionist measures*) serta rantai bekalan yang tidak lagi global (*deglobalisation*) juga boleh menjejaskan produktiviti dan menghalang pemulihan pertumbuhan global.

Walaupun begitu, terdapat beberapa potensi peningkatan dalam prospek pertumbuhan global. Pertumbuhan global boleh mengatasi jangkaan melalui pemberian vaksin yang lebih cepat berserta

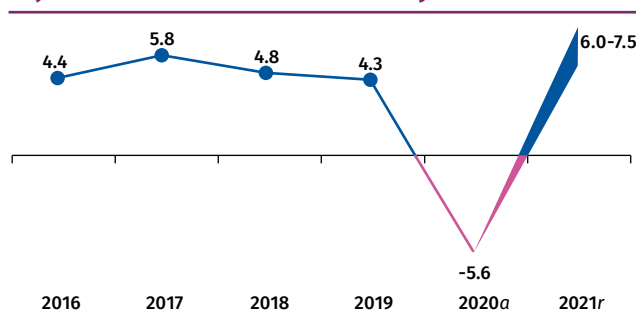
⁴ Tinjauan Kestabilan Kewangan Global Januari 2021 (Global Financial Stability Review, GFSR) mencatatkan beberapa kelemahan kewangan yang jelas sebelum pandemik atau muncul sejak pandemik, termasuk peningkatan hutang korporat dan berdaulat, kelemahan sektor institusi kewangan bukan bank, serta penurunan keberuntungan sektor perbankan dalam beberapa ekonomi (Tabung Kewangan Antarabangsa, 2021)

jangkauan vaksin yang lebih meluas, terutamanya di EME. Ekonomi global boleh memperoleh manfaat melalui dua cara. Pertama, langkah pembendungan boleh dihentikan secara berperingkat di lebih banyak negara pada kadar yang lebih cepat. Hal ini mengurangkan halangan terhadap aktiviti perniagaan dan keadaan penghindaran risiko yang disebabkan kebimbangan berhubung dengan pandemik. Kedua, sentimen positif boleh berlaku lebih awal dan lebih nyata, lalu merangsang pemulihan perbelanjaan sektor swasta. Sumber lain bagi risiko pertumbuhan menjadi tinggi ialah sokongan fiskal yang dilanjutkan atau pada tahap yang lebih besar daripada jangkaan, yang mampu menyokong pemulihan terhadap permintaan yang lebih pantas, seperti di AS, atau mengurangkan kesan kejutan ekonomi luar jangka.

Ekonomi Malaysia diunjurkan kembali meningkat kepada antara 6.0% hingga 7.5% pada tahun 2021

Pemulihan ekonomi dalam negeri, yang telah bermula pada separuh kedua tahun 2020, dijangka berterusan pada tahun 2021. Walau bagaimanapun, pemulihan ini dijangka tidak sekata dan akan ditentukan oleh beberapa faktor, termasuk perkembangan berhubung dengan pandemik COVID-19 dan pemberian vaksin, tahap limpahan luar negeri, perkembangan khusus sektor dan tahap keadaan pasaran pekerja bertambah baik. Dalam persekitaran operasi yang sangat tidak menentu, langkah-langkah dasar secara bersasar akan terus menjadi teras dalam menyokong pertumbuhan pada masa hadapan.

Rajah 2.4: Pertumbuhan KDNK Malaysia



r Ramalan
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Perkembangan pandemik COVID-19 masih menjadi faktor utama yang mempengaruhi trajektori pertumbuhan Malaysia pada tahun 2021, terutamanya mengenai tahap dan tempoh langkah-langkah pembendungan dan pemberian vaksin. Malaysia memulakan tahun 2021 dengan langkah-langkah pembendungan diperketatkan di kebanyakan negeri yang mengalami penularan semula kes sejak akhir tahun 2020⁵. Sekatan dan sentimen yang lemah berlaku berikutan perkembangan pandemik yang tidak menentu mungkin akan menjejaskan lagi perbelanjaan pada awal tahun 2021. Walau bagaimanapun, impak keseluruhan pada tahun 2021 dijangka tidak begitu teruk berbanding dengan tahun 2020 disebabkan oleh pendekatan yang lebih longgar dan lebih bersasar bagi membendung penularan semula COVID-19. Secara khusus, fleksibiliti kepada lebih banyak sektor ekonomi untuk beroperasi akan mengurangkan gangguan penawaran dan permintaan. Syarikat dan pengguna juga boleh membuat penyesuaian dengan lebih baik terhadap keperluan penjarakan fizikal dan prosedur operasi lain bagi membendung penularan jangkitan.

Pemberian vaksin pada peringkat dalam negeri yang bermula pada bulan Februari 2021 akan meningkatkan sentimen sedikit dan perbelanjaan pengguna secara serentak. Walau bagaimanapun, disebabkan pemberian vaksin secara besar-besaran untuk merangsang imuniti kelompok dijangka mengikut fasa, pemulihan sentimen mungkin berlaku secara beransur-ansur. Sehubungan dengan itu, aktiviti pelancongan antarabangsa ke Malaysia mungkin tidak akan disambung semula sepenuhnya untuk mengehadakan penularan komuniti dan kes import.

Meskipun dalam keadaan COVID-19, satu perkembangan positif yang berlaku ialah limpahan luar negeri berikutan pemulihan yang meluas dalam permintaan global. Perkembangan ini akan menyokong kegiatan pengeluaran dan pelaburan dalam negeri, serta kegiatan eksport. Syarikat-syarikat dalam industri berorientasikan eksport dan sektor-sektor yang menyokongnya akan

⁵ Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) 2.0 pada mulanya dilaksanakan di lima negeri, iaitu Selangor, Pulau Pinang, Johor, Melaka dan Sabah, serta Wilayah Persekutuan Kuala Lumpur, Putrajaya dan Labuan dari 13 hingga 26 Januari 2021. PKP 2.0 kemudiannya dilaksanakan di Kelantan dan Sibul, Sarawak. Berikutan jumlah kes yang terus tinggi, PKP 2.0 dilanjutkan sehingga 4 Mac 2021 di Selangor, Pulau Pinang, Johor dan Kuala Lumpur, dan sehingga 18 Februari 2021 bagi semua negeri dan wilayah persekutuan lain, kecuali Sarawak.

meraih manfaat daripada permintaan dalam negeri yang bertambah baik di negara-negara rakan perdagangan utama serta kitaran menaik teknologi global. Secara khusus, peningkatan permintaan terhadap peralatan kerja dari jarak jauh dan produk berkaitan perubatan merupakan petanda baik untuk syarikat dalam industri perkilangan, terutamanya E&E kerana Malaysia merupakan bahagian penting daripada rantai nilai global. Melangkaui semua perkembangan ini, pemulihan harga komoditi dan permintaan global seharusnya meningkatkan pengeluaran komoditi dan hasil eksport.

Faktor-faktor khusus kepada sektor lain dalam negeri, seperti pengeluaran yang lebih tinggi daripada fasiliti perkilangan dan perlombongan yang baharu dan yang sedia ada, serta pelaksanaan projek infrastruktur besar yang meningkat akan memberikan rangsangan kepada kegiatan ekonomi keseluruhan. Sementara itu, perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch services*) dijangka pulih dengan lebih perlahan disebabkan oleh sentimen pengguna yang bertambah baik secara lebih beransur-ansur dan perbelanjaan pelancong asing yang terhad, lalu menyumbang kepada pemulihan yang tidak sekata merentas sektor. Oleh itu, banyak syarikat telah melaraskan model perniagaan mereka, termasuk peralihan kepada platform e-dagang dalam talian untuk memenuhi kecenderungan pengguna yang berubah kepada membeli belah dalam talian. Keadaan ini akan membolehkan syarikat memenuhi permintaan dalam jangka pendek, dan yang penting, menjurus kepada pencapaian produktiviti yang lebih tinggi dalam jangka masa panjang.

Dengan meningkatnya kegiatan ekonomi secara meluas, keadaan pasaran pekerja dijangka bertambah baik secara beransur-ansur. Langkah sedia ada bagi memudahkan mobiliti pekerja dan mengurangkan gangguan atau kerosakan yang berpanjangan dalam pasaran pekerja. Susulan jumlah pemberhentian pekerja yang tinggi dan kemerosotan pendapatan ketika kemuncak krisis COVID-19 pada tahun 2020, terdapat tanda-tanda guna tenaga semula⁶ yang menggalakkan dan pemulihan paras pendapatan yang dijangka berterusan pada tahun 2021. Langkah dasar secara bersasar telah tersedia untuk mengekalkan pemulihan ini dengan menyokong permintaan pekerja

dan mengurangkan pergeseran pasaran pekerja apabila individu yang menganggur kembali mencari kerja. Keadaan ini khususnya akan memanfaatkan pekerja yang berada dalam industri mudah terjejas akibat COVID-19 seperti industri berkaitan runcit dan pelancongan. Langkah-langkah penting untuk melindungi pekerjaan tersebut termasuk program subsidi pendapatan bersasar, pelbagai peluang peningkatan kemahiran dan latihan semula kemahiran, serta sambungan pemberian elaun tuntutan pengangguran Sistem Insurans Pekerjaan (SIP) bagi mereka yang diberhentikan kerja.

Keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dijangka memainkan peranan utama dalam pemulihan penggunaan swasta. Meskipun masih terdapat segelintir isi rumah yang akan terus terjejas oleh kesan buruk akibat pandemik, bantuan dasar yang diteruskan untuk golongan tersebut dijangka menyokong perbelanjaan. Sama penting bagi pemulihan pertumbuhan ialah peningkatan dalam aktiviti pelaburan yang diunjurkan pada masa hadapan. Penambahan perbelanjaan modal oleh syarikat, terutama sekali dalam bidang kritikal seperti pendigitalan, pengautomasian dan pengangkutan, akan merangsang pertumbuhan jangka pendek dan mengukuhkan keupayaan pengeluaran pada masa hadapan. Import dijangka meningkat secara keseluruhan, mencerminkan pengembangan penggunaan dan aktiviti pelaburan dalam negeri, serta permintaan luar negeri.

Selain itu, langkah dasar telah sedia ada untuk menyokong momentum pertumbuhan di samping membantu segmen yang mudah terjejas akibat perkembangan COVID-19. Antaranya ialah lanjutan kepada langkah yang diperkenalkan pada tahun 2020, Belanjawan 2021, serta pakej bantuan PERMAI dan PEMERKASA. Langkah penting untuk meringankan beban kewangan individu yang terjejas termasuk pindahan tunai Bantuan Prihatin Nasional, Bantuan Prihatin Rakyat dan Bantuan Kehilangan Pendapatan, pengeluaran tunai i-Sinar dan i-Lestari⁷ daripada Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), dan Bantuan Bayaran Balik Pinjaman Secara Bersasar. Selain itu, pelbagai pelepasan dan insentif cukai juga akan meningkatkan perbelanjaan pengguna keseluruhan. Bagi perniagaan, geran khas, subsidi upah dan Kemudahan Bantuan

⁶ Kadar penempatan pekerjaan yang lebih tinggi dapat dilihat pada separuh kedua tahun 2020 (31 penempatan bagi setiap 100 tuntutan pengangguran, ST1 2020:15)

⁷ Kemudahan ini membolehkan ahli KWSP mengeluarkan sebahagian daripada dana akaun simpanan mereka untuk mengurangkan kekangan aliran tunai, terutamanya bagi individu yang terjejas sepanjang tempoh krisis COVID-19

dan Pemulihan Secara Bersasar diberikan kepada syarikat dalam sektor perkhidmatan yang terjejas teruk. Pelengkap langkah tersebut ialah dasar monetari yang terus akomodatif dan keadaan pembiayaan yang menyokong, yang akan mengekalkan persekitaran yang kondusif untuk memulihkan permintaan dalam negeri apabila kesan buruk daripada krisis COVID-19 semakin berkurang.

Dalam persekitaran yang sangat tidak menentu dan berubah-ubah dengan cepat, risiko pertumbuhan Malaysia diunjurkan pertumbuhan cenderung rendah. Risiko utama pertumbuhan menjadi perlahan termasuk peningkatan jumlah kes COVID-19 yang seterusnya mengakibatkan langkah pembendungan yang selanjutnya, meskipun secara bersasar, serta pemberian vaksin yang lebih lambat daripada

jangkaan atau ketidakberkesanan vaksin yang boleh menyebabkan tingkah laku yang lebih berjaga-jaga. Kelemahan berterusan terhadap kejutan pengeluaran komoditi dalam negeri juga boleh menjejaskan pertumbuhan asas. Selain itu, ketidakpastian ekonomi yang lebih tinggi pada peringkat global dan dalam negeri boleh mengakibatkan volatiliti pasaran kewangan yang lebih tinggi, seterusnya mencetuskan keadaan kewangan domestik yang ketat. Namun demikian, risiko untuk pertumbuhan menjadi tinggi mungkin berpunca daripada pertumbuhan global yang lebih tinggi daripada jangkaan, pemberian vaksin yang lebih awal daripada jangkaan serta kesan sokongan dasar yang lebih kukuh daripada jangkaan, dan permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang direalisasikan berikutan langkah pembendungan yang ditamatkan.

Permintaan dalam negeri kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan ekonomi

Pada tahun 2021, pertumbuhan dijangka bertambah baik, disokong oleh pemulihan ekonomi global dan aktiviti ekonomi dalam negeri yang lebih baik. Walau bagaimanapun, akibat peningkatan kes COVID-19 sejak akhir tahun lalu, pertumbuhan dijangka terjejas pada awal tahun 2021 disebabkan oleh kesan daripada langkah pembendungan dalam negeri. Namun demikian, pertumbuhan akan terus mendapat sokongan permintaan dalam negeri yang meningkat, terutamanya perbelanjaan sektor swasta. Sementara itu, peningkatan ekonomi global pula dijangka mendorong kepada pemulihan permintaan luar negeri lantas memberikan manfaat kepada eksport Malaysia tahun ini. Prestasi juga akan ditingkatkan oleh pelaksanaan projek-projek infrastruktur, terutamanya projek berkaitan pengangkutan. Selain itu, pertumbuhan juga akan disokong oleh penerusan dasar monetari yang akomodatif serta bantuan bersasar di bawah langkah-langkah fiskal dan pembiayaan.

Pertumbuhan **penggunaan swasta** dijangka meningkat semula kepada 8.0% pada tahun 2021, disokong oleh pendapatan dan guna tenaga keseluruhan yang beransur-ansur baik, serta pelonggaran sekatan pergerakan berbanding tahun 2020. Sentimen pengguna juga dijangka bertambah baik secara beransur-ansur berikutan pelaksanaan program pemberian vaksin, terutamanya pada separuh kedua tahun ini. Selain itu, langkah-langkah dasar yang lebih bersasar sedia ada untuk menyokong perbelanjaan, terutamanya bagi isi rumah yang mudah terjejas. Langkah-langkah ini termasuk pengeluaran i-Sinar dan i-Lestari KWSP, pindahan tunai Bantuan Prihatin Nasional, Bantuan Prihatin Rakyat dan Bantuan Kehilangan Pendapatan, pelbagai pelepasan dan insentif cukai, serta Bantuan Pembayaran Balik Pinjaman Bersasar. Pada masa hadapan, perbelanjaan isi rumah juga akan dipengaruhi oleh perubahan dalam trend penggunaan. Kadar pemulihan yang bercapah (*divergent*) antara perbelanjaan untuk barangan dan perkhidmatan keperluan asas serta perbelanjaan untuk item budi bicara (*discretionary items*) dijangka berterusan pada tahun 2021. Hal ini kerana perbelanjaan berkaitan libur mungkin kekal sederhana. Pembelian dalam talian yang semakin meningkat sejak tercetusnya pandemik juga mungkin berterusan dan ini sekali gus boleh mengurangkan sebahagian daripada kesan kemerosotan dalam perbelanjaan secara fizikal semasa larangan pergerakan bersasar kekal dikuatkuasakan. Oleh itu, keupayaan syarikat untuk mengubah model perniagaan mereka bagi memenuhi permintaan yang bertambah dalam kebiasaan baharu dan merangsang perbelanjaan budi bicara, sebahagiannya akan menyokong penggunaan swasta.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) diunjurkan kembali pulih kepada 7.8% (2020: -14.5%), disokong oleh peningkatan perbelanjaan modal sektor swasta dan awam. Perbelanjaan modal yang lebih tinggi akan dipacu oleh pemulihan pelaburan dalam struktur, dan jentera dan peralatan (M&E) ekoran peningkatan aktiviti ekonomi global dan dalam negeri.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

| | 2020a | 2020a | 2021r | 2020a | 2021r |
|---|-----------------|-----------------------|------------------|---|------------------|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) | |
| Pemintaan Dalam Negeri¹ | 93.9 | -5.7 | 7.4 | -5.4 | 7.0 |
| Perbelanjaan sektor swasta | 75.2 | -6.0 | 7.4 | -4.5 | 5.6 |
| Penggunaan | 59.5 | -4.3 | 8.0 | -2.5 | 4.8 |
| Pelaburan | 15.7 | -11.9 | 5.4 | -2.0 | 0.8 |
| Perbelanjaan sektor awam | 18.7 | -4.6 | 7.4 | -0.8 | 1.4 |
| Penggunaan | 13.4 | 4.1 | 4.4 | 0.5 | 0.6 |
| Pelaburan | 5.2 | -21.4 | 15.2 | -1.3 | 0.8 |
| Pembentukan Modal Tetap Kasar | 20.9 | -14.5 | 7.8 | -3.4 | 1.6 |
| Perubahan dalam stok | -0.4 | | | 0.7 | -0.3 |
| Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan | 6.5 | -12.3 | 4.8 | -0.9 | 0.3 |
| Eksport | 61.6 | -8.8 | 13.1 | -5.6 | 8.1 |
| Import | 55.1 | -8.3 | 14.1 | -4.7 | 7.8 |
| Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar | 100.0 | -5.6 | 6.0 ~ 7.5 | -5.6 | 6.0 ~ 7.5 |

¹ Tidak termasuk stok

a Awalan

r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pertumbuhan **pelaburan swasta** dijangka meningkat kepada 5.4% (2020: -11.9%), berikutan pemulihan secara beransur-ansur dalam permintaan luar negeri sejajar dengan pemberian vaksin yang mula dijalankan pada skala yang lebih besar. Pertumbuhan juga akan disokong oleh kemajuan projek-projek besar yang sedang dijalankan, terutamanya dalam subsektor kejuruteraan awam, serta hasrat untuk melabur yang berterusan, terutamanya dalam sektor perkilangan. Keadaan ini jelas dilihat dalam jumlah kelulusan pelaburan yang berterusan bagi pengeluaran E&E, keluaran petroleum, dan keluaran besi. Selain itu, langkah yang diumumkan dalam Belanjawan 2021, termasuk insentif pelaburan, elaun cukai dan pelaksanaan projek-projek utama untuk memacu pembangunan ekonomi digital seperti yang dirangka dalam Rangka Tindakan Ekonomi Digital Malaysia (MyDigital), akan terus menyokong aktiviti pelaburan swasta.

Pelaburan awam juga diunjurkan meningkat sebanyak 15.2% (2020: -21.4%). Peningkatan ini akan dipacu oleh perbelanjaan Kerajaan Am dan perbadanan awam yang dijangka bertambah baik susulan pelaksanaan berterusan projek infrastruktur berskala besar seperti ECRL, MRT2, dan Lebuhraya Pan Borneo. Berikutan langkah pembundungan pada suku pertama tahun 2021 yang lebih longgar berbanding dengan tahun 2020, dan juga aktiviti ekonomi yang akan terus meningkat mulai suku kedua, pelaksanaan kebanyakan projek infrastruktur dijangka akan mengikut jadual, malah ada yang dijangka dapat disiapkan lebih awal daripada jadual. Contohnya, projek ECRL yang 20% siap pada akhir tahun 2020, adalah lebih awal daripada jadual, dan disasarkan mencapai kadar kemajuan 30% pada akhir tahun 2021⁸. Perbelanjaan aset tetap Kerajaan akan disalurkan terutamanya ke dalam projek pengangkutan, pendidikan, utiliti awam, perumahan dan penjagaan kesihatan. Selain itu, pelaburan untuk meningkatkan infrastruktur digital dan kesalinghubungan di seluruh negara, serta pelaksanaan projek berskala kecil seperti yang diumumkan dalam Belanjawan 2021 dan pakej PEMERKASA akan meningkatkan lagi pertumbuhan.

Pertumbuhan **penggunaan awam** dijangka terus berkembang sebanyak 4.4% (2020: 4.1%), selaras dengan perbelanjaan Kerajaan Persekutuan yang meningkat. Sebahagian besarnya akan disokong oleh perbelanjaan berkaitan dengan COVID-19, termasuklah pemerolehan vaksin dan pengurusan logistik.

⁸ Laman sesawang Malaysia Rail Link, 6 Januari 2021.

Semua sektor ekonomi mencatatkan pertumbuhan

Semua sektor ekonomi diunjurkan mencatatkan pertumbuhan positif pada tahun 2021. Trajektori pertumbuhan yang semakin baik ini disokong oleh kekukuhan permintaan luar negeri, khususnya dalam produk dan perkhidmatan digital tatkala dunia terus menyesuaikan diri dengan “kebiasaan baharu”. Selain itu, penyambungan aktiviti ekonomi secara beransur-ansur berikutan pematuhan sektor perniagaan terhadap Prosedur Operasi Standard (Standard Operating Procedure, SOP) COVID-19, dan pemberian vaksin di seluruh negara dijangka memberikan dorongan pertumbuhan yang meluas. Walau bagaimanapun, kadar pemulihan rentas industri adalah berbeza mengikut dedahan setiap industri kepada penularan COVID-19 dan juga sekatan operasi ekoran langkah-langkah pembendungan. Kebanyakan industri dijangka hanya mencatatkan pertumbuhan positif pada suku kedua memandangkan pelaksanaan PKP 2.0 bermula pada suku pertama tahun ini.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015=100)

| | 2020a | 2020a | 2021r | 2020a | 2021r |
|--|--------------------------|-----------------------|------------------|--|------------------|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) ¹ | |
| Perkhidmatan | 57.7 | -5.5 | 6.6 | -3.2 | 3.8 |
| Perkilangan | 23.0 | -2.6 | 8.8 | -0.6 | 2.0 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 6.8 | -10.0 | 3.1 | -0.7 | 0.2 |
| Pertanian | 7.4 | -2.2 | 4.2 | -0.2 | 0.3 |
| Pembinaan | 4.0 | -19.4 | 13.4 | -0.9 | 0.5 |
| Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) Benar | 100.0¹ | -5.6 | 6.0 ~ 7.5 | -5.6 | 6.0 ~ 7.5 |

¹ Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import

a Awalan

r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Sektor perkhidmatan dijangka mencatatkan pemulihan pertumbuhan pada tahun 2021. Subsektor maklumat dan komunikasi, serta kewangan dan insurans dijangka menerajui pemulihan disebabkan oleh peningkatan permintaan untuk penyelesaian digital, terutamanya dalam e-dagang dan e-pembayaran. Walau bagaimanapun, pelaksanaan semula PKP 2.0 pada awal tahun ini akan menjejaskan aktiviti dalam subsektor borong dan runcit. Selain itu, penutupan sempadan antarabangsa Malaysia akan terus menjejaskan industri berkaitan pelancongan (contohnya, makanan dan minuman, penginapan dan perjalanan udara).

Sektor perkilangan dijangka mencatatkan pertumbuhan yang teguh apabila pandemik COVID-19 mempercepat anjakan struktur ke arah pendigitalan, lantas mendorong permintaan untuk produk telekomunikasi, pengkomputeran awan (*cloud computing*) dan produk peranti kesihatan. Kluster E&E Malaysia akan mendapat manfaat daripada integrasinya yang kukuh dalam rantaian nilai global (*global value chains*). Pertumbuhan dalam kluster berkaitan sumber juga dijangka mendapat manfaat daripada peningkatan pengeluaran petroleum bertapis dan petrokimia daripada loji pengeluaran petrokimia yang besar di Johor. Dari segi faktor dalam negeri, pengeluaran kluster perkilangan berkaitan pembinaan juga akan disokong oleh peningkatan dalam aktiviti pembinaan projek infrastruktur yang besar. Pertumbuhan dalam kluster perkilangan berkaitan pengguna juga dijangka bertambah baik, sejajar dengan pemulihan dalam aktiviti penggunaan kerana kebanyakan industri pengguna utama dan rantaian bekalan mereka dijangka beroperasi tertakluk pada SOP. Selain itu, keputusan pengecualian cukai jualan kereta yang dilanjutkan oleh Kerajaan mampu merangsang pengeluaran kereta.

Pertumbuhan sektor pertanian dijangka berkembang terutamanya berikutan hasil daripada pemulihan pengeluaran minyak sawit. Hujan yang agak lebat daripada biasa pada awal tahun ini yang disebabkan oleh fenomena La Nina dijangka meningkatkan kadar hasil minyak sawit, terutamanya menjelang akhir tahun ini. Sementara itu, kenaikan harga getah asli akan meningkatkan aktiviti penorehan, manakala pertumbuhan yang berterusan dalam perbelanjaan isi rumah akan menyokong perkembangan kukuh dalam pengeluaran ternakan.

Aktiviti dalam sektor perlombongan dijangka pulih, meskipun terdapat penutupan terancang loji pengeluaran untuk tujuan penyelenggaraan pada separuh pertama tahun ini berikutan pelarasan bekalan secara sukarela yang diteruskan oleh PETRONAS. Sokongan timbal balas kepada pertumbuhan dijangka menjadi kenyataan pada separuh kedua tahun ini apabila kawasan telaga gas baharu mula beroperasi, selain peningkatan kapasiti loji PFLNG2 di Sabah dan Sarawak yang akan meningkatkan pengeluaran gas asli.

Pertumbuhan dalam sektor pembinaan juga dijangka meningkat semula, didorong oleh penyambungan semula aktiviti dalam semua subsektornya. Dalam subsektor kejuruteraan awam, pertumbuhan dijangka pulih selaras dengan peningkatan aktiviti pembinaan projek infrastruktur besar. Sementara itu, pelancaran projek perumahan mampu milik sejak beberapa tahun lalu akan terus menyokong aktiviti dalam subsektor kediaman. Pertumbuhan subsektor pertukangan khas dijangka semakin kukuh dengan sokongan daripada projek-projek tenaga solar, Jalinan Digital Negara (JENDELA), projek berskala kecil di bawah Belanjawan 2021 dan pakej rangsangan PEMERKASA, serta kerja-kerja peringkat akhir susulan penyiapan projek besar. Walau bagaimanapun, penyiapan projek komersial yang besar dijangka mengurangkan kadar pertumbuhan dalam subsektor bukan kediaman.

Keluaran potensi dan jurang keluaran ekonomi Malaysia

Keluaran potensi ialah paras keluaran tertinggi tanpa tekanan inflasi yang boleh dihasilkan dalam sesebuah ekonomi. Keluaran potensi menunjukkan landasan pertumbuhan ekonomi yang mampan berdasarkan faktor-faktor pengeluaran semasa (iaitu tenaga kerja, modal) dan tahap produktiviti.

Pada tahun 2020, pertumbuhan keluaran potensi dianggarkan menjadi sederhana kepada 3.3% (2019: 4.8%; purata 2011-2019: 4.9%). Pertama, aktiviti pelaburan mencatatkan penguncupan pada tahun 2020 (-14.5%; 2019: -2.1%) disebabkan oleh keadaan permintaan yang lembap, sentimen perniagaan yang lebih lemah dan ketidakpastian yang tinggi semasa pandemik COVID-19. Aktiviti pelaburan yang lembap dijangka menyebabkan produktiviti faktor menyeluruh (*total factor productivity*, TFP) yang lebih rendah kerana syarikat-syarikat mengurangkan pelaburan dalam modal produktif (sebagai contoh jentera & kelengkapan dan ICT). Kedua, jumlah penyertaan dalam tenaga kerja menurun sedikit (S4 2020: 68.5%; 2019: 68.7%), disebabkan oleh prospek pasaran pekerja yang lebih lemah dalam keadaan pengangguran yang meningkat pada tahun 2020. Tambahan pula, tempoh PKP serta SOP yang berkaitan telah menjejaskan produktiviti pekerja, yang seterusnya juga akan menjejaskan TFP.

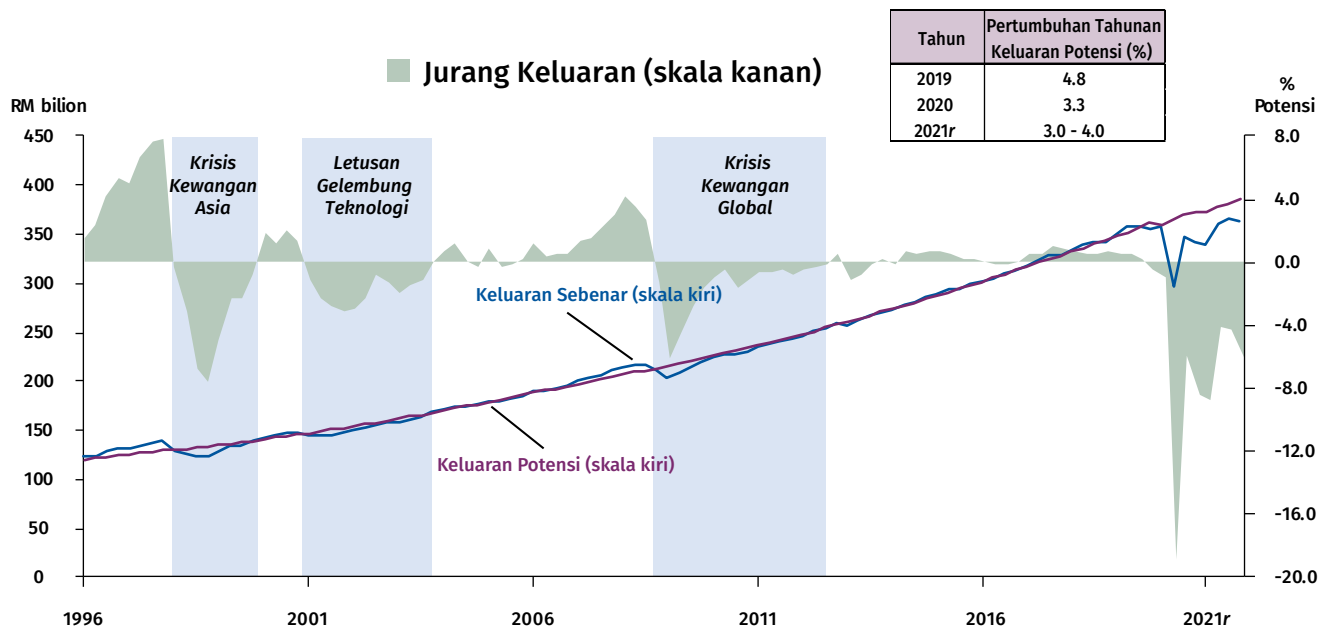
Pertumbuhan keluaran sebenar sebanyak -5.6% pada tahun 2020 adalah jauh di bawah pertumbuhan keluaran potensi sebanyak 3.3%. Penurunan ini disebabkan oleh kejutan bekalan dan permintaan yang berlaku serentak sehingga menyebabkan sumber-sumber ekonomi tidak dapat digunakan sepenuhnya. Dari segi bekalan, sekatan kapasiti yang diperkenalkan khususnya semasa tempoh PKP dan langkah penjarakan fizikal telah menyebabkan aktiviti pengeluaran menurun. Dari segi permintaan, kelemahan keadaan permintaan di dalam dan luar negara telah menyebabkan penguncupan dalam penggunaan swasta dan pertumbuhan eksport pada tahun 2020.

Keadaan ini mengakibatkan jurang keluaran menjadi negatif (-8.5%; 2019: 0.2%) memandangkan keluaran sebenar jatuh di bawah keluaran potensi⁹. Kejatuhan ini mencerminkan kemerosotan ekonomi susulan penggunaan faktor pengeluaran yang tidak sepenuhnya. Kemerosotan ekonomi menyebabkan pelonggaran tekanan harga selanjutnya apabila kadar inflasi menurun kepada -1.2% (Inflasi teras: 1.1%).

Pada masa hadapan, jurang keluaran negatif dijangka mengecil pada tahun 2021. Pengecilan ini disebabkan oleh jangkaan pemulihan pertumbuhan keluaran sebenar kepada 6.0%-7.5%, yang mengatasi pertumbuhan keluaran potensi yang dianggarkan kekal lemah pada 3-4%. Pemulihan yang lebih perlahan dalam industri terpilih seperti sektor berkaitan pelancongan disebabkan oleh sekatan perjalanan antarabangsa dan pelaksanaan semula PKP 2.0 dijangka hanya menghasilkan pengecilan dalam jurang keluaran secara beransur-ansur.

⁹ Jurang keluaran secara formal didefinisikan sebagai $\frac{(\text{Paras keluaran sebenar} - \text{Paras keluaran potensi})}{\text{Paras keluaran potensi}} \times 100\%$.

Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Potensi



r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pertumbuhan eksport dijangka pulih semula pada tahun 2021

Pertumbuhan eksport Malaysia dijangka pulih semula kepada 8.2% pada tahun 2021 (2020: -1.4%), berikutan penguncupan dua tahun berturut-turut. Pemulihan akan didorong terutamanya oleh permintaan luar negeri yang bertambah baik terutamanya daripada rakan eksport utama Malaysia, seperti AS dan RR China. Eksport Malaysia juga akan meraih manfaat daripada permintaan global yang kukuh untuk produk E&E, serta peningkatan harga dan pengeluaran komoditi.

Eksport perkilangan dijangka berkembang sebanyak 8.4% pada tahun 2021 (2020: 0.8%), disokong oleh peningkatan menyeluruh dalam segmen E&E dan bukan E&E. Peningkatan kapasiti dan bermulanya fasiliti pengeluaran E&E baharu akan membolehkan syarikat meraih manfaat daripada pengukuhan permintaan global untuk semikonduktor.

Dalam sektor bukan E&E, pertumbuhan eksport akan disokong oleh segmen terpilih. Segmen ini termasuk produk berkaitan getah seperti sarung tangan dan Peralatan Perlindungan Diri (Personal Protective Equipment, PPE). Selain itu, eksport keluaran berkaitan pembinaan, iaitu besi dan keluli serta pembuatan keluaran logam akan disokong oleh pemulihan aktiviti pelaburan di RR China. Eksport komoditi dijangka meningkat semula (3.3%; 2020: -12.5%), didorong oleh peningkatan harga dan pengeluaran komoditi. Eksport mineral dijangka pulih hasil daripada kenaikan harga minyak mentah dan gas asli. Dengan jangkaan bermulanya operasi telaga gas baharu pada separuh kedua tahun 2021, jumlah eksport gas asli dijangka bertambah.

Pertumbuhan import dijangka pulih

Import kasar dijangka pulih kembali kepada 9.1% pada tahun 2021 (2020: -6.3%), didorong terutamanya oleh pemulihan import barangan pengantara yang sejajar dengan peningkatan eksport barangan perkilangan. Pertumbuhan import modal juga dijangka pulih, disebabkan terutamanya oleh peningkatan pelaburan dalam

sektor perkilangan serta pelaksanaan projek infrastruktur berskala besar. Import barangan penggunaan akan didorong terutamanya oleh permintaan untuk makanan dan minuman yang diimport.

Akaun semasa terus mencatatkan lebihan

Imbangan akaun semasa diunjurkan terus mencatatkan lebihan, walaupun lebih rendah pada 2.5 – 3.5% daripada KDNK pada tahun 2021 (2020: 4.4% daripada KDNK). Lebihan akaun barangan dijangka lebih tinggi pada tahun 2021 kerana eksport barangan dijangka mengatasi pemulihan import dan meraih manfaat daripada harga komoditi yang lebih tinggi.

Eksport perkhidmatan dijangka kekal lembap, disebabkan terutamanya oleh penerimaan perjalanan yang lebih rendah berikutan jangkakan sekatan sempadan antarabangsa akan diteruskan. Pembayaran untuk perkhidmatan profesional dan teknikal dijangka meningkat apabila aktiviti pelaburan pulih. Oleh itu, defisit perkhidmatan dijangka lebih besar pada tahun 2021.

Akaun pendapatan dijangka mencatatkan defisit lebih besar disebabkan peningkatan pembayaran pendapatan FDI terakru kepada pelabur asing di Malaysia sejajar dengan aktiviti perkilangan yang bertambah baik. Pembayaran pendapatan FDI yang lebih tinggi dijangka mengatasi kenaikan pendapatan terakru kepada syarikat Malaysia yang melabur di luar negara. Akaun pendapatan sekunder dijangka mencatatkan defisit lebih besar. Hal ini mencerminkan peningkatan pengiriman wang keluar oleh pekerja asing apabila aktiviti ekonomi bertambah baik, serta kesan asas yang besar daripada penyelesaian yang diterima berkaitan anak syarikat milik penuh Menteri Kewangan (Diperbadankan) pada suku ketiga tahun 2020.

Jadual 1

Perdagangan Luar Negeri

| | Purata 2015-2019 | 2020a | 2021r |
|--------------------------------------|-----------------------|--------------|--------------|
| | Perubahan tahunan (%) | | |
| Eksport kasar | 5.6 | -1.4 | 8.2 |
| <i>antaranya:</i> | | | |
| Perkilangan | 7.6 | 0.8 | 8.4 |
| Pertanian | -0.6 | 8.7 | -1.2 |
| Perlombongan | -3.1 | -29.6 | 8.9 |
| Import kasar | 4.7 | -6.3 | 9.1 |
| <i>antaranya:</i> | | | |
| Barangan modal | 1.2 | -9.8 | 4.6 |
| Barangan perantaraan | 3.1 | -9.5 | 12.2 |
| Barangan penggunaan | 8.4 | -0.3 | 6.9 |
| Imbangan dagangan (RM bilion) | 109.5 | 184.8 | 192.2 |

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 2

Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran¹

| Butiran (Bersih) | 2020a | 2021r |
|------------------------------|-------------|-------------|
| | RM bilion | |
| Barangan | 139.1 | 161.7 |
| Perkhidmatan | -48.0 | -57.7 |
| Pendapatan primer | -26.2 | -41.6 |
| Pendapatan sekunder | -2.8 | -18.1 |
| Imbangan akaun semasa | 62.1 | 44.3 |
| % daripada KDNK | 4.4 | 2.5 - 3.5 |

¹ Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

a Awalan
r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penganapan

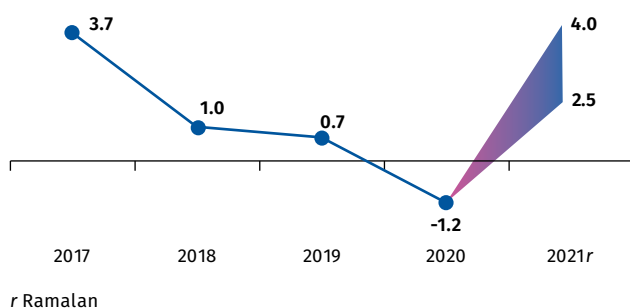
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Purata inflasi keseluruhan lebih tinggi antara 2.5% hingga 4.0%, manakala inflasi asas akan kekal rendah pada tahun 2021

Pada tahun 2021, purata inflasi keseluruhan dijangka lebih tinggi, antara 2.5% hingga 4.0%, disebabkan terutamanya oleh faktor dorongan kos seperti jangkaan kenaikan harga minyak dunia serta luputnya kesan daripada rebat tarif elektrik bertingkat yang diperkenalkan pada bulan April 2020 (Rajah 2.5). Dari segi trajektori, inflasi keseluruhan diunjurkan melonjak bagi tempoh sementara pada suku kedua tahun ini, disebabkan terutamanya oleh asas yang lebih rendah berikutan penurunan harga runcit bahan api dalam negeri¹⁰ pada tempoh yang sama tahun lalu. Namun begitu, inflasi keseluruhan dijangka menjadi sederhana pada separuh kedua tahun ini, selepas kesan asas ini luput.

Inflasi asas diunjurkan kekal rendah dalam keadaan lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi. Purata inflasi teras diunjurkan antara 0.5% hingga 1.5% pada tahun 2021 (Rajah 2.6). Meskipun keadaan ekonomi bertambah baik, jurang keluaran dijangka kekal negatif tahun ini, sebahagiannya disebabkan oleh kelemahan berterusan dalam industri terpilih. Secara keseluruhannya, inflasi asas dijangka kekal rendah, melainkan timbul faktor-faktor kos yang tidak dijangka, sehingga pemulihan yang lebih mantap dalam keadaan permintaan menyebabkan peningkatan harga.

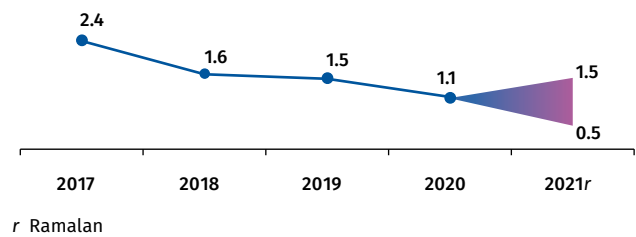
Rajah 2.5: Inflasi Keseluruhan di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

¹⁰ Purata harga bahan api runcit dalam negeri (RON95) pada S2 2020: RM1.37/liter; Setakat tahun ini (sehingga 31 Mac 2021): RM1.96/liter.

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 penggunaan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Walau bagaimanapun, prospek inflasi keseluruhan bergantung pada perkembangan harga minyak dan komoditi dunia. Inflasi juga tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi rendah, termasuk langkah pembendungan yang dilanjutkan walaupun bersasaran, yang masih boleh menjejaskan permintaan. Pemberian vaksin yang lebih perlahan daripada jangkaan juga boleh menjejaskan tahap pemulihan ekonomi, lantas mengurangkan tekanan inflasi. Namun begitu, risiko inflasi menjadi tinggi juga masih kekal dan berpunca daripada faktor-faktor kos seperti kenaikan inflasi makanan segar dan gangguan terhadap rantaian bekalan global.

Disebabkan pandemik ini, perubahan struktur sedang berlaku yang melibatkan perubahan dalam tabiat perbelanjaan pengguna dan dinamik persaingan dalam kalangan syarikat. Sedang kita memasuki fasa kebiasaan baharu, takat dan kadar evolusi perubahan ini akan menjadi cabaran besar dalam penilaian dinamik inflasi.¹¹

Keadaan monetari dan kewangan akan terus menyokong aktiviti pengantaraan pada tahun 2021

Keadaan monetari dan kewangan domestik dijangka kekal kondusif berikutan dasar monetari yang akomodatif dan sokongan dasar lain yang sedang dilaksanakan. Susulan pengurangan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) yang besar pada tahun 2020, keadaan yang akomodatif ini

¹¹ Rujuk rencana Buletin Suku Tahunan BNM S2 2020 bertajuk "COVID-19: Kesannya terhadap Inflasi".

akan terus menyediakan sokongan meluas kepada ekonomi. Khususnya, aliran kredit kepada sektor swasta akan didasari oleh sistem perbankan yang kukuh dan pasaran modal yang berfungsi dengan baik. Bank-bank akan terus mempunyai kapasiti yang mencukupi untuk menyokong keperluan pembiayaan sementara ekonomi pulih, di sebalik penampungan modal dan mudah tunai yang kukuh.

Namun begitu, keadaan dan prospek ekonomi semasa yang tidak menentu serta peningkatan risiko kredit dan pinjaman terjejas boleh meningkatkan penghindaran risiko oleh bank-bank dan menambah gangguan dalam aliran kredit. Institusi perbankan mungkin kurang bersedia untuk memberikan pinjaman kepada segmen atau aktiviti yang dianggap lebih berisiko, dan kredit mungkin tidak diperuntukkan dengan cekap dan produktif merentas segmen ekonomi. Gangguan ini sedikit sebanyak boleh menjejaskan transmisi kadar faedah yang lebih rendah kepada pemberian pinjaman bank yang lebih tinggi. Sementara itu, pasaran kewangan domestik yang sangat terbuka terus terdedah pada risiko volatiliti yang meningkat dan limpahan terhadap sistem kewangan yang disebabkan oleh faktor-faktor global. Contohnya, jangkakan tekanan inflasi yang lebih tinggi dan pemulihan ekonomi yang lebih cepat di AS boleh membawa kepada kenaikan selanjutnya dalam kadar hasil bon jangka panjang kerajaan di EME, termasuk Malaysia, dan perkara ini sedikit sebanyak telah berlaku dalam bulan-bulan kebelakangan ini.

Walau bagaimanapun, dasar monetari dan operasi Bank akan terus menyediakan persekitaran yang menyokong dan memastikan mudah tunai domestik adalah mencukupi untuk membantu proses pengantaraan kewangan. Operasi dan langkah mudah tunai sedia ada, yang antara lain termasuk repo berbalik dan fleksibiliti yang diberikan bagi mematuhi Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) akan diteruskan sepanjang tahun ini. Langkah-langkah ini akan terus menyokong pasaran wang dan bon domestik supaya berfungsi dengan lancar. Selaras dengan langkah ini, fleksibiliti kadar pertukaran ringgit akan terus berfungsi sebagai penyerap kejutan dengan memudahkan pelarasan sewajarnya dibuat dalam ekonomi bagi memastikan daya tahan terhadap kejutan luaran kekal utuh.

Bersama-sama dengan langkah-langkah bersasar lain yang dilaksanakan oleh Kerajaan dan Bank yang meliputi dana khas untuk PKS, skim-skim jaminan kredit, program Bantuan Bayaran Balik Pinjaman Bersasar dan pelanjutan fleksibiliti pengawalseliaan, siri langkah-langkah dasar ini secara kolektif dijangka memudahkan aliran kredit kepada ekonomi dan menyediakan asas yang kukuh untuk menyokong pemulihan ekonomi.

Dasar monetari pada tahun 2021 akan kekal akomodatif bagi menggalakkan pemulihan ekonomi yang mampan

Dasar monetari pada tahun 2021 akan memberikan tumpuan pada usaha menyokong pemulihan ekonomi yang mampan dalam keadaan tekanan harga yang sederhana. Keputusan dasar monetari akan terus berdasarkan data, memandangkan keadaan yang sentiasa berubah dan ketidakpastian yang berterusan, antaranya berkaitan dengan kekukuhan pemulihan ekonomi serta sejauh mana kegiatan ekonomi boleh terjejas berikutan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan serta pemberian vaksin di dalam dan luar negara.

Memandangkan kadar pemulihan adalah tidak sekata dan terdapat risiko prospek pertumbuhan menjadi rendah, pendirian dasar monetari yang cukup akomodatif akan diteruskan bagi menyokong pemulihan ekonomi yang mantap dan pada masa yang sama memastikan tekanan harga terus terkawal. MPC menyedari akan perlunya untuk mengelakkan daripada menarik balik sokongan dasar terlalu awal. MPC akan terus memantau dengan rapi kemunculan tanda-tanda pemulihan ekonomi yang lebih jelas dan berterusan pada masa akan datang, sambil berwaspada terhadap pembentukan ketidakseimbangan kewangan. Beberapa tanda asas pemulihan tersebut antara lain termasuk tempoh peningkatan prestasi ekonomi yang berterusan dalam keadaan jurang keluaran yang mengecil dan persekitaran harga yang stabil; pertumbuhan berterusan dalam penggunaan dan pelaburan swasta yang didorong oleh asas-asas tanpa perlu terlalu bergantung pada sokongan dasar; pasaran pekerja yang lebih kukuh yang didasari peningkatan pendapatan; serta akses kepada pembiayaan yang mudah untuk peminjam yang berdaya maju.

Gandingan dasar monetari, kewangan dan fiskal yang tepat adalah perlu untuk memastikan keberkesanan keseluruhan pemulihan ekonomi yang berterusan

Graviti dan skop kejutan COVID-19 memerlukan penerapan dasar monetari, fiskal dan sektor kewangan yang saling melengkapi, termasuk penggunaan langkah-langkah yang lebih bersasar dan khusus mengikut sektor untuk segmen ekonomi yang terjejas bagi menyokong dan memastikan pemulihan ekonomi berterusan. Pelaksanaan langkah-langkah berkaitan dasar-dasar ini secara optimum juga boleh mengelakkan mana-mana dasar tersebut daripada terlalu dibebankan. Sehubungan dengan ini, Bank akan terus menggunakan semua alat dasarnya yang dianggap perlu untuk mewujudkan keadaan persekitaran yang menyokong bagi memastikan pengantaraan kewangan yang berterusan untuk membantu pemulihan ekonomi. Antaranya ialah operasi mudah tunai, langkah pengawalseliaan dan penyeliaan yang bersesuaian, serta pembentukan kemudahan pembiayaan dan dasar sektor kewangan lain yang saling melengkapi. Langkah ini bertujuan untuk memastikan keadaan pasaran kekal teratur, mengekalkan proses pengantaraan kewangan yang lancar dan menggalakkan pembiayaan kepada ekonomi benar.

Dasar struktur yang koheren juga penting untuk meningkatkan kekuatan negara setelah mengharungi pandemik ini. Matlamat ini boleh dicapai dengan pertumbuhan yang dipacu inovasi, tenaga kerja yang berdaya tahan dan juga rangka

kerja keselamatan sosial yang ditambah baik untuk golongan yang memerlukan bantuan¹². Langkah pertama yang penting adalah untuk meningkatkan kedinamikan ekonomi dan memanfaatkan teknologi baru muncul menerusi penggalakkan pelaburan yang berkualiti. Tindakan ini dibantu oleh pengenalan sumber dana yang pelbagai untuk menggalakkan pelaburan swasta berteknologi tinggi, seperti dana Kemudahan Teknologi Tinggi - Aspirasi Pelaburan Nasional (HTF-NIA), serta pelbagai geran dan pinjaman pendigitalan PKS. Langkah ini juga boleh dilengkapi program peningkatan kemahiran dan kemahiran baharu untuk menempatkan semula pekerja yang terjejas kepada bidang pertumbuhan baharu dan memastikan tenaga kerja dilengkapi dengan kemahiran yang diperlukan untuk menjalankan pekerjaan berkemahiran dan berproduktiviti tinggi yang diwujudkan oleh pelaburan ini. Akhirnya, inisiatif untuk memperkukuh keselamatan sosial di negara ini, seperti memperluas liputan insurans sosial, adalah penting sebagai benteng kepada kelemahan sosioekonomi pada masa hadapan. Secara keseluruhannya, usaha-usaha ini akan mempercepat pendigitalan ekonomi dan menaikkan produktiviti dalam ekonomi, meningkatkan taraf hidup dan memperkukuh pemulihan pertumbuhan secara berterusan.

Kesan kolektif dasar-dasar ini akan menyediakan sokongan kitaran balas dan jangka masa lebih panjang yang diperlukan untuk meningkatkan kedinamikan ekonomi ke arah pemulihan ekonomi yang berterusan. Untuk mencapai matlamat ini, usaha akan terus diuruskan pada langkah-langkah memastikan konfigurasi dasar yang optimum bagi membolehkan ekonomi berada pada landasan pemulihan yang teguh.

¹² Rujuk rencana mengenai "Penyusunan Semula yang Menyeluruh: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID-19", "Inovasi Malaysia: Ke Arah Pertumbuhan Masa Hadapan Berkualiti Tinggi Selepas Pandemik" dan "Visi Perlindungan Sosial di Malaysia"