



BANK NEGARA MALAYSIA  
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

## Keperluan Berkanun

Mengikut seksyen 13 Akta Bank Negara Malaysia 2009, Bank Negara Malaysia dengan ini menerbitkan dan telah mengemukakan kepada Menteri Kewangan satu naskhah Laporan Tahunan 2018 ini berserta dengan satu salinan Penyata Kewangan Tahunannya bagi tahun berakhir 31 Disember 2018, yang telah diperiksa dan disahkan oleh Ketua Audit Negara. Penyata Kewangan Tahunan ini akan juga diterbitkan di dalam Warta.

Bagi maksud seksyen 115 Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002, laporan tahunan berhubung dengan pentadbiran Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002 dan perkara lain yang berkaitan bagi tahun berakhir 31 Disember 2018 dimasukkan ke dalam Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran 2018 yang merupakan satu bahagian penting Laporan Tahunan 2018.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Nor Shamsiah Yunus".

**Nor Shamsiah Yunus**  
Pengerusi  
Lembaga Pengarah  
27 Mac 2019



# Kandungan

## Perutusan Gabenor

## Sorotan Penting

## Ringkasan Eksekutif

## Perkembangan Ekonomi pada Tahun 2018

- 13** Persekutuan Ekonomi Antarabangsa
- 16** Ekonomi Malaysia
- 25** Sektor Luaran
- 32** Perkembangan Inflasi
- 38** *Rencana: Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan*
- 52** *Rencana: Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa*

## Keadaan Monetari dan Kewangan pada Tahun 2018

- 71** Keadaan Monetari dan Kewangan Antarabangsa
- 74** Keadaan Monetari dan Kewangan Domestik

## Dasar Monetari pada Tahun 2018

- 85** Dasar Monetari dan Operasi Monetari

## Prospek dan Dasar pada Tahun 2019

- 93** Prospek Ekonomi Antarabangsa
- 94** Ekonomi Malaysia
- 99** Sektor Luaran
- 101** Prospek Inflasi
- 102** Dasar Monetari
- 102** Dasar Fiskal
- 105** *Rencana: Apabila Masa Depan Bermula Hari Ini: Jangkaan Inflasi Isi Rumah Malaysia*

# Kandungan

## Tadbir Urus dan Pembangunan Organisasi

- 121** Lembaga Pengarah
- 122** Pengurusan Risiko dan Kawalan Dalaman
- 127** Tenaga Kerja Bank
- 129** Teknologi
- 130** Interaksi dan Hubungan dengan Pihak Berkepentingan
- 134** Struktur Organisasi
- 135** Senarai Pegawai Kanan

## Ahli-ahli Lembaga Pengarah, Pengurusan Kanan dan Jawatankuasa Bank

- 139** Ahli-ahli Lembaga Pengarah
- 140** Pengurusan Kanan
- 141** Jawatankuasa Dasar Monetari
- 142** Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan
- 143** Majlis Penasihat Shariah
- 144** Jawatankuasa Kestabilan Kewangan

## Penyata Kewangan Tahunan

- 153** Penyata Kedudukan Kewangan pada 31 Disember 2018
- 154** Penyata Pendapatan bagi Tahun Berakhir 31 Disember 2018
- 155** Nota-nota bagi Penyataan Kewangan bagi Tahun Berakhir 31 Disember 2018

## Tambahan

## Glosari, Akronim dan Singkatan



BANK NEGARA MALAYSIA  
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

## Perutusan Gabenor

Tahun 2019 akan dicorakkan oleh perkembangan penting dalam persekitaran operasi, baik pada peringkat antarabangsa maupun dalam negeri. Berbeza dengan permulaan yang meyakinkan pada tahun 2018, ekonomi global kini lebih menganjak kepada situasi pertumbuhan yang lebih sederhana di tengah-tengah keadaan volatiliti pasaran kewangan yang masih berterusan. Di dalam negeri, peralihan kepimpinan kerajaan yang bersejarah telah membawa kepada langkah-langkah pembaharuan fiskal dan ekonomi negara sebagai keutamaan Kerajaan. Di sebalik persekitaran perubahan ini, ekonomi Malaysia terus berdaya tahan, disokong oleh asas-asas yang kukuh serta dasar yang fleksibel.

Prospek pertumbuhan global akan bergantung pada kesan daripada beberapa risiko utama yang timbul. Isu seperti ketegangan perdagangan, jika masih tidak selesai, akan mempunyai kesan yang ketara terhadap perdagangan dan pelaburan global. Ketidakpastian mengenai keadaan politik dan dasar yang masih berterusan boleh menjelaskan lagi prospek pertumbuhan global. Sementara itu, harga komoditi yang lebih rendah akan terus memberikan tekanan kepada negara-negara pengeksport komoditi. Dalam persekitaran ketidakpastian yang nyata lebih tinggi, pasaran kewangan global dipengaruhi oleh perubahan sentimen pelabur dan volatiliti dalam aliran modal. Ekonomi sedang pesat membangun pastinya akan terperangkap dalam situasi yang sukar ini.

Sebagai ekonomi yang sangat terbuka dengan sistem kewangan yang sangat berkait rapat dengan sistem kewangan antarabangsa, Malaysia juga akan terjejas oleh perkembangan tersebut. Namun, Malaysia berada pada kedudukan yang kukuh untuk mengharungi rintangan tersebut kerana ditunjangi oleh ekonomi yang pelbagai, kedudukan luaran yang berdaya tahan, dan sistem kewangan yang teguh. Ekonomi Malaysia dijangka terus berada pada landasan pertumbuhan yang kukuh dan bakal berkembang sekitar 4.3% – 4.8% pada tahun 2019. Pertumbuhan ekonomi akan terus dipacu oleh aktiviti sektor swasta di samping sokongan peningkatan pendapatan dan guna tenaga yang stabil. Selain itu, faktor pengembangan kapasiti yang berterusan oleh sektor perniagaan juga akan menyumbang kepada pertumbuhan. Struktur eksport negara yang amat pelbagai, baik dari segi produk maupun pasaran ekonomi, akan membantu mengurangkan impak terhadap permintaan luaran akibat pertumbuhan global yang lebih sederhana. Fasiliti pengeluaran baharu dan pemulihran sektor komoditi daripada

gangguan bekalan yang dialami sebelum ini akan memberikan rangsangan tambahan kepada aktiviti ekonomi dalam negeri. Sistem kewangan yang mampan dengan institusi kewangan yang teguh akan memastikan pembiayaan domestik terus dapat memenuhi keperluan ekonomi yang berubah-ubah.

Dalam persekitaran risiko yang nyata lebih tinggi, tumpuan dasar Bank akan dijuruskan pada usaha memelihara kestabilan monetari dan kewangan, dengan memperkuatkan daya tahan ekonomi dan mengatasi kelemahan-kelemahan yang sedia ada. Bank mempergiatkan usahanya untuk mengenal pasti dan mengurus risiko yang timbul sebelum risiko tersebut menggugat kestabilan. Selain itu, langkah-langkah awalan juga diambil untuk mewujudkan ruang dasar yang lebih luas dan membina penampang yang teguh. Dengan adanya pelbagai instrumen dasar yang meliputi dasar kehematan dan langkah-langkah pasaran kewangan yang bersasar, Bank mempunyai fleksibiliti dasar dan boleh mengelak daripada terlalu bergantung pada mana-mana instrumen dasar. Langkah ini seterusnya mendorong pendekatan pengurusan makroekonomi yang berpandangan jauh memandangkan risiko yang berbangkit adalah dalam pelbagai bentuk dan lebih kompleks.

Hakikat bahawa wujudnya risiko yang boleh menjadikan pertumbuhan dalam negeri telah mendorong teras dasar monetari pada tahun 2019 kekal akomodatif. Ini bagi memastikan persekitaran semasa terus menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan di tengah-tengah prospek inflasi yang perlahan. Kadar purata inflasi keseluruhan bagi tahun 2019 secara amnya dijangka stabil berbanding dengan tahun 2018. Inflasi keseluruhan yang rendah pada masa ini disebabkan terutamanya oleh langkah-langkah dasar utama dan bukannya kerana faktor kemerosotan permintaan yang mendadak. Jangkaan inflasi juga berada dalam keadaan yang terkawal. Oleh itu, langkah-langkah dasar tersebut dijangka hanya menimbulkan kesan yang sementara terhadap inflasi keseluruhan.

Rejim kadar pertukaran mata wang yang fleksibel terus menjadi sumber kekuatan utama bagi ekonomi Malaysia dalam mengurus aliran modal yang tidak menentu dan juga kesannya ke atas keadaan kewangan domestik. Kadar pertukaran mata wang yang fleksibel menjadi penyerap kejutan bagi ekonomi, sekali gus meningkatkan daya tahan ekonomi apabila berhadapan kejutan luaran. Namun begitu, memandangkan kadar pertukaran mata wang merupakan penanda harga yang penting bagi aktiviti ekonomi dan pasaran kewangan, Bank terus memberikan tumpuan pada usaha memastikan keadaan pasaran kekal teratur sementara keadaan volatiliti yang keterlaluan diurus dengan baik bagi memastikan proses pengantaraan tidak terganggu. Lebihan akaun semasa yang mampan dan paras rizab antarabangsa yang mencukupi telah menyediakan penampang yang amat penting untuk mengurus kesan aliran modal yang tidak menentu terhadap kadar pertukaran mata wang dan seluruh ekonomi. Selain itu, langkah yang sedang dilaksanakan untuk memperdalam pasaran pertukaran asing tempatan telah menyokong aktiviti perlindungan nilai yang lebih cekap oleh peserta ekonomi dan peserta pasaran kewangan. Perkembangan ini seterusnya membolehkan pengurusan risiko pertukaran asing yang lebih baik.

Komitmen Kerajaan untuk mengukuhkan lagi pengurusan fiskal dan mengurangkan defisit fiskal dan hutang, berdasarkan matlamat serta rangka tindakan dan garis masa yang jelas, akan memperkuatkan asas-asas pertumbuhan yang mampan. Khususnya, pembaharuan fiskal yang sedang dilaksanakan terhadap tadbir urus dan rangka kerja institusi akan memperkuatkan pengurusan kewangan yang bertanggungjawab dan mampan. Pembaharuan fiskal ini terus menyokong pertumbuhan dan membolehkan usaha konsolidasi fiskal diteruskan.

Pada masa yang sama, terdapat keperluan untuk merancakkan kembali pelaburan swasta. Faktor ini amat penting bagi kemajuan ekonomi Malaysia. Usaha untuk menarik pelaburan berkualiti tinggi perlu menjadi tumpuan dasar yang utama bagi meningkatkan keupayaan produktif ekonomi dan mewujudkan peluang pekerjaan yang sesuai untuk semua lapisan masyarakat. Matlamat ini memerlukan teras dasar pelaburan nasional yang jelas, disokong oleh galakan insentif yang berkesan, strategi promosi yang terselaras, dan rejim pengawalseliaan dan kelulusan yang mesra perniagaan dan cekap. Dasar-dasar sedemikian seharusnya menggalakkan usaha meneroka, membangunkan dan memajukan bidang-bidang pertumbuhan baharu, termasuk ekonomi digital dan teknologi hijau.

Sama pentingnya ialah kemajuan ekonomi Malaysia perlu diiringi pertumbuhan yang inklusif, yang membolehkan hasil keuntungan dikongsi secara saksama dengan semua segmen dan lapisan masyarakat, dan kumpulan yang mudah terjejas turut diberikan perlindungan sewajarnya. Bank, menerusi skop mandatnya, terus menumpukan pada usaha meningkatkan daya tahan dan kesejahteraan kewangan dalam kalangan isi rumah Malaysia. Selain itu, Bank turut berperanan sebagai penasihat ekonomi kepada Kerajaan dalam bidang berkaitan dengan kos sara hidup, rumah mampu milik, dan akses kepada perlindungan kewangan.

Kerjasama pada peringkat antarabangsa juga diteruskan bagi menggalakkan lagi kestabilan makroekonomi dan kewangan serantau. Dalam sistem ekonomi dan kewangan global yang bersepadau, pengaturan kerjasama ini adalah perlu bagi membina daya tahan serantau secara bersama. Inisiatif sedemikian sedang diusahakan dengan rakan negara strategik dua hala menerusi platform global dan serantau. Ini akan meningkatkan keupayaan kita untuk mengurus risiko yang mungkin timbul akibat limpahan daripada perkembangan luaran. Ini boleh dilakukan melalui kerjasama yang lebih erat dalam pengawasan makroekonomi dan kewangan, serta penyediaan jaring keselamatan kewangan yang lebih kukuh. Berikutan pelarasan dalam konfigurasi perdagangan global, Bank terus komited dalam usaha untuk menguatkan kesalinghubungan ekonomi serantau dan integrasi kewangan. Matlamat ini akan dicapai melalui penglibatan dalam beberapa perjanjian perdagangan dan pelaburan yang berkesan, hubungan perbankan dan pembayaran yang lebih erat, serta peningkatan penyelesaian perdagangan dan pelaburan dalam mata wang tempatan. Memandangkan cabaran dan risiko yang semakin meningkat akibat perubahan alam sekitar dan cuaca, Bank menjadi anggota *Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System* dengan tujuan bekerjasama dengan bank-bank pusat dan pengawal selia lain bagi menyokong peralihan kepada ekonomi yang mampan.

Bank juga terus memperkuuh struktur dan amalan tadbir urus dalaman untuk memelihara kewibawaan dan keyakinan terhadapnya. Budaya korporat Bank sedang giat ditingkatkan untuk memupuk persekitaran yang terbuka, tangkas dan kolaboratif. Bertunjangkan nilai dan tradisi amanah, integriti, dan profesionalisme, Bank juga berusaha untuk menjadi pencetus trend perubahan. Oleh itu, strategi operasi dikaji semula dan penggunaan sumber secara optimum untuk meningkatkan tumpuan serta memastikan Bank terus teguh dalam melaksanakan mandat yang diberikan. Pada masa yang sama, Bank meletakkan keutamaan yang tinggi terhadap penambahbaikan dan pemodenan berterusan dalam keupayaan dalaman organisasi, baik dari segi modal insannya maupun pembangunan infrastruktur. Tenaga kerja yang bersatu padu dan berkemahiran, serta dilengkapi teknologi maju, adalah faktor penting yang memastikan Bank dapat terus melaksanakan tanggungjawabnya dengan cekap, berkesan dan mampan.

Pada tahun 2019, kami meraikan ulang tahun ke-60 Bank Negara Malaysia di tengah-tengah persekitaran perubahan transformatif. Walaupun persekitaran operasi terus berkembang, Bank tetap teguh saban tahun untuk memenuhi kepentingan negara. Ekonomi Malaysia juga secara konsisten memperlihatkan dinamisme dan ketangkasan untuk berkembang dan bergerak maju dalam persekitaran yang sentiasa berubah. Sambil kita melangkah ke hadapan, daya tahan ekonomi dan pengaturan institusi akan menjadi kekuatan bersama bagi mengharungi tempoh yang serba mencabar ini. Sesungguhnya tonggak keupayaan Bank dalam memenuhi tanggungjawabnya ialah kepakaran dan komitmen kakitangannya. Oleh itu, bagi pihak Lembaga Pengarah dan pengurusan, saya ingin merakamkan setinggi-tinggi penghargaan kepada semua kakitangan Bank atas sikap profesional, dedikasi dan usaha gigih mereka. Saya juga ingin merakamkan ucapan terima kasih kepada Lembaga Pengarah atas sokongan dan bimbingan mereka. Bank beriltizam untuk terus berusaha ke arah mencapai tahap kecemerlangan yang unggul dalam melaksanakan mandat dan mendukung kepercayaan yang diamanahkan kepadanya.



**Nor Shamsiah Yunus**

Gabenor

27 Mac 2019

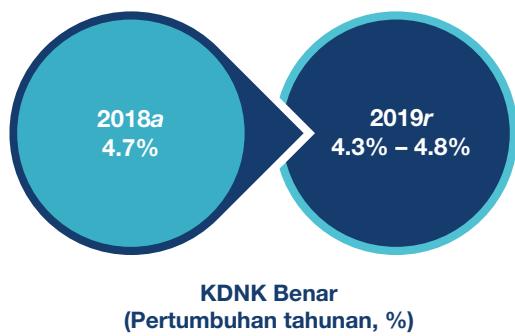


## Sorotan Penting

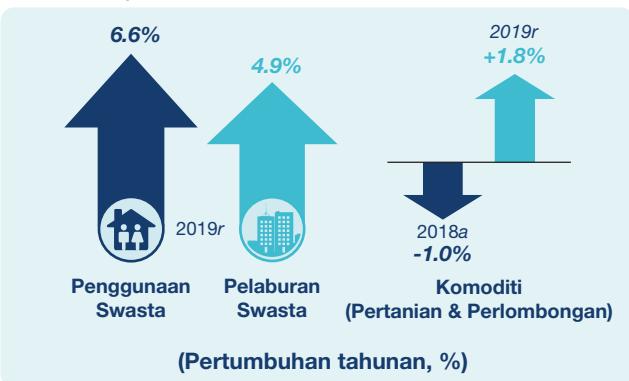
### Perkembangan dan Prospek Ekonomi

#### Momentum pertumbuhan berterusan pada tahun 2019

Ekonomi dijangka berkembang sebanyak 4.3% - 4.8% pada tahun 2019...



...disokong aktiviti sektor swasta yang kukuh dan pemuliharan dalam sektor komoditi



#### Purata inflasi keseluruhan kekal stabil secara am pada tahun 2019

Kesan kenaikan faktor kos diimbangi oleh harga runcit bahan api dalam negeri yang lebih rendah



Kesan pindahan daripada:



Faktor kos domestik, termasuk faktor disebabkan perkembangan dasar

Diimbangi oleh impak daripada:



Harga minyak dunia yang lebih rendah

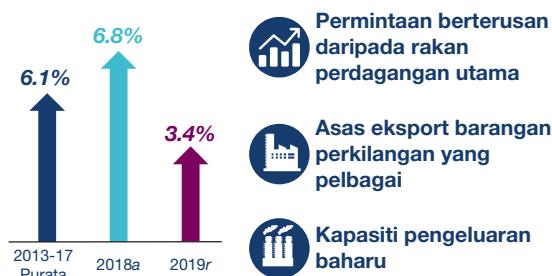


Had paras harga bagi petrol RON95 dan diesel sehingga pertengahan tahun

#### Eksport dan baki akaun semasa kekal positif pada tahun 2019

Pertumbuhan eksport disokong oleh eksport barang perkilangan

Eksport Kasar (Pertumbuhan tahunan, %)



Lebihan akaun semasa didorong lebihan barang

Baki akaun semasa pada RM28.0 bilion atau 1.5% – 2.5% daripada PNK (2018a: 2.4%)



Defisit perkhidmatan -RM19.8 bilion



Defisit pendapatan -RM68.3 bilion

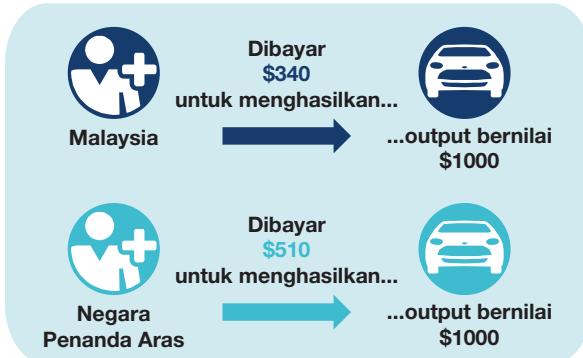


Lebihan barang RM116.2 bilion

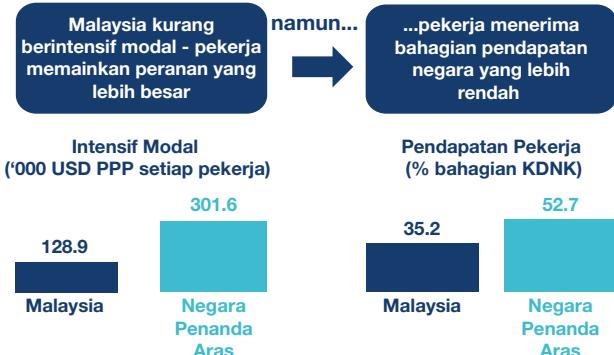
## Sorotan Penting Rencana

### Adakah Pekerja di Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya? : Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan

**Produktiviti:** Pendapatan pekerja di Malaysia tidak setara dengan produktiviti...



**Kesaksamaan:** ...dan pekerja menerima bahagian pendapatan negara yang lebih rendah

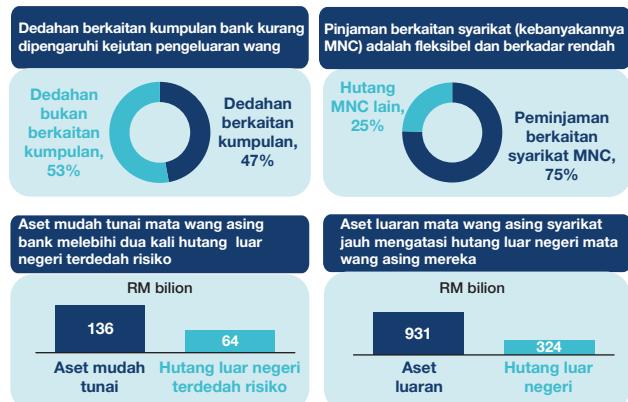


### Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa

Hutang luar negeri didorong oleh faktor khusus negara



Risiko dikurangkan oleh profil hutang dan penampan yang tersedia



### Apabila Masa Depan Bermula Hari Ini: Jangkaan Inflasi Isi Rumah Malaysia

Jangkaan inflasi dipengaruhi oleh tanggapan masa lalu, masa kini dan masa akan datang



Sesetengah isi rumah lebih cenderung kepada jangkaan inflasi yang lebih tinggi





# Ringkasan Eksekutif



# Ringkasan Eksekutif

Ekonomi global melangkah masuk ke tahun 2018 dengan kedudukan yang positif berikutan jangkaan momentum pertumbuhan yang akan menjadi lebih kukuh berbanding dengan tahun sebelumnya. Pada awal tahun itu, perdagangan dan pertumbuhan ekonomi global terus mengalami trajektori menaik yang bermula sejak akhir tahun 2016. Namun selepas itu, ekonomi global menghadapi pelbagai rintangan termasuk konflik perdagangan yang semakin meningkat, harga komoditi yang kembali tidak menentu, dan beberapa episod turun naik dalam pasaran kewangan global. Susulan perkembangan tersebut, kebanyakan ekonomi maju yang utama dan ekonomi serantau berkembang dengan lebih perlahan. Dalam ekonomi maju, keadaan pasaran pekerja yang semakin pulih telah merangsang aktiviti penggunaan. Pertumbuhan KDNK ekonomi Asia didorong oleh permintaan dalam negeri yang berterusan dalam keadaan sokongan daripada permintaan luaran yang berkurang. Inflasi keseluruhan global pada tahun 2018 lebih tinggi, disebabkan terutamanya oleh faktor berkaitan bekalan. Kadar inflasi teras kekal sederhana bagi ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun dan ini mencerminkan tekanan permintaan yang lebih sederhana.

Keadaan kewangan global secara keseluruhan menjadi semakin ketat pada tahun 2018. Perkembangan ini mencerminkan langkah pengembalian dasar monetari global ke paras wajar serta volatiliti (turun naik) pasaran kewangan global yang lebih ketara akibat ketidakpastian yang terus dihadapi berhubung dengan dasar dan prospek ekonomi. Dasar monetari dalam kebanyakan ekonomi maju, khususnya Amerika Syarikat (AS), kekal pada landasan pengembalian dasar itu ke paras wajar. Ekonomi sedang pesat membangun juga mengalami keadaan kewangan yang lebih ketat memandangkan pengembalian dasar monetari ke paras wajar dalam ekonomi maju telah menyebabkan aliran keluar portfolio yang besar daripada aset kewangan ekonomi sedang pesat membangun.

Pada masa yang sama, kegiatan penghindaran risiko yang masih berterusan akibat ketegangan perdagangan global, terus mengakibatkan perubahan sentimen pelabur secara mendadak dan mencetuskan beberapa tempoh volatiliti dalam pasaran kewangan. Apabila dana beralih daripada ekonomi sedang pesat membangun, beberapa kelemahan juga timbul dalam beberapa ekonomi tersebut, yang mengakibatkan kegiatan penjualan mata wang di Argentina dan Turki mencapai tahap kemuncak. Sebilangan bank pusat dalam ekonomi sedang pesat membangun juga mengetatkan dasar monetari mereka disebabkan oleh kebimbangan mengenai kenaikan inflasi berikutan susut nilai mata wang masing-masing serta kenaikan harga komoditi sebelum ini. Berikutan perkembangan ini, prestasi pasaran kewangan ekonomi maju, khususnya AS dan ekonomi sedang pesat membangun, mencapai (*diverged*) hampir sepanjang tahun 2018.

Meskipun persekitaran ekonomi dan kewangan global semakin mencabar, ekonomi Malaysia menunjukkan daya tahan yang teguh dan mencatatkan pertumbuhan menggalakkan sebanyak 4.7% pada tahun 2018. Laporan Tahunan 2018 ini mengandungi analisis perkembangan ekonomi Malaysia dan menggariskan cabaran-cabaran yang mendatang. Laporan ini turut memaparkan usaha-usaha Bank yang berterusan untuk memperkuuh tadbir urus dan pembangunan organisasinya.

## Ekonomi Malaysia pada Tahun 2018

Ekonomi Malaysia berkembang dengan lebih sederhana pada kadar 4.7% pada tahun 2018 (2017: 5.9%). Meskipun ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan positif pada awal tahun 2018, banyak cabaran dari dalam dan luar negeri yang dihadapi pada tahun itu. Perubahan besar yang berkaitan dengan dasar dan juga perkembangan politik, sebahagiannya disebabkan oleh ketegangan perdagangan global dan

perubahan bersejarah dalam pucuk pimpinan Kerajaan Malaysia yang telah mewujudkan ketidakpastian dalam ekonomi. Gangguan bekalan dalam sektor perlombongan dan pertanian yang di luar jangkaan, serta eksport komoditi yang lembap telah menjelaskan prestasi ekonomi Malaysia. Perkembangan ini lantas menyebabkan pertumbuhan menjadi lebih sederhana daripada jangkaan awal.

Permintaan dalam negeri terus menjadi teras pertumbuhan, disokong terutamanya oleh perbelanjaan sektor swasta. Penggunaan swasta khususnya, mencatatkan pertumbuhan terpantas sejak tahun 2012 pada kadar 8.1% (2017: 7.0%). Pertumbuhan upah dan guna tenaga yang menggalakkan telah merangsang perbelanjaan isi rumah dan perbelanjaan ini turut didorong oleh pelepasan cukai selama tiga bulan (1 Jun - 31 Ogos) berikutan pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar. Perbelanjaan pengguna turut disokong oleh langkah-langkah Kerajaan yang lain seperti penetapan harga runcit petrol RON95 dan bayaran khas kepada penjawat awam dan pesara. Selaras dengan iltizam Kerajaan untuk berbelanja mengikut keutamaan, kadar pertumbuhan penggunaan awam berkembang dengan lebih sederhana pada 3.3% (2017: 5.4%). Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) juga berkembang dengan lebih perlahan pada kadar 1.4% (2017: 6.2%) disebabkan oleh pengurangan dalam pelaburan awam dan pengembangan lebih perlahan dalam pelaburan swasta. Pelaburan awam merosot 5.2% (2017: 0.1%) disebabkan oleh perbelanjaan yang lebih rendah oleh syarikat awam. Pelaburan swasta pula berkembang lebih perlahan pada kadar 4.5% (2017: 9.3%), berikutan ketidakpastian yang meningkat akibat perkembangan di dalam dan luar negara. Namun, syarikat-syarikat, terutamanya dalam sektor berorientasikan eksport, terus meningkatkan kapasiti pengeluaran dan kecekapan bagi memenuhi permintaan.

Dari segi penawaran, kebanyakan sektor ekonomi terus berkembang, kecuali sektor berkaitan komoditi. Pertumbuhan sektor perkhidmatan meningkat dengan ketara sebanyak 6.8% (2017: 6.2%), pertumbuhan tertinggi yang pernah dicatatkan sejak tahun 2011. Hal ini didorong terutamanya oleh sentimen pengguna yang lebih baik dan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan lantas merangsang perbelanjaan, khususnya semasa tempoh pelepasan cukai. Sektor perkilangan berkembang sebanyak 5.0% (2017: 6.0%), disokong terutamanya oleh pengembangan

berterusan dalam kelompok elektrik dan elektronik (E&E). Sektor pembinaan mencatatkan pertumbuhan sederhana sebanyak 4.2% (2017: 6.7%) disebabkan oleh kelemahan yang terdapat dalam segmen harta tanah. Walau bagaimanapun, sektor perlombongan menguncup 1.5% (2017: 1.0%) disebabkan oleh kemerosotan pengeluaran gas asli. Keadaan cuaca buruk dankekangan pengeluaran yang menjelaskan pengeluaran minyak sawit dan getah pula telah menyebabkan kemerosotan dalam sektor pertanian (2018: -0.4%; 2017: 7.2%).

Dalam pasaran pekerja, guna tenaga (*employment*) meningkat dengan kukuh pada kadar 2.5% (2017: 2.0%), atau pertambahan guna tenaga sebanyak 360,250 orang. Sementara itu, tenaga kerja (*labour force*) meningkat 2.5% (2017: 1.9%) iaitu bersamaan dengan 372,875 orang memasuki tenaga kerja. Kadar penyertaan tenaga kerja juga meningkat kepada 68.4% (2017: 68.0%). Oleh itu, kadar pengangguran kekal pada 3.4%. Pertambahan guna tenaga bersih dipacu terutamanya oleh pekerja berkemahiran tinggi dan sederhana dengan kadar peningkatan masing-masing sebanyak 1.6% dan 4.2%. Trend pemberhentian pekerja terus menurun (23,168 pekerja; 2017: 35,097 pekerja). Jumlah ini jauh lebih rendah daripada purata jangka panjang sebanyak 29,628 orang setahun. Upah agregat nominal sektor swasta dan sektor awam meningkat, masing-masing sebanyak 6.0% dan 4.5% (2017: masing-masing sebanyak 6.4% dan 6.2%).

Pada tahun 2018, inflasi keseluruhan menurun kepada 1.0% (2017: 3.7%). Kadar inflasi yang lebih sederhana ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan penetapan harga runcit bahan api dan pelaksanaan GST pada kadar sifar. Faktor-faktor ini telah lebih daripada mengimbangi tekanan kos menaik yang wujud dalam beberapa tempoh pada tahun 2018. Inflasi teras lebih rendah pada kadar purata 1.6% (2017: 2.3%) dalam keadaan kesan pindahan kos yang lebih kecil kepada harga runcit dan keadaan tiada tekanan permintaan yang berlebihan.

Kedudukan luaran Malaysia kekal berdaya tahan di tengah-tengah persekitaran ekonomi global yang semakin mencabar. Akaun semasa dalam imbalan pembayaran terus mencatat lebihan sebanyak 2.4% daripada PNK (2017: 3.1% daripada PNK). Perkembangan ini adalah hasil daripada lebihan barang yang lebih tinggi dan defisit perkhidmatan yang lebih kecil. Keadaan ini telah lebih daripada

mengimbangi defisit akaun pendapatan. Eksport kasar mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana sebanyak 6.8% (2017: 18.8%), didorong oleh eksport perkilangan yang telah membantu mengimbangi sebahagian daripada kemerosotan eksport komoditi. Pertumbuhan import kasar juga sederhana pada kadar 4.9% (2017: 19.7%), disebabkan oleh import barang pengantara dan barang modal yang lebih rendah.

Perkembangan dalam aliran modal didominasi oleh pergerakan aliran kewangan jangka pendek pada sebahagian besar tahun 2018 apabila akaun kewangan dalamimbangan pembayaran mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM18.6 bilion (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM4.7 bilion). Kebalikan pelaburan portfolio oleh pelabur bukan pemastautin yang berlaku dalam keadaan pasaran kewangan global yang semakin tidak menentu diimbangi oleh aliran masuk yang besar ke dalam akaun pelaburan lain. Aliran jangka panjang pelaburan langsung asing (*foreign direct investment, FDI*) berterusan pada kadar yang lebih sederhana, sementara syarikat dan pelabur institusi domestik terus membuat pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad, DIA*).

Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia berjumlah USD101.4 bilion pada akhir tahun 2018 berbanding dengan USD102.4 bilion pada akhir tahun 2017. Pada 28 Februari 2019, rizab antarabangsa berjumlah USD102.4 bilion. Kedudukan rizab ini berada pada paras yang mencukupi untuk memudahkan urus niaga antarabangsa dan memadai untuk membiayai 7.4 bulan import tertangguh dan 1.0 kali hutang luar negeri jangka pendek.

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM924.9 bilion pada akhir tahun 2018, bersamaan dengan USD221.0 bilion atau 64.7% daripada KDNK (akhir tahun 2017: RM885.2 bilion bersamaan dengan USD215.9 bilion atau 65.4% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri ini didorong terutamanya oleh peningkatan peminjaman antara bank serta pinjaman korporat untuk membiayai aktiviti pelaburan. Selain itu, kesan penilaian berikutan susut nilai ringgit berbanding dengan mata wang serantau dan mata wang utama terpilih, yang terutamanya berlaku pada suku kedua dan ketiga 2018, juga telah menyebabkan hutang luar negeri yang lebih tinggi. Pendedahan hutang luar negeri kekal terkawal. Profil kedudukan kewangan luaran yang menggalakkan merentas instrumen, tempoh matang dan mata wang telah diperkuh oleh pemegangan aset luaran bank dan syarikat domestik, yang seterusnya mengurangkan potensi risiko.

Secara keseluruhan, asas-asas ekonomi yang kukuh dan struktur ekonomi Malaysia yang pelbagai telah memberi Malaysia keupayaan untuk menghadapi rintangan dan cabaran. Dasar yang fleksibel dan langkah awalan yang diambil memastikan risiko yang timbul dapat dikurangkan. Kedudukan luaran Malaysia terus kukuh, dengan adanya lebihan dalam akaun semasa, rizab antarabangsa yang mencukupi dan dedahan hutang luar negeri yang kekal terkawal. Kedudukan luaran yang kukuh, bersama-sama kadar pertukaran mata wang yang fleksibel serta sistem kewangan yang lebih maju, berjaya mengurangkan impak aliran modal yang tidak menentu ke atas pasaran kewangan domestik. Intervensi melalui pertukaran asing secara wajar serta pelaksanaan langkah-langkah pasaran kewangan secara berhemat sepanjang tempoh ketidaktentuan ini juga mengesahkan pentingnya tindak balas dasar yang pragmatik dan tepat pada masanya untuk mengurus risiko dan menyokong pertumbuhan.

## Pengurusan Ekonomi dan Monetari pada Tahun 2018

Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*) mengambil keputusan untuk mengembalikan tahap akomodatif dasar monetari ke paras yang wajar pada mesyuarat MPC bulan Januari 2018 dengan menaikkan Kadar Dasar Semalam (*Overnight Policy Rate, OPR*) sebanyak 25 mata asas kepada 3.25%. Dalam penilaian MPC, keadaan ekonomi yang mendorong pengurangan OPR pada bulan Julai 2016, telah menjadi jauh lebih baik. Namun, pelarasan OPR ini bukan bertujuan untuk mengetarkan keadaan monetari, memandangkan pendirian dasar monetari secara keseluruhannya terus menyokong pertumbuhan ekonomi negara. Dengan tahap akomodatif dasar monetari kembali ke paras yang wajar, langkah ini telah menyumbang ke arah usaha memelihara pertumbuhan yang mampan. Selain itu, langkah itu juga untuk memastikan terdapat ruang dasar yang lebih daripada mencukupi sekiranya berlaku sebarang kejutan terhadap ekonomi pada masa depan. MPC juga menekankan perlunya tindakan awal diambil bagi membendung peningkatan risiko yang mungkin timbul daripada kadar faedah yang terlalu rendah untuk tempoh yang lama meskipun risiko ketidakseimbangan kewangan masih terkawal.

Walau bagaimanapun, menjelang pertengahan tahun 2018, prospek pertumbuhan global dan dalam negeri beranjak. Meskipun ekonomi global terus berkembang,

prestasi pertumbuhan merentas ekonomi didapati semakin berbeza dan terdapat tanda-tanda momentum pertumbuhan yang semakin perlahan. Di dalam negeri, kejutan penawaran komoditi yang di luar jangkaan dan perbelanjaan sektor awam yang lebih rendah menyebabkan pertumbuhan KDNK yang perlahan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan penggunaan swasta yang baik berikutan perbelanjaan isi rumah yang lebih giat berikutan pelaksanaan GST pada kadar sifar, telah menyokong pertumbuhan dalam negeri dalam tempoh tersebut. Setelah mengambil kira semua faktor tersebut, pertumbuhan ekonomi Malaysia secara keseluruhannya dijangka kekal kukuh. Sepanjang tahun 2018, inflasi asas diunjurkan menjadi sederhana berikutan jangkaan kesan pindahan yang lebih kecil daripada faktor-faktor kos luaran dan kos dalam negeri serta ketidaaan tekanan permintaan yang berlebihan. Selepas OPR dinaikkan pada bulan Januari 2018, OPR dikenalkan pada kadar semasa sepanjang tahun itu. Tahap akomodatif dasar monetari adalah sejajar dengan pendirian dasar yang dihasratkan, iaitu memastikan pertumbuhan ekonomi dalam negeri berterusan dan harga kekal stabil.

Sepanjang tahun 2018, pasaran kewangan domestik mengalami peralihan dalam aliran portfolio bukan pemastautin. Hal ini terutamanya mencerminkan perubahan sentimen pelabur dan tahap kesanggupan mereka mengambil risiko. Pada suku pertama 2018, momentum pasaran kewangan global yang kukuh sejak tahun 2017 berterusan dan sentimen pelabur terus disokong oleh prospek ekonomi yang cerah dalam negara sedang pesat membangun. Hasilnya, permintaan untuk aset pelaburan ringgit menyokong kadar pertukaran ringgit dan juga harga bon dan ekuiti domestik. Walau bagaimanapun, trend ini berubah sejak suku kedua apabila isu ketidakpastian global dan domestik menekan sentimen pelabur. Bagi keseluruhan tahun 2018, ringgit menyusut nilai sebanyak 1.8% untuk mengakhiri tahun itu pada paras RM4.1385 berbanding dengan dolar AS dan kekal sebagai salah satu mata wang dengan prestasi yang lebih baik di rantau ini. Keluk kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS) mengalami anjakan menaik dan ini mencerminkan peningkatan kadar hasil bon bagi semua tempoh matang.

Prestasi pasaran kewangan domestik secara relatif adalah baik, dan pasaran ini terus menjadi pengantara bagi perubahan dalam aliran modal, secara stabil dan teratur. Keadaan ini sebahagiannya disebabkan oleh dasar diperkenalkan oleh Bank dan

Jawatankuasa Pasaran Kewangan (*Financial Markets Committee*, FMC) pada akhir tahun 2016. Mudah tunai pertukaran asing bertambah baik berikutan pengenalan langkah penukaran eksport. Selain itu, pelaksanaan langkah untuk membendung urus niaga kontrak hadapan tanpa serahan (*non-deliverable forward*, NDF) telah mengehadkan kesan limpahan daripada kegiatan spekulasi di pasaran luar pesisir yang tidak dikawal selia. Pelarasan dalam pasaran modal domestik juga terkawal berikutan permintaan yang berterusan daripada pelabur institusi domestik yang mengimbangi sebahagian besar daripada kesan aliran keluar.

Pada tahun 2018, keadaan monetari dan kewangan domestik serta peningkatan kukuh dalam pembiayaan kepada sektor swasta telah menyokong aktiviti ekonomi. Operasi monetari Bank terus memastikan mudah tunai adalah mencukupi bagi menyokong fungsi pasaran wang dan pasaran pertukaran asing yang teratur. Kesan penguncupan terhadap mudah tunai akibat aliran keluar portfolio yang besar telah diimbangi oleh operasi suntikan mudah tunai oleh Bank melalui kemudahan repo berbalik dan swap pertukaran asing. Hasilnya, penentuan harga dalam pasaran wang domestik tidak terganggu dan kadar pasaran wang juga kekal stabil pada tahun 2018. Mudah tunai sistem perbankan secara keseluruhannya kekal mencukupi untuk menyokong proses pengantaraan kewangan. Pembiayaan bersih kepada sektor swasta mencatatkan pertumbuhan tahunan 5.6% pada akhir tahun 2018 (2017: 6.3%). Pinjaman terkumpul meningkat pada kadar yang lebih tinggi, iaitu 4.8%, didorong terutamanya oleh segmen perniagaan.

## Prospek Ekonomi Malaysia pada Tahun 2019

Ekonomi global dijangka berkembang dengan sederhana pada tahun 2019 berikutan pertumbuhan lebih perlahan dalam ekonomi maju dan negara-negara utama dalam ekonomi sedang pesat membangun. Aktiviti ekonomi di negara maju dijangka menjadi lebih sederhana. Walaupun kekuatan pasaran pekerja akan terus menyokong permintaan dalam negeri, pelaburan dan permintaan luaran yang makin sederhana akan memperlambangkan kadar pertumbuhan keseluruhan. Di RR China, pembaharuan struktur yang sedang dijalankan untuk mengimbangi semula ekonomi negara itu mungkin menyebabkan pertumbuhan yang sedikit perlahan, tetapi lebih mampan. Di negara Asia yang lain, pertumbuhan akan menjadi lebih sederhana di tengah-tengah keadaan permintaan dalam negeri yang

stabil tatkala sektor eksport membuat penyesuaian terhadap kelembapan dalam ekonomi maju dan RR China. Perkembangan perdagangan global akan terus menjadi faktor utama yang mempengaruhi prospek tahun 2019. Ketidakpastian yang berpanjangan mengenai dasar boleh menjelaskan keputusan pelaburan lantas mempengaruhi peningkatan produktiviti jangka panjang. Ketidakpastian pelabur yang kekal tinggi dan juga beberapa episod volatiliti dalam pasaran kewangan akan menimbulkan risiko turun naik aliran modal yang lebih besar kepada ekonomi sedang pesat membangun. Secara keseluruhan, risiko kepada prospek pertumbuhan ekonomi global cenderung untuk meningkat.

Berlatarkan persekitaran global yang mencabar, momentum pertumbuhan ekonomi Malaysia dijangka kekal kukuh pada kadar 4.3% – 4.8% pada tahun 2019 (2018: 4.7%). Permintaan dalam negeri dijangka kekal sebagai teras pertumbuhan, disokong oleh peningkatan dalam aktiviti sektor swasta yang berterusan. Penggunaan swasta dijangka berkembang dengan sederhana, namun kekal pada paras yang teguh didorong oleh keadaan pasaran pekerja yang stabil dan pertumbuhan upah yang berterusan. Beberapa langkah yang dilaksanakan oleh Kerajaan, khususnya untuk menangani kenaikan kos sara hidup, dijangka meningkatkan lagi sokongan kepada perbelanjaan penggunaan, terutamanya bagi isi rumah yang berpendapatan lebih rendah. Aktiviti pelaburan swasta akan terus disokong oleh projek berbilang tahun yang sedang dilaksanakan, khususnya dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Aktiviti pengurangan stok oleh syarikat kepada paras yang sewajarnya selepas menerima permintaan yang amat tinggi semasa tempoh pelepasan cukai pada tahun 2018 turut memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan. Namun, perbelanjaan sektor awam dijangka memberikan kesan terhadap pertumbuhan. Pelaburan awam dijangka menguncup disebabkan terutamanya oleh pelaburan yang lebih rendah oleh syarikat awam berikutan beberapa projek berskala besar telah pun siap. Penggunaan awam pula dijangka berkembang dengan sederhana, disebabkan oleh langkah berterusan oleh Kerajaan untuk menyusun semula perbelanjaannya mengikut keutamaan.

Sektor luaran dijangka mencatat pertumbuhan yang lebih sederhana. Walaupun sektor eksport dijangka menjadi sederhana sejak dengan pertumbuhan ekonomi global dan aktiviti perdagangan yang lebih perlahan, struktur eksport Malaysia yang amat

pelbagai akan menyumbang kepada pengembangan eksport kasar yang berterusan. Import kasar dijangka berkembang disebabkan oleh pemulihan dalam import barang pengantara dan barang modal. Secara keseluruhan, akaun semasa dalamimbangan pembayaran diunjurkan terus mencatat lebihan, walaupun kadarnya lebih kecil pada 1.5% – 2.5% daripada PNK.

Dari segi penawaran, semua sektor ekonomi dijangka terus berkembang, dengan sektor perkhidmatan dan perkilangan terus menjadi sektor penyumbang utama pertumbuhan keseluruhan. Sektor perlombongan dan pertanian dijangka mencatatkan pertumbuhan positif berikutan pemulihan pengeluaran gas asli serta pengeluaran minyak sawit yang lebih tinggi. Pertumbuhan sektor pembinaan dijangka sederhana memandangkan siapnya beberapa projek petrokimia yang besar dalam subsektor kejuruteraan awam.

Keadaan pasaran pekerja dijangka stabil, dengan pertumbuhan guna tenaga dan pendapatan yang berterusan, ditunjangi oleh pengembangan berterusan dalam aktiviti sektor perkhidmatan dan perkilangan. Kadar pengangguran secara relatif dijangka tidak berubah. Dalam jangka panjang, pelaksanaan dasar Kerajaan seperti bayaran levi berperingkat dan caruman keselamatan sosial untuk pekerja asing merupakan langkah positif untuk mengurangkan pergantungan pada tenaga kerja asing dan menggalakkan pembentukan pekerjaan yang lebih berkemahiran dan berpendapatan tinggi dalam ekonomi.

Inflasi keseluruhan dijangka kekal stabil secara amnya, dengan purata tahunan antara 0.7% – 1.7% pada tahun 2019. Unjuran inflasi ini mengambil kira kesan pindahan daripada faktor kos dalam negeri yang meningkat. Walau bagaimanapun, impak kenaikan ini diimbangi oleh harga minyak dunia yang dijangka lebih rendah dan pelaksanaan had paras harga bagi harga runcit bahan api dalam negeri. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka mampan dalam keadaan pengembangan aktiviti ekonomi yang berterusan dan ketidaaan tekanan permintaan yang besar.

Secara keseluruhan, unjuran pertumbuhan dalam negeri, bagaimanapun, akan dipengaruhi oleh beberapa risiko yang boleh menyebabkan pertumbuhan menjadi lebih rendah. Sebagai ekonomi terbuka yang kecil, ketegangan perdagangan antara AS dengan RR China yang masih belum selesai,

serta pertumbuhan global yang lebih perlahan daripada jangkaan akan memberikan kesan kepada Malaysia terutamanya menerusi saluran perdagangan dan pelaburan. Ketidakpastian mengenai kadar pengembalian dasar monetari ke tahap yang wajar di AS boleh mengakibatkan keadaan tidak menentu yang lebih ketara dalam pasaran kewangan ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini lantas boleh menyebabkan aliran masuk keluar modal serta mata wang menjadi tidak menentu. Harga minyak dunia yang tidak menentu juga boleh menjelaskan prestasi eksport dan pelaburan sektor perlombongan. Dari segi risiko dalam negeri pula, kemungkinan berulangnya gangguan ke atas bekalan komoditi, yang sebahagiannya disebabkan oleh keadaan cuaca yang tidak boleh dijangka, boleh menjelaskan pemulihran dalam sektor perlombongan dan pertanian. Selain itu, keadaan bekalan yang berlebihan dalam pasaran harta tanah boleh melembapkan aktiviti sektor pembinaan.

Asas-asas yang kukuh dan kepelbagaian struktur ekonomi Malaysia akan membantu negara untuk menghadapi risiko dan kelemahan ini sambil pada masa yang sama terus memastikan keadaan makroekonomi dan kewangan negara kekal stabil. Faktor-faktor ini termasuklah pasaran pekerja yang kukuh, kadar inflasi yang stabil, lebihan dalam akaun semasa imbalan pembayaran yang berterusan, pasaran kewangan yang mendalam serta sektor kewangan yang teguh. Kadar pertukaran mata wang yang fleksibel dan paras rizab antarabangsa yang mencukupi juga meningkatkan keupayaan ekonomi untuk bertahan daripada sebarang kejutan luaran. Tambahan lagi, iltizam Kerajaan dalam pembaharuan fiskal, struktur dan institusi akan menyumbang ke arah pertumbuhan yang lebih inklusif dan mampan pada masa hadapan.

## Pengurusan Ekonomi dan Monetari pada Tahun 2019

Dasar monetari pada tahun 2019 akan tertumpu pada usaha menyokong pertumbuhan ekonomi Malaysia yang kekal stabil dalam persekitaran inflasi yang secara relatif rendah. Pada masa yang sama, dasar monetari akan turut mengambil kira keadaan monetari dan kewangan semasa. Walaupun risiko ketidakseimbangan kewangan dijangka terkawal, MPC menyedari cabaran yang akan timbul daripada kemungkinan aliran modal global yang terus tidak menentu. Sehubungan dengan itu, Bank akan terus memastikan mudah tunai yang mencukupi dan

keadaan pasaran yang teratur untuk terus menyokong aktiviti pengantaraan kewangan. Pelbagai pilihan dasar yang ada memberi Bank ruang yang fleksibel untuk mengurus risiko yang akan dihadapi. Antara dasar yang boleh dipertimbangkan termasuklah dasar monetari dan langkah-langkah kehematan mikro dan makro. Langkah-langkah untuk terus memperdalam pasaran kewangan domestik juga akan menyumbang kepada keadaan pasaran yang teratur. Gabungan kesan dasar tersebut akan memastikan keberkesanan dasar dapat terus dikekalkan dan tidak membebankan mana-mana instrumen dasar.

Matlamat dasar fiskal pada tahun 2019 adalah untuk memperkuuh kedudukan fiskal Kerajaan, melalui konsolidasi fiskal secara beransur-ansur di samping terus memberikan sokongan kepada pertumbuhan, mengurangkan hutang dan liabiliti serta menggalakkan ekonomi yang inklusif. Sehubungan dengan itu, rancangan fiskal jangka sederhana menggariskan haluan konsolidasi dengan baki fiskal disasarkan pada -3.4% dan -3.0% daripada KDNK, masing-masing untuk tahun 2019 dan 2020. Haluan konsolidasi fiskal akan disokong oleh pelbagai inisiatif pembaharuan fiskal, termasuk meningkatkan keberkesanan perbelanjaan, mempelbagaikan dan memperluas asas hasil dan menggalakkan pengurusan hutang secara holistik dan telus. Belanjawan 2019 memberikan penekanan terhadap usaha meningkatkan kesejahteraan sosioekonomi, mengukuhkan program perlindungan sosial, menambah baik kebolehpasaran guna tenaga dan melaksanakan inisiatif untuk meningkatkan tahap produktiviti, terutamanya bagi Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS). Kerajaan akan terus komited untuk memastikan kelestarian fiskal dan rangka kerja tadbir urus yang lebih kukuh melalui pelaksanaan pembaharuan fiskal secara holistik.

## Tadbir Urus dan Pembangunan Organisasi

Sebagai bank pusat Malaysia, Bank dipertanggungjawabkan untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi Malaysia yang mampan. Oleh itu, Bank memberikan keutamaan terhadap usaha mengukuhkan tadbir urus dan keupayaan pengurusan dalaman bagi memastikan Bank dapat melaksanakan matlamat dan fungsi utamanya secara berkesan di bawah undang-undang yang ditadbir, serta bertanggungjawab dalam mengurus sumber-sumbernya.

Lembaga Pengarah Bank (Lembaga Pengarah) bertanggungjawab untuk mengawasi pengurusan dan operasi Bank serta menilai prestasi Bank dalam melaksanakan mandatnya. Lembaga Pengarah terdiri daripada Gabenor sebagai Pengerusi, Timbalan-timbalan Gabenor, Ketua Setiausaha Perbendaharaan dan ahli-ahli bebas bukan eksekutif. Ahli-ahli bebas bukan eksekutif ini membentuk keahlian majoriti dalam Lembaga Pengarah. Tahun 2018 menyaksikan pelantikan Gabenor Bank yang baharu, Nor Shamsiah Yunus, pada 1 Julai 2018, setelah Muhammad bin Ibrahim meletakkan jawatan pada 15 Jun 2018. Gabenor Nor Shamsiah merupakan Timbalan Gabenor antara tahun 2010 hingga 2016 dan selepas itu beliau menyertai Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund, IMF*). Pada tahun 2018, Lembaga Pengarah membincangkan beberapa pembaharuan perundungan bagi memudahkan operasi pengurusan mata wang dan aktiviti penguatkuasaan Bank. Lembaga Pengarah juga menilai prestasi Bank secara menyeluruh dan membincangkan penunjuk prestasi korporat Bank bagi tahun 2019. Selain itu, Lembaga Pengarah turut membincangkan secara mendalam pelbagai keutamaan pembangunan organisasi, termasuk tuntutan baharu terhadap pengurusan modal insan Bank, perkembangan transformasi digital Bank, pertahanan Bank terhadap ancaman siber, serta inisiatif untuk mengukuhkan budaya berintegriti, amalan beretika dan profesionalisme dalam kalangan kakitangan Bank. Bank juga memulakan penilaian dalaman untuk mengukuhkan keseluruhan rangka kerja tadbir urusnya. Penilaian ini mengambil kira perkara-perkara yang melibatkan amalan semasa Bank yang boleh dipertingkatkan bagi mencerminkan amalan terbaik global. Selaras dengan itu, Bank akan mengambil peluang ini untuk mengkaji semula keberkesanan struktur membuat keputusan di Bank dan memastikan operasi serta keutamaannya sejajar dengan mandatnya.

Bank sentiasa memastikan prinsip kehematan dan rasa tanggungjawab dalam pelaksanaan urusan dan aktivitinya dengan pengurusan risiko yang berkesan. Pada tahun 2018, pernyataan tahap kesanggupan mengambil risiko dan toleransi risiko organisasi telah dikaji semula untuk memberikan keutamaan yang lebih tinggi kepada pendigitalan peringkat global dan ancaman siber yang semakin canggih. Pematuhan kepada piawaian etika yang tinggi menjadi elemen utama dalam budaya risiko Bank. Hal ini diperkuuh oleh rangka kerja pemberi maklumat (*whistleblowing*) yang menyediakan saluran untuk

melaporkan kelakuan tidak wajar yang membabitkan Bank. Pada tahun 2018, Bank meminda rangka kerja pemberian maklumat untuk diselaraskan dengan Akta Perlindungan Pemberi Maklumat 2010 dan juga dengan amalan terbaik. Jabatan Audit Dalam mengendalikan penilaian secara berkala terhadap aktiviti jabatan dan entiti yang berkaitan dengan Bank untuk mengenal pasti dan menangani risiko. Audit yang dikendalikan pada tahun 2018 melibatkan keselamatan siber, perlindungan data, pengurusan perbendaharaan dan rizab, pengurusan kesinambungan urusan, proses pemerolehan dan tadbir urus risiko.

Pada tahun 2018, Bank telah memulakan strategi keselamatan siber serampang lima mata bagi memperkuuh perlindungan aset maklumat kritis organisasi. Usaha ini disokong oleh struktur tadbir urus dan operasi yang telah diwujudkan bagi memacu dan mengawasi pengurusan risiko siber di seluruh Bank. Oleh itu, Bank khususnya, menukuhkan unit Keselamatan Siber dan Perlindungan Data di Jabatan Digital dan Teknologi untuk mengurus keselamatan siber peringkat organisasi. Di samping itu, Kumpulan Kerja Keselamatan Siber dan Maklumat juga ditubuhkan secara rasmi bagi memacu pelaksanaan inisiatif keselamatan siber dan maklumat Bank.

Teknologi digital sedang membentuk semula industri dan organisasi di serata dunia. Pada tahun 2018, Bank telah menggariskan strategi dan pelan hala tuju transformasi digital untuk memanfaatkan sepenuhnya potensi dan nilai teknologi bagi menyokong pelaksanaan mandat oleh Bank dengan berkesan. Dalam tempoh jangka pendek, penambahbaikan sedang dijalankan terhadap infrastruktur dan perkhidmatan teknologi Bank untuk menyokong peningkatan tempat kerja digital. Pada masa yang sama, Bank terus menyediakan asas untuk memodenkan dan melaksanakan infrastruktur teknologi generasi akan datang bagi membentuk platform digital teras untuk pembangunan organisasi.

Bank komited dalam usaha menarik minat dan membangunkan sumber tenaga kerja yang terbaik bagi melaksanakan mandatnya. Selaras dengan komitmen ini, Bank menjalankan kaji selidik untuk menentukan tahap penglibatan (*engagement*) dan keupayaan (*enablement*) kakitangannya di seluruh organisasi. Bank juga komited untuk meningkatkan tahap profesionalisme. Hal ini memerlukan usaha yang berterusan untuk memupuk budaya dan etika yang baik di Bank. Pada tahun 2018, Bank

mengambil inisiatif khusus untuk memperkuat budaya interaksi dan perbincangan (*engagement*) yang baik pada semua peringkat organisasi. Inisiatif ini menekankan norma-norma seperti ketelusan dan objektiviti, perdebatan pendapat dan idea yang konstruktif, serta komunikasi yang telus dan santai (*candid communication*).

Salah satu objektif utama komunikasi dan agenda jangkauan Bank adalah untuk mengekalkan keyakinan pihak berkepentingan di luar Bank terhadap cara pelaksanaan mandat oleh Bank. Bank membantu pihak berkepentingan di luar untuk memahami usaha dan misi Bank. Selain itu, Bank juga prihatin dan sedia menerima maklum balas tentang isu-isu yang berkaitan dengan ekonomi dan sistem kewangan melalui sesi interaksi dan perbincangan secara berkala dengan pihak Kerajaan dan agensi sektor awam lain, institusi yang dikawal selia oleh Bank, pelabur dan penganalisis, serta pihak media.

Orang awam merupakan pihak berkepentingan yang utama. Oleh yang demikian, Bank mengadakan interaksi dan perbincangan yang berterusan dengan orang ramai dari pelbagai latar belakang, serta merentas pelbagai topik dan isu, termasuk maklumat dan pengetahuan berkaitan dengan kewangan,

di samping mendidik orang ramai mengenal, dan seterusnya menjauhi penipuan dan jenayah kewangan. Sesi perbincangan ini diadakan melalui pelbagai saluran sedia ada yang lazim dan digital, termasuk media sosial. Bank juga terus berinteraksi dan berbincang secara langsung dengan orang ramai dan komuniti perniagaan di seluruh negara melalui rangkaian lima pejabat BNM di Pulau Pinang, Kuala Terengganu, Johor Bahru, Kuching dan Kota Kinabalu. Meskipun secara tradisinya pejabat-pejabat tersebut bertindak sebagai hab wilayah untuk mengurus operasi mata wang, fungsi Pejabat BNM kini telah berkembang untuk membolehkan Bank mendapat maklumat yang lebih jelas tentang keadaan ekonomi dan kewangan di seluruh negara.

### **Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia yang Diaudit bagi Tahun 2018**

Seperti yang diaudit dan disahkan oleh Ketua Audit Negara, kedudukan kewangan Bank Negara Malaysia kekal kukuh pada tahun 2018. Aset Bank Negara Malaysia berjumlah RM447.6 bilion, dengan keuntungan bersih sebanyak RM7.5 bilion bagi tahun kewangan berakhir 31 Disember 2018. Bank Negara Malaysia mengumumkan dividen sebanyak RM2.5 bilion kepada Kerajaan bagi tahun 2018.

# Perkembangan Ekonomi pada Tahun 2018

- 13** Persekitaran Ekonomi Antarabangsa
- 16** Ekonomi Malaysia
- 25** Sektor Luaran
- 32** Perkembangan Inflasi
- 38** *Rencana: Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan*
- 52** *Rencana: Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsaa*



# Perkembangan Ekonomi pada Tahun 2018

## PERSEKITARAN EKONOMI ANTARABANGSA

Ekonomi global mencatat pertumbuhan positif pada awal tahun sebelum pertumbuhan menjadi sederhana pada separuh kedua tahun 2018

Pada tahun 2018, jangkaan yang dibuat ialah momentum pertumbuhan ekonomi global tahun tersebut akan menjadi lebih kukuh berbanding dengan tahun sebelumnya. Pada awal tahun 2018, Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund, IMF*) mengunjurkan pertumbuhan global pada 3.9% yang merupakan kadar terpantas sejak tahun 2011. Walau bagaimanapun, ekonomi global menghadapi pelbagai rintangan dalam tempoh seterusnya tahun itu. Pertama, ekoran konflik perdagangan yang semakin meningkat lantas mengakibatkan tarif perdagangan yang lebih tinggi telah menambah ketidakpastian yang sedia ada. Keadaan ini menimbulkan tekanan terhadap perdagangan dan pelaburan global. Kedua, harga komoditi yang kembali tidak menentu memberikan kesan kepada momentum pertumbuhan dan inflasi global. Ketiga, pengubahsuaian dasar monetari oleh bank-bank pusat ekonomi maju menyebabkan pasaran kewangan mengalami beberapa episod turun naik di tengah-tengah ketidakpastian yang ketara dalam beberapa ekonomi utama. Keadaan kewangan global juga menjadi lebih ketat. Beberapa ekonomi sedang pesat membangun terus mengalami aliran keluar modal yang besar. Kecuali pertumbuhan di AS, pertumbuhan kebanyakan ekonomi maju yang utama dan ekonomi sedang pesat membangun, berkembang dengan lebih perlahan. Berikut itu, pada bulan Oktober 2018, IMF menyemak dan menurunkan unjuran kadar pertumbuhan global bagi tahun 2018 kepada 3.7%. Namun begitu, unjuran ini masih agak tinggi berbanding dengan purata pertumbuhan jangka panjang yang dicapai sebelum ini (1980-2017: 3.5%).

## Pertumbuhan ekonomi global menjadi sederhana

Perkembangan ekonomi global pada tahun 2018 boleh dibahagikan kepada dua fasa utama. Pada awal tahun itu, perdagangan dan pertumbuhan ekonomi global terus mengalami trajektori menaik yang bermula sejak akhir tahun 2016. Trend ini, bagaimanapun, berubah pada separuh kedua tahun 2018 disebabkan oleh pelbagai isu yang timbul, termasuk ketegangan perdagangan global yang makin meruncing; ketidakpastian dasar yang berterusan kerana rundingan *Brexit*; tahap dan kadar dasar monetari AS dikembalikan ke paras wajar; serta turun naik harga komoditi dunia. Susulan perkembangan tersebut, kebanyakan ekonomi maju dan ekonomi serantau mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana pada tahun 2018.

Dalam ekonomi maju, keadaan pasaran pekerja yang semakin pulih, seperti ditunjukkan oleh kenaikan upah dan guna tenaga, telah merangsang aktiviti penggunaan. Yang penting, kadar pengangguran ekonomi maju utama mencecah paras paling rendah yang pernah dicatatkan manakala keyakinan pengguna pula terus optimis pada tahun 2018. Ekonomi AS disokong oleh keadaan pasaran pekerja dan aktiviti pelaburan yang teguh. Pertumbuhan upah nyata lebih tinggi hingga menghampiri kadar tertinggi sebelum Krisis Kewangan Global. Ini ditunjukkan oleh kekosongan jawatan dan kadar pengambilan pekerja yang berada dalam trajektori menaik pada tahun 2018. Di samping itu, pembaharuan cukai yang diperkenalkan pada tahun 2017 turut merangsang perbelanjaan perniagaan dan pelaburan modal, termasuk perbelanjaan untuk peralatan perindustrian dan pengangkutan. Di kawasan euro, sentimen perniagaan yang baik dan keperluan yang berterusan untuk penambahan kapasiti mendorong aktiviti pelaburan yang lebih giat. Walau bagaimanapun, pada separuh kedua tahun 2018, pertumbuhan kawasan euro

menjadi lembap apabila beberapa perkembangan khusus negara-negara tertentu mula memberikan kesan kepada kadar pertumbuhan. Perubahan dalam peraturan piawaian pelepasan asap kenderaan ringan telah menyebabkan pengeluaran kenderaan bermotor merosot pada separuh kedua tahun 2018. Konflik berhubung belanjawan Itali telah menyebabkan sentimen pengguna merosot sekali gus menyebabkan perbelanjaan mereka lebih perlahan. Momentum permintaan luaran juga merosot apabila konflik perdagangan semakin meningkat. Perkembangan ini telah menjelaskan pertumbuhan eksport dan pengeluaran perindustrian di kawasan euro. Di UK, ketidakpastian yang terus dihadapi sepanjang tahun 2018, khususnya yang berkaitan dengan rundingan Brexit, menjelaskan sentimen perniagaan dan pelaburan. Syarikat besar, terutamanya syarikat multinasional yang beroperasi di UK, dilaporkan telah menangguhkan rancangan pelaburan mereka pada tahun 2018. Akibatnya, pelaburan terus menguncup pada separuh kedua tahun 2018.

Pertumbuhan KDNK ekonomi Asia didorong oleh permintaan dalam negeri yang berterusan. Sokongan daripada permintaan luaran berkurang dalam tempoh selanjutnya pada tahun 2018, disebabkan oleh kitaran teknologi global yang lebih perlahan berbanding dengan tahap kemuncaknya serta permintaan daripada ekonomi maju yang lebih sederhana. Permintaan luaran yang kini berada di kitaran bawah telah diburukkan lagi oleh ketegangan perdagangan dalam kalangan ekonomi utama yang semakin meruncing sejak bulan April 2018. Meskipun tarif yang lebih tinggi dikenakan oleh AS dan tindak balas daripada rakan-rakan perdagangan utama AS memberikan kesan langsung sebanyak kira-kira 1% sahaja kepada perdagangan global, situasi ini mencetuskan ketidakpastian yang lebih ketara bagi perniagaan. Akibatnya, pertumbuhan eksport kebanyakan ekonomi Asia mengalami kadar penurunan lebih daripada separuh pada tahun 2018 berbanding dengan tahun sebelumnya. Eksport keluaran elektronik dan elektrik (E&E) juga lebih rendah. Pengeksport E&E Asia yang utama seperti RR China, China Taipei, Korea Selatan dan Hong Kong mencatat pertumbuhan eksport E&E yang lebih lemah, terutamanya pada suku keempat 2018. Namun, permintaan dalam negeri ekonomi Asia terus berdaya tahan sekali gus menyokong momentum pertumbuhan KDNK keseluruhan. Permintaan dalam negeri disokong oleh guna tenaga yang kukuh serta diperkuuh oleh perbelanjaan infrastruktur,

terutamanya di negara ASEAN. Thailand dan Filipina masing-masing telah meningkatkan perbelanjaan infrastruktur menerusi program “*East Economic Corridor*” dan “*Build, Build, Build*”. Walaupun pembaharuan struktur yang sedang dilaksanakan di RR China terus menyebabkan pengembangan yang lebih sederhana, kitaran balas dasar fiskal dan dasar monetari telah membantu mengawal aktiviti ekonomi daripada menjadi terlalu rendah.

### **Inflasi keseluruhan global lebih tinggi pada tahun 2018 disebabkan terutamanya oleh faktor bekalan**

Meskipun keadaan permintaan global semakin sederhana, kadar inflasi global meningkat dengan pantas kepada 3.7% pada tahun 2018 (2017: 3.2%). Peningkatan ini disebabkan terutamanya oleh faktor-faktor berkaitan dengan bekalan. Keadaan bekalan komoditi global yang semakin berkurang berpunca daripada ketegangan geopolitik di Amerika Latin dan Timur Tengah. Bekalan komoditi turut terjejas olehkekangan saluran pengeluaran minyak di Lembah Permian serta keputusan untuk mengurangkan pengeluaran minyak oleh OPEC. Dengan faktor bekalan merupakan faktor utama yang mempengaruhi harga, kadar inflasi terus kekal sederhana bagi ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini jelas mencerminkan tekanan permintaan yang lebih sederhana.

Indeks harga komoditi IMF terus menunjukkan trend naik pada tahun 2018. Harga komoditi yang lebih tinggi disebabkan terutamanya oleh tekanan bekalan minyak mentah global, kitaran antara bekalan dengan permintaan yang tidak sepadan, dan gangguan cuaca yang menjelaskan pengeluaran makanan. Tempoh pengurangan pengeluaran minyak yang dilanjutkan oleh OPEC, serta sekatan yang dikenakan semula oleh AS terhadap Iran dan eksport minyak Iran yang lebih rendah daripada jangkaan, telah meningkatkan indeks harga minyak pada hampir sepanjang tahun 2018. Walau bagaimanapun, pada akhir tahun itu, harga minyak mentah Brent menurun daripada paras tertingginya iaitu USD76 setong kepada USD67 setong. Ini disebabkan terutamanya oleh pengeluaran minyak AS yang kembali meningkat dengan nyata dan penarikan sekatan terhadap rakan perdagangan Iran. Bagi seluruh tahun 2018, harga minyak mentah Brent secara purata nyata lebih tinggi pada USD72 setong (2017: USD55 setong). Bekalan yang berlebihan dalam pasaran gula dan tenusu dunia serta permintaan yang sederhana terhadap minyak

**Jadual 1.1: Ekonomi Dunia: Penunjuk Ekonomi Utama**

	Pertumbuhan KDNK Benar (Perubahan Tahunan, %)		Inflasi (Perubahan Tahunan, %)	
	2017	2018a	2017	2018a
<b>Pertumbuhan Dunia</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	-	-
<b>Perdagangan Dunia</b>	<b>5.3</b>	<b>4.0</b>	-	-
<b>Ekonomi Maju</b>				
Amerika Syarikat	2.2	2.9	2.1	2.4
Jepun	1.9	0.8	0.5	1.0
Kawasan euro	2.4	1.8	1.5	1.8
United Kingdom	1.8	1.4	2.7	2.5
<b>Negara Maju Asia lain</b>				
Korea	3.1	2.7	1.9	1.5
China Taipei	3.1	2.6	1.1	1.5
Singapura	3.9	3.2	0.6	0.5
Hong Kong SAR	3.8	3.0	1.5	2.4
<b>Republik Rakyat China</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>
<b>ASEAN-4</b>				
Malaysia	5.9	4.7	3.7	1.0
Thailand	4.0	4.1	0.7	1.1
Indonesia	5.1	5.2	3.8	3.2
Filipina	6.7	6.2	2.9	5.3
<b>India<sup>1</sup></b>	<b>7.2</b>	<b>7.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>

<sup>1</sup> Data KDNK India yang ditunjukkan adalah berdasarkan tahun fiskal a Anggaran

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Pihak Berkuasa Negara

sawit telah menyebabkan indeks harga makanan meningkat lebih perlahan. Keadaan cuaca buruk yang dialami pada tahun 2018 telah menjelaskan bekalan bijirin dan ternakan. Walau bagaimanapun, bekalan bijirin utama seperti gandum adalah mencukupi dan oleh itu hanya menyebabkan kenaikan harga makanan yang perlahan. Harga dalam pasaran logam meningkat berikutan dasar untuk mengurangkan kapasiti pengeluaran diteruskan sebagai sebahagian daripada langkah reformasi penawaran di RR China. Penutupan beberapa pusat pengeluaran lama seperti yang disasarkan turut menyebabkan kenaikan harga dalam pasaran logam. Selain itu, tarif yang dikenakan ke atas import keluli dan aluminium AS pada Mac 2018, sedikit sebanyak menyebabkan harga logam meningkat.

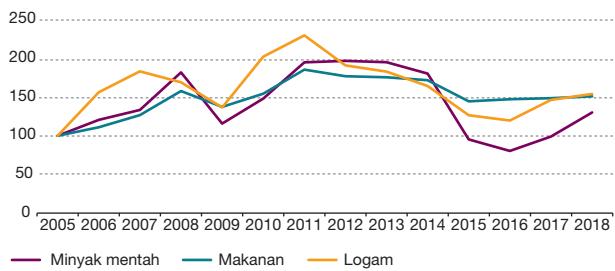
Pada tahun 2018, ekonomi maju mencatatkan sedikit kenaikan dalam inflasi keseluruhan kepada 1.9% (2017: 1.7%), manakala kadar inflasi keseluruhan

ekonomi sedang pesat membangun lebih tinggi pada 4.9% (2017: 4.3%). Dalam beberapa ekonomi sedang pesat membangun, keimbangan mengenai kelemahan di dalam dan luar negeri telah mewujudkan tekanan inflasi yang tinggi. Sebagai contoh, Turki dan Argentina, mengalami aliran keluar modal yang besar dan mata wang yang lebih lemah lantas mengakibatkan harga import yang lebih tinggi. Inflasi di rantau ASEAN dipengaruhi oleh tindakan dasar domestik. Di Thailand, pengenalan semula subsidi bahan api untuk pengangkutan dan memasak pada separuh kedua tahun 2018 sebahagiannya telah mengimbangi sedikit tekanan menaik daripada kenaikan harga minyak dan faktor-faktor tarikan permintaan. Di Filipina, pengenalan cukai eksais ke atas produk petroleum dan pengangkutan telah menjadikan kos pengeluar lebih tinggi dan ini lantas meningkatkan kadar inflasi keseluruhan yang lebih pantas pada tahun 2018. Sebaliknya, pemberian subsidi minyak diesel yang lebih meluas di Indonesia telah mengurangkan tekanan kos dan menjadikan kadar inflasi lebih rendah pada tahun 2018. Secara keseluruhan, trend di rantau ASEAN merupakan pengecualian kepada trend inflasi global. Ini terbukti apabila rantau ini hanya mencatatkan inflasi keseluruhan yang lebih rendah pada 2.9% (2017: 3.1%).

**Rajah 1.1: Indeks Harga Komoditi Utama**

#### Trend menaik indeks harga komoditi utama berterusan pada tahun 2018

Indeks (2005 = 100)



Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

#### Dasar monetari dan dasar fiskal bercampur-campur

Pada tahun 2018, dasar monetari di negara maju dan Asia bercampur-campur, didorong oleh pelbagai faktor yang berlainan. Dasar monetari dalam kebanyakan ekonomi maju terus kembali ke tahap yang wajar. Keadaan pasaran pekerja yang lebih baik, yang menyokong pertumbuhan upah dan permintaan dalam negeri, membolehkan dasar monetari terus dikembalikan ke tahap yang wajar. Yang penting, Federal Reserve AS telah menaikkan sasaran kadar

dana federal sebanyak 100 mata asas, empat kali pada tahun 2018 kepada 2.25%-2.50%. Bank of England juga menaikkan Kadar Bank sebanyak 25 mata asas kepada 0.75% disebabkan oleh kadar inflasi yang lebih tinggi, di tengah-tengah tekanan kos ekoran harga tenaga yang tinggi dan nilai mata wang yang lebih rendah. European Central Bank menamatkan pembelian aset bersih menjelang bulan Disember 2018. Berbeza dengan bank pusat ekonomi maju yang lain, Bank of Japan memperluas program rangsangan monetarinya dalam usaha menaikkan kadar inflasi yang masih belum mencapai sasaran rasmi 2% sejak suku pertama 2015. Secara keseluruhan, perbezaan kadar faedah antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun makin kecil dan ini menyebabkan keadaan kewangan global lebih ketat pada tahun 2018. Di beberapa buah negara Asia, seperti Filipina, Indonesia dan India, faktor seperti aliran keluar modal yang besar, inflasi yang lebih tinggi akibat harga komoditi, serta tekanan menaik permintaan dalam negeri menyebabkan kadar faedah tanda aras negara-negara tersebut naik secara mendadak. Walau bagaimanapun, People's Bank of China memberikan kelonggaran pada mudah tunai dan syarat pemberian pinjaman. Ini supaya bank menggalakkan pertumbuhan lebih kukuh dalam keadaan ekonomi global yang lebih lemah. Respons dasar monetari yang pantas dan pasaran modal yang mendalam telah membolehkan ekonomi serantau menghadapi keadaan kewangan yang lebih ketat.

Dasar fiskal terus memainkan peranan penting dalam mempengaruhi perkembangan makroekonomi dalam ekonomi maju. Di AS, Akta Potongan Cukai dan Pekerjaan 2017, yang menyokong pelaburan swasta, terus merangsang pertumbuhan yang didorong permintaan dalam negeri pada tahun 2018. Di kawasan euro, Perancis memperkenalkan pelarasan cukai bagi pelabur dan golongan berpendapatan sederhana serta menaikkan gaji minimum kebangsaan untuk menyokong pelaburan dan penggunaan. Selain itu, pembaharuan turut dilaksanakan untuk meningkatkan kecekapan pasaran pekerja Perancis. Langkah-langkah yang diambil termasuklah memberikan kuasa perundingan gaji (*decentralisation of wage bargaining*) kepada PKS, menurunkan had tertinggi bayaran ganti rugi bagi kes pemecatan pekerja yang tidak adil (*unfair dismissal*), penerbitan wajib penunjuk jurang pendapatan antara jantina bagi syarikat sederhana dan besar, dan juga memperluas program latihan sambil bekerja.

Pihak berkuasa di Asia terus menggiatkan usaha pembaharuan struktur dengan memberikan penekanan yang lebih besar terhadap aktiviti pelaburan. Pembuat dasar di rantau ASEAN memperkenalkan langkah-langkah yang mengutamakan pelaburan infrastruktur serta pelaburan yang boleh menangani isu-isu berkaitan dengan perubahan cuaca. Sebagai contoh, langkah-langkah yang diambil di Singapura untuk menggalakkan penggunaan teknologi digital, pelaburan dalam harta intelek serta penyelidikan dan pembangunan untuk meningkatkan kecekapan penggunaan sumber tenaga, telah menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan melalui produktiviti yang lebih tinggi. Untuk mengurangkan risiko kestabilan kewangan sistemik di RR China, kerajaannya terus memperketat peraturan pembiayaan pihak berkuasa tempatan dan perkongsian sektor awam-swasta. Hasilnya, pelaburan oleh perusahaan milik kerajaan menjadi lebih sederhana.

## EKONOMI MALAYSIA

Selepas mencatat pertumbuhan yang teguh pada tahun 2017, ekonomi Malaysia dijangka kembali mencatat kadar pertumbuhan yang lazim pada tahun 2018. Walau bagaimanapun, banyak cabaran dari dalam dan luar negeri yang dihadapi oleh ekonomi Malaysia pada tahun itu. Perubahan besar yang berkaitan dengan dasar dan juga perkembangan politik, sebagianya disebabkan oleh ketegangan perdagangan global, serta pertukaran pucuk pimpinan Kerajaan Malaysia yang menjadi sejarah yang penting dalam arena politik negara, seterusnya mewujudkan ketidakpastian dalam ekonomi. Gangguan bekalan dalam sektor komoditi yang di luar jangkaan juga menjelaskan prestasi ekonomi Malaysia, seterusnya mengakibatkan pertumbuhan negara jauh lebih sederhana daripada jangkaan awal. Secara keseluruhan, ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang menggalakkan sebanyak 4.7% pada tahun 2018 (Rajah 1.2), lantas membuktikan daya tahan negara yang teguh untuk menghadapi pelbagai rintangan.

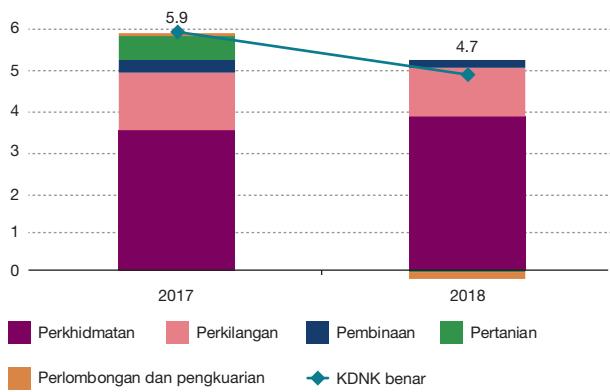
**Ekonomi Malaysia menunjukkan daya tahan yang teguh dalam menghadapi pelbagai rintangan apabila mencatatkan pertumbuhan menggalakkan sebanyak 4.7% pada tahun 2018**

Meskipun ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan positif pada awal tahun 2018, sokongan daripada

Rajah 1.2: Pertumbuhan KDNK Benar

### Pertumbuhan KDNK lebih sederhana pada tahun 2018

Perubahan tahunan (%), sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

permintaan global mula berkurang pada separuh tahun kedua. Ketegangan perdagangan yang meruncing dan ketidakpastian dasar telah menjelaskan sentimen dan perbelanjaan pelaburan dalam beberapa ekonomi utama dunia. Pelarasan dasar monetari dalam ekonomi maju turut menyebabkan pasaran kewangan global menjadi semakin tidak menentu, lantas menyebabkan ekonomi sedang pesat membangun mengalami aliran keluar modal yang besar.

Bagi ekonomi dalam negeri, gangguan bekalan memberikan kesan buruk terhadap aktiviti dalam sektor perlombongan dan pertanian, serta eksport komoditi. Khususnya, penutupan loji yang tidak dirancang untuk tujuan penyenggaraan dan kerja pemberian saluran paip telah mengakibatkan keluaran gas asli yang lebih rendah. Sementara itu, kekangan pengeluaran dan keadaan cuaca yang buruk telah menjelaskan pengeluaran getah dan minyak sawit. Keadaan ini menyebabkan pertumbuhan KDNK keseluruhan menjadi perlahan, kepada kadar di bawah 5.0%. Walaupun keputusan Pilihan Raya Umum ke-14 (PRU-14) pada bulan Mei 2018 membawa kepada peralihan kuasa politik yang lancar kepada Kerajaan baharu, namun ketidakpastian sementara yang berkaitan dengan perubahan dasar telah menjelaskan pertumbuhan selama beberapa bulan selepas PRU-14. Di bawah Kerajaan baharu, tumpuan dasar telah beralih kepada usaha memperuntukkan semula perbelanjaan mengikut keutamaan negara dan juga pembaharuan dalam rangka kerja institusi dan tadbir urus. Meskipun perubahan dalam fokus dasar Kerajaan baharu ini adalah penting untuk

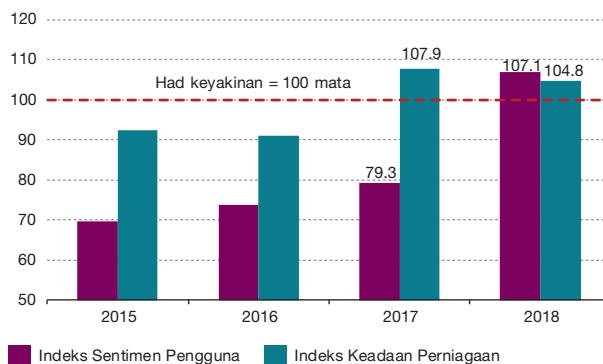
pertumbuhan mampan dalam jangka panjang, perbelanjaan sektor awam yang lebih rendah pada tahun 2018 telah menjelaskan pertumbuhan ekonomi jangka pendek. Khususnya, beberapa projek infrastruktur berskala besar yang hampir siap dan kajian semula terhadap beberapa projek pembangunan mengakibatkan pelaburan awam yang lebih rendah, lalu menjelaskan pertumbuhan KDNK keseluruhan.

Walaupun berdepan cabaran-cabaran tersebut, perbelanjaan sektor swasta terus menjadi teras kepada pengembangan permintaan dalam negeri. Perbelanjaan swasta terus disokong oleh asas-asas ekonomi dan kewangan negara yang teguh, serta sentimen pengguna dan sektor perniagaan yang positif (Rajah 1.3). Penggunaan swasta berkembang pada kadar terpantasnya sejak tahun 2012, didorong oleh pertumbuhan upah dan guna tenaga yang menggalakkan. Perbelanjaan isi rumah juga mendapat rangsangan sementara, khususnya dalam tempoh pelepasan cukai selama tiga bulan (1 Jun - 31 Ogos), berikutan pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar. Permintaan yang positif dan keadaan pembiayaan yang menggalakkan menyokong kegiatan pelaburan swasta yang tertumpu pada penambahan kapasiti dan peningkatan kecekapan. Walau bagaimanapun, ketegangan perdagangan global dan ketidakpastian dasar berikutan peralihan kuasa politik telah mengakibatkan perbelanjaan modal sektor swasta meningkat dengan lebih sederhana pada tahun 2018.

Rajah 1.3: Indeks Sentimen Pengguna dan Keadaan Perniagaan MIER

### Sentimen pengguna dan perniagaan yang kukuh menyokong perbelanjaan sektor swasta

Mata (purata tahunan)



Sumber: Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia (MIER) dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

**Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018a</b>	<b>2019r</b>
Populasi (juta orang)	31.6	32.0	32.4	32.7
Tenaga kerja (juta orang)	14.7	15.0	15.3	15.6
Guna tenaga (juta orang)	14.2	14.5	14.8	15.1
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.4	3.4	3.3 ~ 3.5
Pendapatan Per Kapita (RM) (USD)	37,823 9,118	41,093 9,556	42,627 10,564	44,275 10,809 <sup>3</sup>
<b>KELUARAN NEGARA (% perubahan)</b>				
KDNK benar pada harga tahun 2010 (RM bilion)	4.2 1,108.9	5.9 1,174.3	4.7 1,229.8	4.3 ~ 4.8 1,287.9
Pertanian, perhutanan dan perikanan	-5.2	7.2	-0.4	2.8
Perlombongan dan pengkuarian	2.1	1.0	-1.5	0.8
Perkilangan	4.4	6.0	5.0	4.8
Pembinaan	7.4	6.7	4.2	3.0
Perkhidmatan	5.7	6.2	6.8	5.7
PNK nominal (RM bilion)	6.2 1,196.4	10.1 1,317.0	4.8 1,380.5	5.0 1,449.6
PNK benar (RM bilion)	4.4 1,085.7	6.0 1,151.3	3.5 1,191.5	4.9 1,249.5
Agregat permintaan dalam negeri benar <sup>1</sup>	4.3	6.5	5.6	4.4
Perbelanjaan swasta	5.6	7.5	7.2	6.2
Penggunaan	6.0	7.0	8.1	6.6
Pelaburan	4.3	9.3	4.5	4.9
Perbelanjaan awam	0.3	3.3	0.1	-1.8
Penggunaan	0.9	5.4	3.3	1.2
Pelaburan	-0.5	0.1	-5.2	-7.1
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	29.1	29.3	26.9	26.0
<b>IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)</b>				
Imbangan barang	102.0	116.8	121.4	116.2
Eksport	686.9	807.0	836.4	845.5
Import	584.8	690.2	715.0	729.3
Imbangan perkhidmatan	-18.9	-22.8	-19.7	-19.8
Pendapatan primer, bersih	-34.6	-36.4	-49.4	-50.2
Pendapatan sekunder, bersih	-18.6	-17.3	-18.8	-18.2
Imbangan akaun semasa (% daripada PNK)	29.9 2.5	40.3 3.1	33.5 2.4	28.0 1.5 ~ 2.5
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih <sup>2</sup> (dalam bulan import tertangguh)	423.9 8.7	414.6 7.2	419.5 7.4	- -
<b>HARGA (% perubahan)</b>				
IHP (2010=100)	2.1	3.7	1.0	0.7 ~ 1.7
IHPR (2010=100)	-1.1	6.7	-1.1	-

<sup>1</sup> Tidak termasuk stok<sup>2</sup> Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing telah dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan/pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank Negara Malaysia yang telah diaudit<sup>3</sup> Berdasarkan kadar pertukaran purata dolar AS bagi tempoh Januari-Februari 2019

a Awalan

r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh pengenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.3

**Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari**

<b>KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM BILION)</b>	<b>2016</b>		<b>2017</b>		<b>2018a</b>	
	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>
Hasil	212.4		220.4		232.9	
Perbelanjaan mengurus	210.2		217.7		231.0	
Perbelanjaan pembangunan bersih	40.6		43.0		55.3	
Imbangan keseluruhan	-38.4		-40.3		-53.4	
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-3.1		-3.0		-3.7	
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	139.1		139.5		143.3	
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-5.1		-3.2		-5.6	
<b>HUTANG LUAR NEGERI</b>						
Jumlah hutang (RM bilion)	914.5		885.2		924.9	
Hutang jangka sederhana dan panjang	536.4		533.4		519.6	
Hutang jangka pendek	378.0		351.8		405.3	
Nisbah khidmat bayaran hutang <sup>1</sup> (% daripada eksport barang dan perkhidmatan)						
Jumlah hutang	24.8		14.7		11.2	
Hutang jangka sederhana dan panjang	24.5		14.4		10.7	
<b>WANG DAN PERBANKAN</b>	<b>Perubahan 2016</b>		<b>Perubahan 2017</b>		<b>Perubahan 2018</b>	
Bekalan wang	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>	<b>RM bilion</b>	<b>%</b>
M1	20.4	5.6	42.0	11.0	4.7	1.1
M3	51.3	3.2	81.2	4.9	139.2	8.0
Deposit sistem perbankan	28.6	1.7	70.6	4.1	134.3	7.5
Pinjaman sistem perbankan <sup>2</sup>	76.3	5.3	62.9	4.1	89.1	5.6
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun) <sup>3,4</sup>	84.2		83.9		82.7	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun) <sup>3,4,5</sup>	75.2		73.5		72.4	
<b>KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)</b>	<b>2016</b>		<b>2017</b>		<b>2018</b>	
Kadar Dasar Semalam (OPR)	3.00		3.00		3.25	
Kadar antara bank (1 bulan)	3.10		3.08		3.45	
Bank perdagangan						
Deposit tetap     3 bulan	2.92		2.94		3.15	
12 bulan	3.06		3.10		3.33	
Deposit tabungan	0.99		0.97		1.07	
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.62		3.64		3.91	
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.65		6.68		6.91	
Bil perpendaharaan (3 bulan)	3.06		2.86		3.29	
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun) <sup>6</sup>	3.26		2.89		3.45	
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun) <sup>6</sup>	3.70		3.56		3.78	
<b>KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)</b>	<b>2016</b>		<b>2017</b>		<b>2018</b>	
Pergerakan Ringgit (%)						
Perubahan berbanding dengan SDR	-0.8		5.2		-0.2	
Perubahan berbanding dengan USD	-4.3		10.4		-1.8	

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

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

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

<sup>4</sup> Dana terdiri daripada deposit (tidak termasuk deposit yang diterima daripada institusi perbankan) dan semua instrumen hutang (termasuk hutang subordinat, sijil hutang/sukuk yang diterbitkan, kertas komersial dan nota berstruktur)

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

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

a Awalan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Bagi sektor luaran, eksport terus memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan ekonomi, walaupun sumbangannya lebih rendah berbanding dengan prestasi luar biasa yang dicatat pada tahun 2017. Hal ini disebabkan terutamanya oleh momentum pertumbuhan global yang makin sederhana. Meskipun peningkatan kitaran teknologi global (*global technology upcycle*) pada tahun 2017 kini kembali ke paras yang normal, eksport perkilangan disokong oleh permintaan yang berterusan untuk semikonduktor. Eksport barang perkilangan turut dirangsang oleh keluaran kilang berorientasikan eksport yang baru memulakan operasi, di samping sokongan daripada hab pengedaran E&E global yang ditubuhkan di Malaysia. Perkembangan ini lantas mengimbangi sebahagian daripada kelemahan dalam eksport komoditi yang terjejas akibat gangguan bekalan. Import juga meningkat lebih perlahan, terutamanya disebabkan oleh import barang modal dan barang pengantara yang lebih rendah. Import yang lebih rendah ini sejajar dengan pengembangan yang sederhana dalam eksport dan pelaburan. Hasilnya, lebihan perdagangan secara keseluruhan lebih besar pada tahun 2018.

Akaun semasa imbalan pembayaran terus berada dalam keadaan lebihan. Ini memandangkan defisit pendapatan telah lebih daripada diimbangi oleh lebihan barang yang agak besar dan defisit perkhidmatan yang lebih kecil. Malaysia mengekalkan daya tarikannya sebagai pusat pelaburan yang menguntungkan dan oleh itu terus menerima aliran masuk pelaburan langsung asing

(*foreign direct investment, FDI*), meskipun terdapat kebalikan aliran portfolio bukan pemastautin pada tahun 2018.

Secara keseluruhan, prestasi pertumbuhan yang menggalakkan pada tahun 2018 berjaya dicapai meskipun ekonomi negara berdepan beberapa rintangan dan cabaran yang sukar. Pertumbuhan ekonomi yang masih menggalakkan ini sebahagian besarnya disebabkan oleh asas-asas ekonomi yang kukuh serta struktur ekonomi Malaysia yang pelbagai. Dasar yang fleksibel dan langkah awalan yang diambil memastikan risiko yang timbul dapat dikurangkan. Pada masa yang sama, kedudukan luaran Malaysia terus kukuh, dengan adanya lebihan dalam akaun semasa dan rizab antarabangsa yang mencukupi. Dedahan hutang luar negeri Malaysia kekal terkawal, dan ini dicerminkan oleh profil kematangan dan mata wang yang menggalakkan, serta keupayaan pembayaran balik hutang yang kukuh (Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Rencana “Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa”). Kedudukan luaran yang kukuh, bersama-sama kadar pertukaran yang fleksibel serta sistem kewangan yang lebih maju, berjaya mengurangkan impak aliran modal yang tidak menentu ke atas pasaran kewangan domestik. Intervensi melalui pertukaran asing yang wajar serta pelaksanaan langkah-langkah pasaran kewangan yang berhemat sepanjang tempoh ketidaktentuan ini juga mengesahkan pentingnya tindak balas dasar yang pragmatik dan tepat pada masanya untuk mengurus risiko dan menyokong pertumbuhan.

## Permintaan dalam Negeri Terus Menjadi Teras Pertumbuhan pada Tahun 2018

Berikutan pertumbuhan memberangsangkan sebanyak 5.9% pada tahun 2017, ekonomi Malaysia berkembang dengan lebih sederhana pada kadar 4.7% pada tahun 2018. Permintaan dalam negeri terus menjadi teras pertumbuhan, disokong terutamanya oleh perbelanjaan sektor swasta. Sementara itu, perbelanjaan sektor awam berkembang dengan lebih sederhana disebabkan oleh langkah rasionalisasi perbelanjaan yang dilaksanakan oleh Kerajaan di samping perbelanjaan syarikat awam yang lebih rendah. Eksport bersih menyokong pertumbuhan ekonomi negara apabila pertumbuhan eksport benar mengatasi import benar.

Penggunaan swasta mencatat pertumbuhan yang terpantas sejak tahun 2012, pada kadar 8.1% (2017: 7.0%). Ini hasil daripada manfaat yang diraih daripada beberapa faktor sekali sahaja (*one-off*) di samping keadaan pasaran pekerja dan pendapatan yang menggalakkan. Yang pentingnya, pelaksanaan GST pada kadar sifar selama tiga bulan telah merangsang perbelanjaan isi rumah, terutamanya untuk barang tahan lama seperti kenderaan bermotor dan perabot, serta makanan dan minuman. Upah agregat nominal sektor swasta meningkat sebanyak 6.0% (2017: 6.4%), manakala pertumbuhan guna tenaga kekal kukuh pada 2.5% (2017: 2.0%). Langkah-langkah lain yang dilaksanakan oleh Kerajaan untuk menangani tekanan kos sara hidup, termasuk penetapan harga runcit petrol RON95 serta bayaran khas kepada penjawat awam dan pesara, memberikan sokongan tambahan kepada perbelanjaan pengguna.

Jadual 1

**KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2010=100)**

	2018a	2017	2018a	2017	2018a
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
<b>Permintaan Dalam Negeri<sup>1</sup></b>	<b>92.9</b>	<b>6.5</b>	<b>5.6</b>	<b>6.0</b>	<b>5.2</b>
Perbelanjaan sektor swasta	72.8	7.5	7.2	5.3	5.1
Penggunaan	55.5	7.0	8.1	3.7	4.4
Pelaburan	17.4	9.3	4.5	1.6	0.8
Perbelanjaan sektor awam	20.1	3.3	0.1	0.7	0.0
Penggunaan	12.8	5.4	3.3	0.7	0.4
Pelaburan	7.3	0.1	-5.2	0.0	-0.4
Pembentukan Modal Tetap Kasar	24.6	6.2	1.4	1.6	0.4
<b>Perubahan dalam stok</b>	<b>-1.3</b>			<b>0.1</b>	<b>-1.5</b>
<b>Eksport Bersih Barang dan Perkhidmatan</b>	<b>8.4</b>	<b>-1.9</b>	<b>13.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.0</b>
Eksport	70.6	9.4	1.5	6.6	1.1
Import	62.2	10.9	0.1	6.8	0.1
<b>Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar</b>	<b>100.0</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>

<sup>1</sup> Tidak termasuk stok

a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan awam berkembang dengan lebih sederhana pada kadar 3.3% (2017: 5.4%), disebabkan pertumbuhan perbelanjaan emolumen serta bekalan dan perkhidmatan yang lebih perlakan. Hal ini sejajar dengan iltizam Kerajaan untuk merasionalisasikan dan mengurangkan perbelanjaan yang tidak kritikal.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) berkembang dengan lebih perlakan pada kadar 1.4% pada tahun 2018 (2017: 6.2%). Prestasi keseluruhan PMTK telah terjejas oleh pengurangan dalam pelaburan awam dan pengembangan lebih perlakan dalam pelaburan swasta.

Pelaburan awam merosot 5.2% pada tahun 2018 (2017: 0.1%). Kemerosotan ini disebabkan terutamanya oleh perbelanjaan yang lebih rendah oleh syarikat awam berikutan beberapa projek besar dalam industri minyak dan gas hiliran serta utiliti yang hampir siap. Perbelanjaan modal oleh Kerajaan Persekutuan meningkat pada tahun 2018, disokong oleh perbelanjaan dalam infrastruktur pengangkutan, utiliti awam serta pembangunan pertanian dan luar bandar.

Pelaburan swasta berkembang lebih perlakan iaitu pada kadar 4.5% (2017: 9.3%), berikutan ketidakpastian yang meningkat akibat perkembangan di dalam dan luar negeri. Namun, syarikat-syarikat, terutamanya dalam sektor berorientasikan eksport, terus meningkatkan kapasiti pengeluaran dan kecekapan bagi memenuhi permintaan. Dari segi sektor, prestasi pelaburan secara keseluruhannya terus disokong oleh pelaksanaan projek baharu dan projek yang sedang dalam pelaksanaan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan.

Mengikut jenis aset, pertumbuhan pelaburan untuk jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) menjadi perlakan kepada 1.0%, setelah meningkat dengan kukuh pada kadar dua angka pada tahun 2017 (11.3%). Pertambahan pelaburan dalam M&E disokong oleh perbelanjaan modal untuk kelengkapan pengangkutan. Pelaburan dalam struktur meningkat 1.9% (2017: 4.0%), berikutan pelaburan untuk harta tanah kediaman dan bukan kediaman yang lebih rendah dalam keadaan pasaran harta tanah yang masih tidak seimbang. Pelaburan dalam aset lain berkembang 0.4% (2017: -0.8%), berikutan perbelanjaan modal yang lebih tinggi untuk produk biologi dipupuk (contohnya, ternakan dan tanaman), serta kerja-kerja penyelidikan dan pembangunan.

Tabungan Negara Kasar (TNK) menguncup 3.8% pada tahun 2018 (2017: 11.0%), dengan bahagiannya daripada Pendapatan Negara Kasar (PNK) berkurang kepada 26.9% (2017: 29.3%). Pembentukan modal kasar merosot disebabkan oleh pembentukan modal sektor awam dan swasta yang lebih rendah pada tahun 2018. Akibatnya, jurang tabungan-pelaburan terus mengecil kepada 2.4% daripada PNK pada tahun 2018 berbanding dengan 3.1% daripada PNK pada tahun 2017.

## Kebanyakan Sektor Ekonomi Terus Berkembang

Kebanyakan sektor ekonomi terus berkembang pada tahun 2018, kecuali sektor berkaitan komoditi. Sektor perkhidmatan dan perkilangan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan. Pertumbuhan sektor perlombongan menguncup disebabkan oleh gangguan bekalan dalam pengeluaran gas asli, sementara keadaan cuaca yang buruk menyebabkan pertumbuhan sektor pertanian merosot.

Jadual 1

**KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2010=100)**

	2018a	2017	2018a	2017	2018a
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) <sup>1</sup>	
Perkhidmatan	55.5	6.2	6.8	3.4	3.7
Perkilangan	23.0	6.0	5.0	1.4	1.2
Perlombongan dan pengkuarian	7.9	1.0	-1.5	0.1	-0.1
Pertanian	7.8	7.2	-0.4	0.6	0.0
Pembinaan	4.5	6.7	4.2	0.3	0.2
<b>Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar</b>	<b>100.0<sup>1</sup></b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>

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

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan meningkat dengan ketara, dengan pertumbuhan sebanyak 6.8% pada tahun 2018 (2017: 6.2%). Ini merupakan pertumbuhan tertinggi yang pernah dicatat oleh sektor itu sejak tahun 2011, didorong terutamanya oleh subsektor perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman dan penginapan, apabila sentimen pengguna yang lebih baik dan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan merangsang perbelanjaan, khususnya semasa tempoh pelepasan cukai. Dalam subsektor maklumat dan komunikasi, pertumbuhan disokong oleh permintaan yang berterusan terhadap komunikasi data dan perkhidmatan komputer. Pertumbuhan dalam subsektor kewangan dan insurans juga bertambah baik, disokong oleh aktiviti pembiayaan yang lebih kukuh dalam segmen isi rumah dan perniagaan. Pertumbuhan subsektor pengangkutan dan penyimpanan menjadi lebih sederhana sejajar dengan aktiviti perdagangan dan trafik penumpang udara yang lebih perlahan.

Pertumbuhan sektor pertanian merosot 0.4% (2017: 7.2%) akibat keadaan cuaca yang buruk dankekangan pengeluaran yang telah menjelaskan pengeluaran minyak sawit dan getah. Namun, penguncupan itu sebahagiannya diimbangi oleh pengeluaran lebih tinggi dalam subsektor ternakan dan pertanian lain berikutan permintaan dalam negeri yang lebih tinggi.

Pertumbuhan sektor perlombongan menguncup 1.5% (2017: 1.0%), disebabkan terutamanya oleh kemerosotan pengeluaran gas asli berikutan operasi di Sabah dan Sarawak yang terjejas akibat kerja pemberian saluran paip dan penutupan loji yang tidak dirancang untuk tujuan penyenggaraan.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 5.0% pada tahun 2018 (2017: 6.0%). Pertumbuhan sektor ini disokong terutamanya oleh pengembangan berterusan dalam kelompok E&E, walaupun peningkatan kitaran teknologi global pada tahun 2017 kembali ke paras yang normal. Prestasi mantap kelompok E&E sebahagian besarnya disebabkan oleh penglibatan syarikat E&E Malaysia dalam segmen produk yang lebih pelbagai

dan pesat berkembang seperti automotif, *Internet of Things* serta produk penjagaan kesihatan. Walau bagaimanapun, kelompok berkaitan sumber terjejas akibat gangguan bekalan dalam pengeluaran gas asli dan minyak sawit mentah. Hal ini memberikan kesan limpahan yang negatif terhadap pengeluaran produk petroleum bertapis dan produk berasaskan minyak sawit.

Sektor pembinaan mencatat pertumbuhan sederhana sebanyak 4.2% pada tahun 2018 (2017: 6.7%). Pertumbuhan yang sederhana ini disebabkan oleh kelemahan yang terdapat dalam segmen harta tanah berikutan jumlah harta tanah kediaman yang tidak terjual yang lebih tinggi serta lebihan bekalan harta tanah komersial yang masing-masing telah menjelaskan pertumbuhan subsektor kediaman dan bukan kediaman. Walau bagaimanapun, subsektor kejuruteraan awam kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan bagi sektor pembinaan. Ini adalah hasil daripada kemajuan berterusan dalam projek-projek petrokimia, pengangkutan dan utiliti yang besar. Subsektor perdagangan khas mendapat manfaat daripada kerja-kerja peringkat permulaan untuk beberapa projek pengangkutan yang besar selain sokongan tambahan daripada projek tenaga solar.

## **Keadaan Pasaran Pekerja pada Tahun 2018 adalah menggalakkan**

Keadaan pasaran pekerja kekal menggalakkan pada tahun 2018. Guna tenaga (*employment*) meningkat dengan kukuh pada kadar 2.5% (2017: 2.0%), atau pertambahan guna tenaga sebanyak 360,250 orang. Sementara itu, tenaga kerja (*labour force*) meningkat 2.5% (2017: 1.9%) iaitu bersamaan dengan 372,875 orang memasuki tenaga kerja. Kadar penyertaan tenaga kerja juga meningkat kepada 68.4% (2017: 68.0%). Oleh itu, kadar pengangguran kekal pada 3.4%.

Jadual 1

### **Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih**

	2014	2015	2016	2017	2018a
Tenaga kerja ('000 orang)	14,264	14,518	14,668	14,953	15,325
Guna tenaga ('000 orang)	13,853	14,068	14,164	14,450	14,810
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	2.9	3.1	3.4	3.4	3.4
Pemberhentian pekerja (orang)	25,917	38,499	37,699	35,097	23,168
Pekerja asing ('000 orang)	2,073	2,135	1,866	1,797	2,015

a Awalan

Nota: Bilangan 2018 untuk tenaga kerja, guna tenaga dan kadar pengangguran dianggarkan berdasarkan purata angka suku tahunan 2018 daripada Laporan Survei Tenaga Buruh

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Kementerian Sumber Manusia Malaysia

Pertambahan guna tenaga bersih<sup>1</sup> dipacu terutamanya oleh pekerja berkemahiran tinggi dan sederhana, dengan kadar peningkatan masing-masing sebanyak 1.6% dan 4.2%. Pekerja berkemahiran sederhana terus menguasai bahagian terbesar daripada jumlah pekerja, iaitu 60.6% (2017: 59.6%), diikuti pekerja berkemahiran tinggi pada 27.3% (2017: 27.5%) dan pekerja berkemahiran rendah pada 12.1% (2017: 12.8%). Data gaji dan upah terkini<sup>2</sup> menunjukkan bahawa pekerja berkemahiran tinggi mencatat pertumbuhan upah median terendah, iaitu 1.8% kepada RM3,908, berbanding dengan pekerja berkemahiran sederhana (7.9% kepada RM1,716) dan pekerja berkemahiran rendah (14.3% kepada RM1,200).

Mengikut sektor, guna tenaga bersih bertambah terutamanya dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan. Pertumbuhan dapat dilihat, khususnya, dalam subsektor perdagangan borong dan runcit serta subsektor perkhidmatan makanan dan minuman dan penginapan, yang secara kumulatif mencatatkan pertumbuhan

<sup>1</sup> Merujuk perbezaan tahap guna tenaga pada tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya.

<sup>2</sup> Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data yang diperoleh daripada Laporan Penyiasatan Gaji dan Upah 2017 yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia yang hanya mewakili pekerja warganegara Malaysia.

guna tenaga yang teguh sebanyak 5.9% pada tahun 2018 (2017: 2.9%). Sementara itu, trend pemberhentian pekerja yang dilaporkan pada tahun 2018 terus menurun (23,168 pekerja; 2017: 35,097 pekerja), lebih rendah daripada purata jangka panjang<sup>3</sup> pemberhentian pekerja sebanyak 29,628 orang setahun.

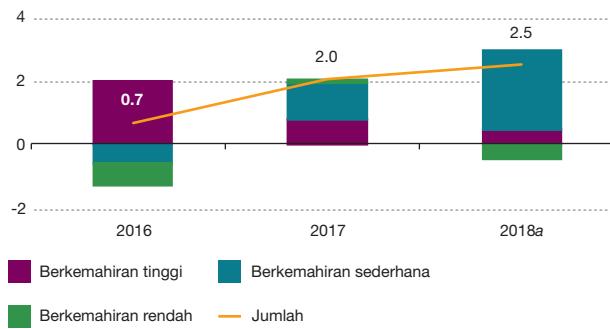
Upah agregat nominal sektor swasta<sup>4</sup> dan sektor awam meningkat, masing-masing sebanyak 6.0% dan 4.5% pada tahun 2018 (2017: masing-masing sebanyak 6.4% dan 6.2%). Upah dalam subsektor perkhidmatan utama<sup>5</sup> meningkat dengan agak sederhana (3.8%; 2017: 5.4%), disebabkan oleh nisbah kekosongan jawatan kepada jumlah jawatan dalam sektor itu terus menunjukkan trend menurun. Hal ini mencerminkan pasaran pekerja sektor perkhidmatan yang masih lembap. Upah dalam sektor perkilangan meningkat lebih tinggi sebanyak 10.8% (2017: 8.6%), disokong oleh kadar kenaikan upah yang lebih pantas dalam subsektor perkilangan berorientasikan eksport, terutamanya segmen E&E dan petroleum. Kenaikan gaji bagi setiap pekerja sektor perkilangan masih lebih tinggi berbanding dengan sektor perkhidmatan. Pada tahun 2018, sebanyak 5.0% daripada jumlah jawatan dalam sektor perkilangan masih kosong berbanding dengan 0.8% dalam sektor perkhidmatan.<sup>6</sup>

Produktiviti pekerja, seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar bagi setiap jam bekerja, meningkat 3.4% pada tahun 2018 (2017: 3.5%). Peningkatan ini dipacu oleh tahap produktiviti yang lebih tinggi dalam sektor perkhidmatan dan perlombongan (masing-masing 5.1% dan 4.0%; 2017: masing-masing 3.7% dan -3.3%). Meskipun pertumbuhan upah benar bergerak seiring dengan kenaikan produktiviti pekerja, keimbangan mengenai paras pendapatan yang rendah dalam keadaan kos sara hidup yang semakin meningkat, terus menjadi topik perbincangan hangat orang ramai. Hal ini lantas menuntut pembaharuan dasar yang menyeluruh dengan segera untuk meningkatkan pendapatan (Lihat Rencana "Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan").

**Rajah 1: Pertambahan Guna Tenaga Bersih Mengikut Tahap Kemahiran, 2016 - 2018a**

#### Pertambahan guna tenaga dipacu pekerja berkemahiran tinggi dan sederhana...

Sumbangan mata peratusan



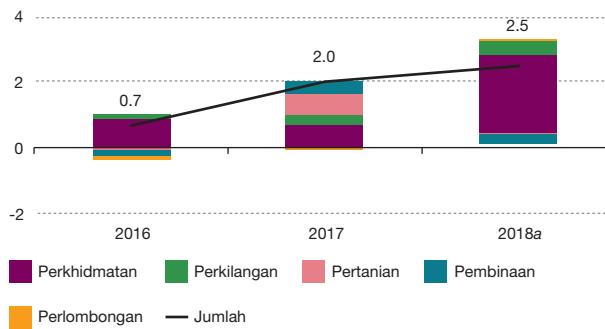
a Awalan

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

**Rajah 2: Pertambahan Guna Tenaga Bersih Mengikut Sektor, 2016 - 2018a**

#### ...serta sektor perkhidmatan dan perkilangan

Perubahan tahunan (%), sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)



a Awalan

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia

<sup>3</sup> Purata jangka panjang ialah purata pemberhentian pekerja tahunan dari tahun 2000 - 2017, tidak termasuk semasa tempoh krisis tahun 2008 - 2009.

<sup>4</sup> Upah sektor swasta diperoleh daripada data gaji dan upah yang diterbitkan dalam Perangkaan Pembuatan Bulanan dan Perangkaan Perkhidmatan Suku Tahunan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia yang mencakupi 63.5% daripada jumlah guna tenaga.

<sup>5</sup> 'Subsektor perkhidmatan utama' termasuk subsektor perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman dan penginapan, maklumat dan komunikasi, pengangkutan dan penyimpanan, kesihatan, pendidikan, kesenian, hiburan dan rekreasi, serta perkhidmatan profesional dan harta tanah.

<sup>6</sup> Pengiraan dibuat dengan membahagikan jumlah kekosongan jawatan dengan jumlah jawatan, menggunakan data yang diperoleh daripada Perangkaan Guna Tenaga Suku Tahunan yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia.

## SEKTOR LUARAN

### Prestasi sektor luaran berdaya tahan

Tahun 2018 bermula dengan baik tetapi persekitaran ekonomi global kemudianya berubah menjadi semakin mencabar dalam keadaan pasaran kewangan antarabangsa yang tidak menentu. Pelbagai rintangan dalam ekonomi global telah menyebabkan pertumbuhan eksport menjadi lebih perlahan, sementara sentimen yang lemah terhadap ekonomi sedang pesat membangun menyumbang kepada kebalikan dalam aliran modal. Sebagai ekonomi yang sangat terbuka, Malaysia terdedah kepada rintangan global dan keadaan kewangan yang lebih ketat. Walau bagaimanapun, sektor luaran mengharungi cabaran ini dalam kedudukan yang kukuh, dengan lebihan akaun semasa, aliran masuk FDI yang berterusan dan keadaan pasaran kewangan yang teratur. Pendedahan hutang luar negeri kekal terkawal. Profil kedudukan kewangan luaran yang menggalakkan merentas instrumen, tempoh matang dan mata wang telah diperkuuh oleh pemegangan aset luaran bank dan syarikat domestik, yang seterusnya mengurangkan potensi risiko. Rizab antarabangsa terus menjadi penampang utama terhadap potensi kejutan luaran, yang turut disokong oleh kadar pertukaran yang fleksibel, pasaran modal yang maju serta sistem kewangan yang kukuh. Secara keseluruhan, ekonomi Malaysia yang diperkuuh oleh pelbagai alat dasar, dilindungi daripada keadaan yang sangat tidak menentu yang berpunca daripada landskap ekonomi dan kewangan global.

**Eksport kasar menurun ke tahap yang lebih mampu, selepas mencatatkan pertumbuhan yang sangat kukuh pada tahun 2017**

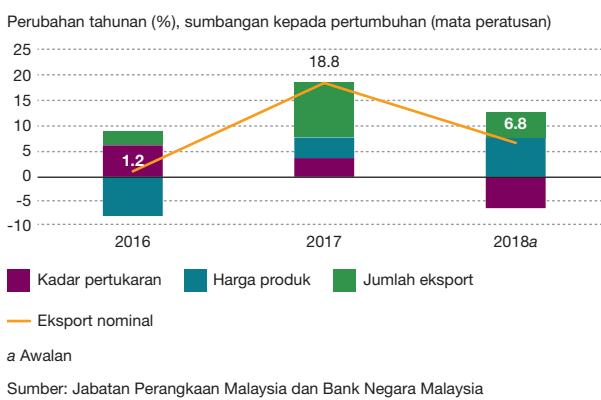
Setelah mencapai prestasi eksport yang sangat teguh pada tahun 2017 (18.8%, kadar tertinggi sejak tahun 2004), eksport kasar mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana sebanyak 6.8% pada tahun 2018 (1980 - 2017: 10.4%). Prestasi eksport didorong oleh eksport perkilangan (9.1%; 2017: 18.6%), dengan permintaan eksport yang berterusan daripada rakan perdagangan utama, termasuk RR China, EU dan AS, serta permintaan industri untuk semikonduktor. Prestasi eksport yang berdaya tahan ini mencerminkan komposisi eksport Malaysia yang pelbagai, yang mana kekuatan eksport perkilangan membantu mengimbangi

sebahagian daripada kemerosotan dalam eksport komoditi pada tahun 2018 (-3.2%; 2017: 18.0%). Eksport komoditi telah terjejas akibat gangguan pengeluaran dalam sektor tersebut.

Pertumbuhan eksport kasar didorong oleh faktor jumlah eksport dan harga produk. Ini menunjukkan daya saing eksport Malaysia dan permintaan luaran yang berterusan (Rajah 1.4). Pertumbuhan jumlah eksport (5.0%; 2017: 11.0%) dijana terutamanya oleh eksport perkilangan. Dalam segmen E&E, produk semikonduktor kekal sebagai pemacu utama jumlah eksport E&E (11.0%; 2017: 16.3%). Walaupun sokongan daripada peningkatan kitaran teknologi global berkurang pada tahun 2018, penggunaan semikonduktor yang lebih meluas dalam industri automotif, teknologi perubatan dan keluaran elektronik pengguna terus menjana permintaan yang kukuh untuk produk E&E. Penubuhan hab pengedaran E&E global di Malaysia pada hujung tahun 2017 juga menyumbang kepada peningkatan ketara dalam eksport semula E&E, dengan itu memberikan sokongan tambahan kepada peningkatan jumlah eksport. Dalam segmen perkilangan bukan E&E, jumlah eksport (6.7%; 2017: 11.2%) didorong oleh permintaan yang berterusan untuk produk bahan kimia, petroleum, keluaran logam serta peralatan optik dan saintifik. Kilang baharu berorientasikan eksport yang baru beroperasi dan pengembangan keupayaan pengeluaran kilang sedia ada dalam sektor seperti petrokimia dan sarung tangan getah telah membantu memenuhi permintaan daripada rakan perdagangan utama Malaysia, termasuk EU dan ekonomi serantau. Bagi komoditi, jumlah eksport merosot 5.6% (2017: 2.7%),

Rajah 1.4: Sumbangan Jumlah Eksport, Harga Produk dan Kadar Pertukaran kepada Pertumbuhan Eksport Kasar

#### Pertumbuhan eksport kasar dipacu jumlah dan harga eksport



terutamanya akibat gangguan bekalan. Sepanjang tahun 2018, harga produk eksport meningkat pada kadar lebih tinggi sebanyak 8.0% (2017: 4.0%), dengan itu terus memberikan sokongan selanjutnya kepada pertumbuhan eksport kasar. Harga eksport perkilangan meningkat sebanyak 5.6% selepas mencatatkan pertumbuhan mendatar pada tahun 2017 (0.0%), disokong terutamanya oleh harga jualan lebih tinggi komponen elektronik seperti semikonduktor. Perkembangan ini disebabkan oleh permintaan global yang berterusan dan keadaan bekalan yang lebih ketat, seperti ditunjukkan oleh kadar penggunaan kapasiti yang tinggi dalam sektor perkilangan di kebanyakan negara ekonomi utama termasuk Amerika Syarikat, EU dan RR China. Harga eksport komoditi mencatat pertumbuhan yang lebih perlahan sebanyak 8.6% (2017: 11.5%) berikutan pertumbuhan harga minyak sawit mentah dan gas asli cecair yang lebih rendah.

Import kasar berkembang lebih perlahan pada kadar 4.9% (2017: 19.7%), disebabkan oleh import barang pengantara dan barang modal yang lebih rendah. Penurunan dalam import barang pengantara (2018: -3.9%; 2017: 20.0%) adalah sejajar dengan eksport perkilangan yang sederhana selain mencerminkan asas yang tinggi pada tahun 2017. Import barang modal lebih lemah, terutamanya import peralatan jentera, sejajar dengan aktiviti pelaburan yang lebih sederhana. Beberapa projek utama yang hampir siap pada tahun 2018 juga menyebabkan import barang modal menurun. Walau bagaimanapun, import barang untuk dieksport semula meningkat lebih tinggi pada kadar 40.0% (2017: 25.3%) berikutan aktiviti eksport semula E&E yang lebih giat berikutan hab pengedaran E&E global yang baru ditubuhkan, serta permintaan serantau yang berterusan untuk keluaran petroleum.

Berikutan itu, lebihan perdagangan Malaysia meningkat kepada RM120.5 bilion (2017: RM98.5 bilion), disokong oleh peningkatan dalam lebihan daripada eksport perkilangan, khususnya E&E dan peralatan optik & saintifik (Rajah 1.5). Produk-produk ini telah mengimbangi defisit barang perkilangan bukan E&E yang lain seperti jentera, kelengkapan dan alat ganti, serta bahan kimia dan kelengkapan pengangkutan.

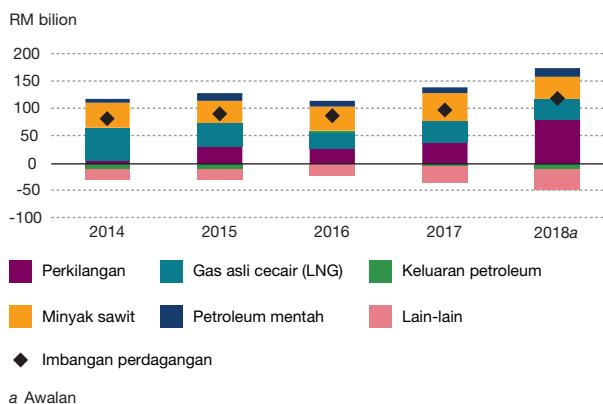
Berikutan perkembangan ini,imbangan akaun semasa Malaysia terus mencatat lebihan sebanyak RM33.5 bilion atau 2.4% daripada PNK pada tahun 2018 (2017: RM40.3 bilion atau 3.1% daripada PNK). Perkembangan ini adalah hasil daripada lebihan

barang yang lebih tinggi dan defisit perkhidmatan yang lebih kecil, yang lebih daripada mengimbangi defisit dalam akaun pendapatan (Rajah 1.6). Lebihan akaun semasa yang lebih kecil pada tahun 2018 juga mencerminkan simpanan negara kasar yang lebih sederhana, yang lebih daripada mengimbangi aktiviti pelaburan yang lebih rendah.

Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit lebih kecil sebanyak RM19.7 bilion (2017: -RM22.8 bilion), disebabkan terutamanya oleh pembayaran bersih yang lebih rendah untuk perkhidmatan pengangkutan, pembinaan dan perkhidmatan insurans. Walaupun defisit pengangkutan lebih rendah berikutan aktiviti perdagangan yang lebih sederhana, jumlah defisit masih lagi besar, mencerminkan pergantungan negara yang

Rajah 1.5: Imbangian Perdagangan Mengikut Produk

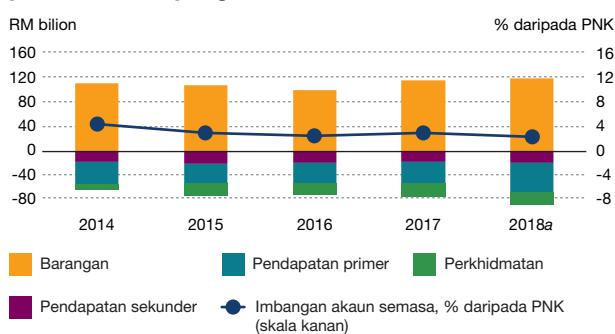
#### Imbangian perdagangan yang lebih tinggi disokong lebihan E&E yang lebih besar



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 1.6: Imbangian Akaun Semasa

#### Lebihan akaun semasa disebabkan terutamanya oleh lebihan barang yang lebih besar dan defisit perkhidmatan yang lebih kecil



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

tinggi terhadap pembekal perkhidmatan asing. Dalam akaun perjalanan, lebihan yang lebih kecil dicatatkan iaitu sebanyak RM28.9 bilion (2017: RM 32.9 bilion) kerana lebih ramai rakyat Malaysia berbelanja di luar negara, manakala bilangan ketibaan pelancong ke Malaysia lebih rendah (25.8 juta orang; 2017: 25.9 juta orang).

Dalam akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM49.4 bilion (2017: -RM36.4 bilion), berikutan pembayaran bersih yang lebih besar bagi pendapatan pelaburan portfolio dan pelaburan langsung, serta penerimaan bersih yang lebih rendah daripada pelaburan lain. Khususnya, defisit yang lebih besar dalam akaun pendapatan pelaburan langsung mencerminkan terutamanya penerimaan pendapatan terakru yang lebih rendah kepada syarikat Malaysia yang melabur dalam sektor perlombongan dan perkilangan di luar negara. Hal ini berikutan harga minyak dunia yang lebih rendah serta aktiviti perdagangan global yang lebih sederhana. Pada masa yang sama, syarikat multinasional di Malaysia terus merekodkan pendapatan pelaburan yang besar sebanyak RM59.5 bilion (2017: RM59.1 bilion). Ini mencerminkan daya tarikan Malaysia sebagai pusat keuntungan bagi pelaburan langsung asing. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit lebih besar sebanyak RM18.8 bilion (2017: -RM17.3 bilion), disebabkan oleh penurunan yang ketara dalam pengiriman wang masuk ke dalam negara, sementara pengiriman wang ke luar oleh pekerja asing pula masih berterusan.

Perkembangan dalam aliran modal didominasi oleh pergerakan aliran kewangan jangka pendek bagi sebahagian besar tahun 2018, apabila akaun kewangan mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM18.6 bilion (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM4.7 bilion). Kebalikan pelaburan portfolio oleh pelabur bukan pemastautin yang berlaku dalam keadaan pasaran kewangan global yang semakin tidak menentu, diimbangi oleh aliran masuk yang besar ke dalam akaun pelaburan lain. Sementara itu, aliran jangka panjang FDI berterusan pada kadar lebih sederhana, sementara syarikat dan pelabur institusi domestik terus menjalankan pelaburan langsung luar negeri (DIA).

Akaun pelaburan langsung mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM11.3 bilion (2017: aliran masuk bersih sebanyak RM16.2 bilion), apabila FDI mengatasi DIA. Prospek pertumbuhan Malaysia yang berdaya tahan dan asas-asas ekonomi jangka panjang terus

menarik FDI, tetapi ketidakpastian yang berpunca terutamanya daripada keadaan ekonomi global yang mencabar, khususnya ketegangan perdagangan, telah mengakibatkan aktiviti pelaburan lebih lembap. Pada tahun 2018, aliran masuk FDI berjumlah RM32.6 bilion atau bersamaan 2.4% daripada PNK (2017: aliran masuk bersih sebanyak RM40.4 bilion atau 3.1% daripada PNK). Pelaburan utama yang dijalankan pada tahun 2018 termasuk usaha sama bagi projek Pembangunan Bersepadu Penapisan Minyak dan Petrokimia (*Refinery and Petrochemical Integrated Development*, RAPID) yang berjaya dilaksanakan pada suku pertama. Mengikut sektor ekonomi, FDI kekal menyeluruh. Penerima pelaburan terbesar termasuklah sektor perkilangan dan subsektor perkhidmatan bukan kewangan (Rajah 1.7). Ekonomi maju seperti AS (mencakupi 20% daripada jumlah aliran FDI pada tahun 2018), Hong Kong (19.6%) dan Jepun (14.9%) juga merupakan penyumbang utama FDI. Rintangan global dan sentimen pelaburan yang lemah juga menjadikan pelaburan syarikat Malaysia di luar negara, apabila DIA mencatat aliran keluar bersih yang rendah sedikit iaitu sebanyak RM21.3 bilion, bersamaan -1.5% daripada PNK (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM24.2 bilion; -1.8% daripada PNK). Pelaburan yang utama termasuk pemerbadanan (*incorporation*) sebuah syarikat subsidiari di Singapura oleh sebuah konglomerat perbankan domestik, dan pengambilalihan kepentingan sebuah medan minyak di Oman oleh syarikat minyak dan gas negara.

Rajah 1.7: Pelaburan Langsung Asing Bersih Mengikut Sektor

#### Pelaburan langsung asing<sup>1</sup> sebahagian besarnya tertumpu pada sektor perkilangan dan perkhidmatan bukan kewangan



<sup>1</sup> Pelaburan langsung asing seperti ditakrifkan oleh Edisi Kelima Manual Imbangan Pembayaran (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

a Awalan

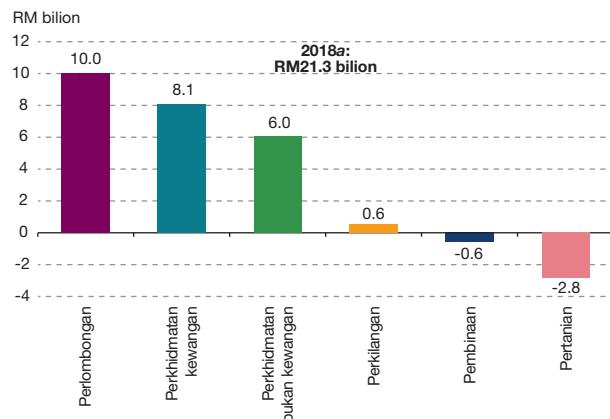
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pelabur institusi domestik juga terus membuat pelaburan dalam sektor perkhidmatan kewangan, serta sektor runcit dan harta tanah di luar negara. Mengikut sektor, DIA disalurkan terutamanya kepada sektor perlombongan, diikuti subsektor perkhidmatan kewangan (Rajah 1.8). Negara Asia seperti Singapura (30.2% daripada jumlah aliran DIA pada tahun 2018) dan Indonesia (12.8%) kekal sebagai penerima utama DIA.

Akaun pelaburan portfolio mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM44.4 bilion (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM15.4 bilion), disebabkan terutamanya oleh aliran keluar pelaburan portfolio bukan pemastautin yang lebih tinggi (Rajah 1.9). Angka tahunan ini tidak memberikan gambaran sepenuhnya mengenai beberapa pergerakan besar dalam aliran jangka pendek suku tahunan, khususnya yang melibatkan bukan pemastautin. Tahun 2018 bermula dengan sentimen pasaran yang secara relatif masih optimistik, lantas menyebabkan aliran masuk pelaburan portfolio bukan pemastautin yang berterusan pada suku pertama 2018. Walau bagaimanapun, keadaan ini beralih arah pada suku-suku tahun seterusnya, berikutan jangkaan pelabur yang berubah mengenai kadar pengembalian dasar monetari ke tahap wajar oleh Fed AS. Selain itu, faktor ketegangan perdagangan yang semakin meruncing antara AS dengan rakan perdagangan utamanya, harga komoditi yang tidak menentu, dan

**Rajah 1.8: Pelaburan Langsung Luar Negeri Bersih Mengikut Sektor**

#### **Pelaburan langsung luar negeri<sup>1</sup> tertumpu terutamanya dalam sektor perlombongan dan perkhidmatan kewangan**



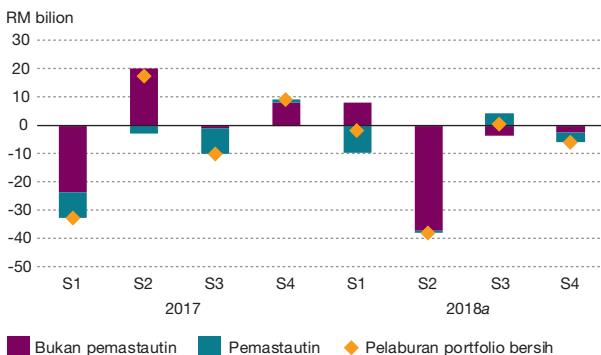
<sup>1</sup> Pelaburan langsung luar negeri seperti ditakrifkan mengikut Edisi Kelima Manual Imbalan Pembayaran (BPM5) oleh Tabungan Kewangan Antarabangsa (IMF). Angka negatif merujuk kepada aliran masuk bersih.

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.9: Pelaburan Portfolio**

#### **Aliran keluar bersih dalam akaun pelaburan portfolio disebabkan terutamanya oleh bukan pemastautin**



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

kebimbangan mengenai kesan penularan yang berpuncak daripada keadaan kewangan yang merosot di Turki dan Argentina turut menyumbang kepada perubahan dalam aliran pelaburan. Ketidakpastian yang berkisar pada dasar dalam negeri selepas Pilihan Raya Umum ke-14 turut menjasaskan sentimen pelabur. (Untuk maklumat lanjut, rujuk Bab 2: Keadaan Monetari dan Kewangan pada Tahun 2018). Oleh itu, secara keseluruhan, pelaburan portfolio bukan pemastautin mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM35.3 bilion bagi tahun 2018 (2017: aliran masuk bersih sebanyak RM4.1 bilion). Mengikut instrumen, aliran keluar ini disebabkan terutamanya oleh penjualan sekuriti hutang, terutamanya Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS). Aktiviti pemerolehan aset kewangan asing oleh pelabur institusi domestik juga terjejas disebabkan oleh ketidakpastian yang lebih ketara dan penghindaran risiko dalam pasaran kewangan global, apabila pelabur pemastautin, iaitu pengurus dana dan bank, mencatat aliran keluar bersih yang jauh lebih rendah sebanyak RM9.1 bilion (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM19.4 bilion). Meskipun terdapat aliran keluar pelaburan portfolio yang besar, pasaran kewangan hanya menghadapi gangguan kecil dan terus berfungsi dengan teratur. Ini membuktikan kekuahan sistem kewangan serta pasaran kewangan domestik yang mendalam dan meluas. Pengurangan pemegangan sekuriti kewangan domestik oleh pelabur bukan pemastautin diimbangi permintaan pelabur institusi domestik yang berterusan. Hal ini lantas mengurangkan pergerakan kadar hasil bon dan harga ekuiti. Sistem kewangan Malaysia yang berdaya tahan memudahkan pengantaraan aliran kewangan secara teratur. Pasaran modal yang mendalam dan pelabur institusi domestik yang pelbagai juga menyediakan penampungan tambahan.

Akaun pelaburan lain mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM50.7 bilion (2017: aliran keluar bersih sebanyak RM5.3 bilion), disebabkan penempatan deposit oleh bank asing dengan sistem kewangan domestik, dan pengambilan bersih pinjaman mata wang asing oleh sektor korporat daripada pemutang bukan pemastautin. Aliran masuk perbankan mencerminkan urus niaga antara bank yang berlandaskan strategi pengurusan mudah tunai dan perbendaharaan bank-bank Malaysia. Sementara itu, aliran masuk pinjaman kepada sektor swasta mencerminkan terutamanya pengambilan pinjaman jangka pendek dan penggunaan kredit perdagangan oleh syarikat pemastautin untuk memudahkan urus niaga perdagangan dan pelaburan. Sektor awam mencatatkan aliran keluar bersih disebabkan terutamanya oleh pembayaran balik bersih pinjaman jangka panjang oleh Kerajaan Persekutuan. Kesilapan dan ketinggalan (*errors and omissions*, E&O) yang tidak termasuk kerugian penilaian semula berjumlah sebanyak -RM44.3 bilion atau -2.4% daripada jumlah perdagangan (2017: -RM19.1 bilion, atau -1.1% daripada jumlah perdagangan). E&O yang besar pada asasnya disebabkan oleh percanggahan statistik yang timbul daripada perbezaan dalam sumber data, penilaian, liputan masa dan isu pengukuran lain.

### Rizab mencukupi dan hutang luar negeri yang terurus, dalam keadaan aliran modal yang lebih tidak menentu

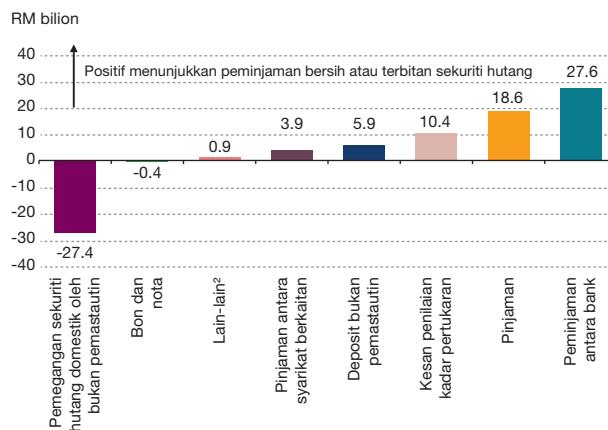
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia berjumlah USD101.4 bilion pada akhir tahun 2018, berbanding dengan USD102.4 bilion pada akhir tahun 2017. Tahap rizab antarabangsa yang lebih rendah ini sebahagian besarnya disebabkan oleh perubahan dalam penilaian semula pertukaran asing. Walaupun rizab mata wang asing adalah pelbagai, penambahan nilai dolar AS berbanding dengan kebanyakan mata wang utama pada tahun 2018 menyebabkan kerugian penilaian semula. Pada 28 Februari 2019, rizab berjumlah USD102.4 bilion. Paras rizab antarabangsa ini kekal mencukupi untuk memudahkan urus niaga antarabangsa, memadai untuk membiayai 7.4 bulan import tertangguh dan 1.0 kali hutang luar negeri jangka pendek.

Pada akhir tahun 2018, hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM924.9 bilion, bersamaan dengan USD221.0 bilion atau 64.7% daripada KDNK (akhir tahun 2017: RM885.2 bilion, bersamaan dengan USD215.9 bilion atau 65.4% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri ini didorong terutamanya

oleh peningkatan peminjaman antara bank serta pinjaman korporat untuk membiayai aktiviti pelaburan. Hutang luar negeri yang lebih tinggi juga disebabkan sebahagiannya oleh kesan penilaian berikut susut nilai ringgit berbanding dengan mata wang serantau dan mata wang utama terpilih. Ini berlaku terutamanya pada suku kedua dan ketiga 2018. Namun, kenaikan hutang luar negeri ini diimbangi sebahagiannya oleh

**Rajah 1.10: Perubahan Jumlah Hutang Luar Negeri pada Tahun 2018**

#### Hutang luar negeri lebih tinggi pada tahun 2018 Perubahan bersih<sup>1</sup>: +RM39.7 bilion



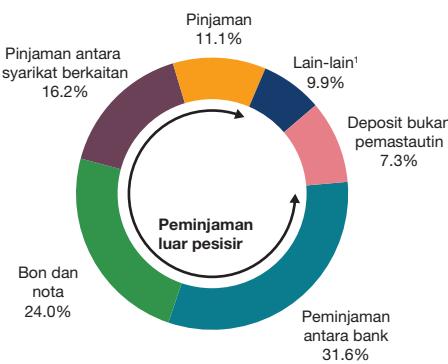
<sup>1</sup> Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran  
<sup>2</sup> Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.11 Butiran Hutang Luar Negeri dalam Denominasi Mata Wang Asing (% bahagian)**

#### Hutang dalam denominasi mata wang asing tertakluk kepada keperluan amalan pengurusan mudah tunai yang berhemat dan keperluan melindungi nilai



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

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

penjualan sekuriti hutang domestik oleh pelabur bukan pemastautin, yang seterusnya menyebabkan aliran keluar pelaburan portfolio bukan pemastautin. Hutang luar negeri Malaysia terus mencerminkan aktiviti ekonomi dan perkembangan pasaran kewangan. Komposisi hutang termasuk pembiayaan luaran yang diperoleh dengan tujuan utamanya untuk meningkatkan lagi kapasiti pengeluaran dan mengurus sumber kewangan kumpulan korporat dengan lebih baik, serta untuk aktiviti pengantaraan sektor perbankan domestik dan Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan (*Labuan International Banking and Financial Centre, LIBFC*).

Kebimbangan mengenai hutang luar negeri lazimnya berkisar pada isu ketidakpadanan mata wang dan tempoh matang. Dalam kedua-dua aspek, hutang luar negeri Malaysia kekal terurus. Lebih separuh daripada jumlah hutang luar negeri merupakan hutang jangka sederhana hingga jangka panjang, lantas menyarankan risiko pembiayaan semula adalah terhad. Dari segi komposisi mata wang, 31.1% daripada jumlah hutang luar negeri adalah dalam ringgit, maka pada dasarnya, tidak terjejas oleh turun naik dalam kadar pertukaran. Baki hutang luar negeri sebanyak 68.9%, dalam mata wang asing, disokong oleh beberapa faktor yang mengurangkan risiko. Pertama, tiga perempat daripada hutang luar negeri dalam mata wang asing tertakluk pada keperluan kehematan Bank Negara Malaysia dan rangka kerja kelulusan hutang luar negeri. Dedahan sektor perbankan dalam bentuk peminjaman antara bank, deposit bukan pemastautin dan terbitan hutang adalah tertakluk kepada keperluan kehematan bagi pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan. Sementara itu, peminjaman luar negeri oleh sektor korporat dalam bentuk bon dan pinjaman tertakluk pada rangka kerja kelulusan. Ini bagi memastikan peminjaman-peminjaman tersebut disokong perolehan mata wang asing atau dilindungi nilai dengan secukupnya. Kedua, kira-kira tiga perempat daripada hutang luar negeri korporat dilindungi nilai, melalui pendapatan mata wang asing atau instrumen lindung nilai kewangan. Ketiga, pinjaman antara syarikat berkaitan, yang mencakupi 16.2% daripada hutang luar negeri dalam mata wang asing, biasanya mempunyai syarat yang fleksibel dan kadar faedah yang rendah, manakala kredit perdagangan bercirikan dibayai sendiri (Rajah 1.12). (Bagi mendapatkan analisis terperinci, sila rujuk Rencana 'Daya Tahan Malaysia dalam Menguruskan Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa').

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia mencatatkan liabiliti bersih yang lebih besar sebanyak RM77.7 bilion pada akhir tahun 2018. Jumlah ini bersamaan dengan -5.6% daripada PNK (akhir tahun 2017: -RM30.4 bilion atau -2.3% daripada PNK). Hal ini mencerminkan sebahagiannya penilaian semula aset pelaburan oleh sebilangan pelabur langsung di luar negara berikutan persekitaran perniagaan yang lebih sukar di seluruh dunia, serta hutang luar negeri yang meningkat. Ini sebahagiannya diimbangi oleh kesan kadar pertukaran, yang turut disokong oleh struktur aset dan liabiliti luaran. Memandangkan kebanyakan daripada aset luaran adalah dalam mata wang asing dan lebih separuh daripada jumlah liabiliti luaran adalah dalam ringgit, susut nilai ringgit pada tahun 2018 menyebabkan peningkatan lebih besar dalam nilai aset luaran apabila dinilai semula kepada ringgit, berbanding dengan nilai liabiliti luaran.

Kekuatan sektor luaran adalah hasil daripada pelbagai langkah struktur ekonomi yang dilaksanakan selama beberapa tahun yang lepas, dengan tujuan mempelbagaikan struktur ekonomi negara, memperdalam pasaran kewangan, dan membina institusi kewangan yang kukuh sejak Krisis Kewangan Asia. Susulan itu, eksport Malaysia terus berdaya saing dan daya tarikan negara sebagai destinasi pelaburan kekal terpelihara walaupun dalam keadaan yang serba mencabar. Sebagai penampang terhadap kejutan luaran, kadar pertukaran yang fleksibel terus berperanan sebagai penyerap kejutan yang penting. Dasar berhubung dengan desentralisasi rizab antarabangsa yang telah lama diamalkan menghasilkan pengumpulan aset luaran yang besar oleh syarikat dan bank domestik. Entiti-entiti ini kini mencakupi kira-kira 75% daripada aset luaran Malaysia yang bernilai RM1.7 trilion. Malaysia terus mencatat kedudukan aset luaran jangka pendek bersih berjumlah RM304.6 bilion, yang meningkatkan kapasiti membayar balik hutang luar negeri jangka pendek oleh peminjam Malaysia apabila sampai tempoh masa pembayaran. Malaysia juga mengekalkan kedudukan aset mata wang asing bersih, yang menunjukkan bahawa risiko yang berpuncu daripada susut nilai kadar pertukaran yang mendadak terhadap sektor luaran negara berjaya dikurangkan dengan baik. Faktor-faktor ini terus menyerlahkan keupayaan peminjam untuk membayar balik pinjaman. Di samping itu, ketersediaan pelbagai instrumen pengurusan mudah tunai telah memberikan fleksibiliti dan juga ketangkasaran apabila mengurus keadaan pasaran kewangan yang tidak menentu. Hal ini mengurangkan kebergantungan ke atas rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia dalam mengurus tekanan luaran dan memperkuuhkan lagi daya tahan sektor luaran Malaysia.

Rajah 1.12: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)

### Profil hutang luar negeri menggalakkan



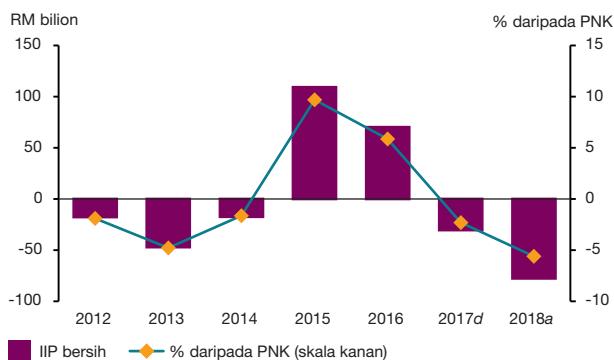
<sup>1</sup> Termasuk kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.13 Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih

### IIP mencatatkan liabiliti bersih yang lebih besar pada tahun 2018

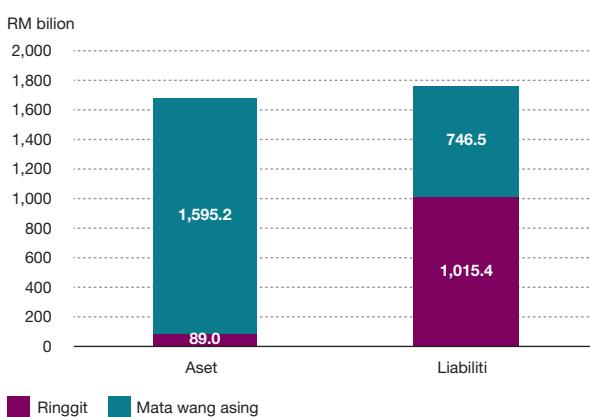


a Awalan  
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.14: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Mengikut Mata Wang

### Aset luar negeri dalam mata wang asing melebihi liabiliti luar negeri dalam mata wang asing



Sumber: Bank Negara Malaysia

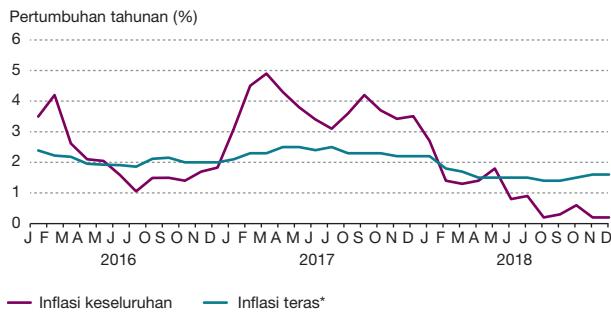
## PERKEMBANGAN INFLASI

### Inflasi keseluruhan adalah rendah pada tahun 2018

Inflasi keseluruhan, seperti yang diukur oleh perubahan tahunan Indeks Harga Pengguna (IHP), menurun kepada 1.0% pada tahun 2018 (2017: 3.7%). Kadar inflasi yang lebih sederhana ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan penetapan harga runcit bahan api dan pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar.<sup>1</sup> Faktor-faktor ini telah lebih daripada mengimbangi tekanan kos menaik yang wujud bagi sebahagian dari tahun 2018. Kenaikan tekanan kos ini berpunca terutamanya daripada harga minyak mentah dunia yang tinggi, kadar pertukaran ringgit yang secara relatif lebih lemah dan pelaksanaan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*). Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras,<sup>2</sup> lebih rendah pada kadar purata 1.6% (2017: 2.3%) dalam keadaan kesan pindahan kos yang lebih kecil kepada harga runcit dan keadaan tiada tekanan permintaan yang berlebihan.

Rajah 1.15: Inflasi Harga Pengguna

#### Inflasi keseluruhan menurun kepada 1.0% pada tahun 2018



\* Inflasi teras tidak mengambil kira anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

<sup>1</sup> Pelaksanaan GST pada kadar sifar adalah dari 1 Jun 2018 hingga 31 Ogos 2018. GST seterusnya digantikan oleh Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*) berkut kuasa pada 1 September 2018.

<sup>2</sup> Inflasi teras tidak termasuk barang yang harganya tidak menentu dan harganya ditadbir, memandangkan perubahan harga barang tersebut tidak mempunyai kaitan dengan perubahan dalam keadaan permintaan. Inflasi teras juga tidak mengambil kira anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

Pada awal tahun 2018, penurunan dalam inflasi keseluruhan dipengaruhi terutamanya oleh faktor-faktor global. Dengan kadar pertukaran ringgit yang lebih kukuh pada waktu itu dan kenaikan harga minyak dunia yang secara relatif kecil, harga bahan api dalam negeri menunjukkan trend menurun. Pada 15 Mac 2018, harga petrol RON97, petrol RON95 dan diesel lebih rendah, masing-masing pada RM2.45, RM2.18 dan RM2.16 seliter (Disember 2017: masing-masing pada RM2.55, RM2.27 dan RM2.23 seliter). Susulan itu, inflasi pengangkutan menurun dengan ketara daripada 11.5% pada bulan Disember 2017 kepada 5.7% pada bulan Januari 2018, dan seterusnya menjadi negatif pada bulan Februari dan Mac 2018. Yang nyata, keadaan bekalan yang lebih menggalakkan berikutnya keadaan cuaca yang jauh lebih baik turut membantu membendung kenaikan harga makanan pada suku pertama 2018 berbanding dengan suku yang sama tahun lalu. Kesemua faktor tersebut menyebabkan inflasi keseluruhan lebih rendah (S1 2018: 1.8%; S4 2017: 3.5%).

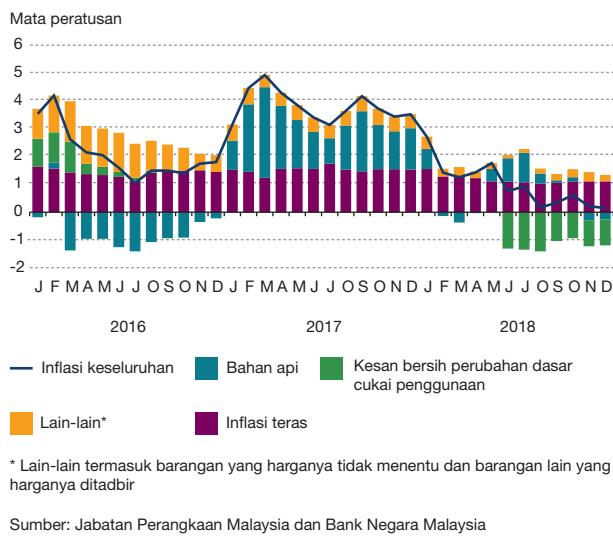
Bermula pada 22 Mac 2018, harga runcit bahan api petrol RON95 dan diesel dikenakan, masing-masing pada RM2.20 dan RM2.18 seliter bagi bulan-bulan selanjutnya dalam tahun 2018.<sup>3</sup> Dengan perkembangan yang berlaku pada tahun 2018, harga runcit bahan api dalam negeri yang stabil membantu mengurangkan tekanan kos di tengah-tengah kenaikan harga minyak dunia dan kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah. Ini diikuti oleh pelaksanaan GST pada kadar sifar berkut kuasa pada 1 Jun 2018 yang menyebabkan penurunan harga barang dan perkhidmatan yang sebelum ini tertakluk pada GST. Walau bagaimanapun, terdapat faktor-faktor domestik lain yang memberikan tekanan menaik terhadap inflasi. Pertama, semakan terhadap tarif elektrik yang dibuat pada 1 Julai 2018 telah menyebabkan kenaikan harga utiliti sekali sahaja bagi isi rumah tertentu.<sup>4</sup> Kedua, pelaksanaan SST yang berkut kuasa pada 1 September 2018 mengakibatkan pelarasan harga yang kecil. Kesan SST terhadap inflasi pada tahun 2018 secara relatif adalah rendah memandangkan

<sup>3</sup> Harga runcit bahan api petrol RON97 ialah RM2.47 seliter dari 22 Mac 2018 hingga 6 Jun 2018.

<sup>4</sup> Berkut kuasa pada 1 Julai 2018, rebat tarif elektrik Ketidakseimbangan Pelepasan Kos Bahan Api (*Imbalance Cost Pass-Through, ICPT*) sebanyak 1.52 sen/kWh telah ditamatkan. Ini lantas menyebabkan kos elektrik yang lebih tinggi bagi pengguna dengan penggunaan bulanannya melebihi 300kWh.

**Rajah 1.16: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen**

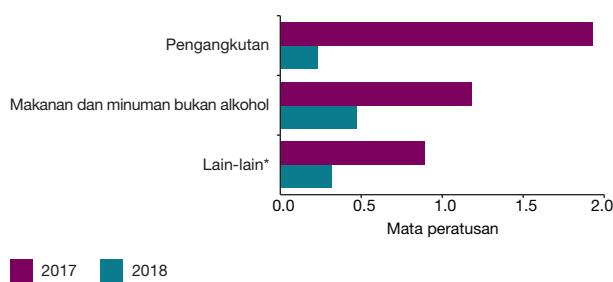
**Inflasi keseluruhan yang rendah mencerminkan sumbangan bahan api yang lebih rendah dan kesan perubahan dasar cukai penggunaan**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.17: Sumbangan kepada Inflasi Mengikut Kategori**

**Sumbangan lebih rendah daripada kategori pengangkutan serta makanan dan minuman bukan alkohol**



\* Lain-lain termasuk kategori minuman alkohol dan tembakau, pakaian dan kasut, perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain, hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah, kesihatan, komunikasi, perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan, pendidikan, restoran dan hotel serta pelbagai barang dan perkhidmatan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

perusahaan perniagaan menggunakan stok mereka yang sedia ada. Kesan yang kecil ini juga mencerminkan persaingan sengit dalam kalangan firma, dengan sesetengah daripada mereka giat mengadakan skim promosi dan pemberian diskaun sebagai sebahagian daripada strategi mereka yang

lebih luas untuk mengekalkan bahagian pasaran. Secara keseluruhan, tekanan menurun berikut pelaksanaan GST pada kadar sifar dalam keadaan harga runcit bahan api yang stabil telah lebih daripada mengimbangi tekanan menaik akibat pelarasan tarif elektrik dan juga kesan SST.

Meskipun persekitaran inflasi adalah rendah bagi pengguna, ada antara firma yang melaporkan menghadapi sedikit tekanan kos input sepanjang tahun 2018. Berdasarkan maklum balas yang diterima daripada perbincangan dan interaksi Bank dengan pihak industri,<sup>5</sup> didapati bahawa tekanan kos input yang dihadapi oleh firma-firma berpunca terutamanya daripada kenaikan harga bahan mentah dan komoditi seperti aluminium, serta kos import yang lebih tinggi ekoran kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah. Walau bagaimanapun, perkembangan ini tidak mengakibatkan tekanan inflasi yang meluas terhadap firma. Khususnya, harga keseluruhan bagi pengeluar, seperti yang diukur oleh Indeks Harga Pengeluar (IHPR), secara purata lebih rendah pada tahun 2018 (inflasi IHPR; 2018: -1.1%; 2017: 6.7%). Penurunan ini disebabkan terutamanya oleh sektor perkilangan (inflasi IHPR dalam sektor perkilangan; 2018: -1.8%; 2017: 5.3%), mencerminkan harga minyak sawit yang nyata lebih rendah pada tahun itu (2018: RM2,232/tan; 2017: RM2,793/tan). Trend ini, bersama-sama dengan persaingan sengit antara firma, menjadikan persekitaran inflasi yang rendah bagi pengguna pada tahun 2018.

Pada tahun 2018, penunjuk pasaran pekerja seperti pertumbuhan upah benar bagi setiap pekerja dalam sektor swasta bertambah baik dalam keadaan kadar pengangguran yang stabil (2018: 3.4%; 2017: 3.4%), manakala kadar penggunaan kapasiti sektor perkilangan secara relatif kekal stabil (2018: 81.3%; 2017: 82.6%). Namun, perkembangan ini tidak menyebabkan tekanan permintaan yang berlebihan memandangkan pertumbuhan dalam tenaga kerja adalah lebih kukuh dan pelaburan untuk meningkatkan kapasiti adalah berterusan pada tahun 2018. Berlatarkan persekitaran ini, inflasi teras menjadi lebih rendah bagi tahun 2018 secara keseluruhan.

<sup>5</sup> Perbincangan dan interaksi dengan pihak industri dijalankan oleh pasukan Pengawasan Ekonomi Wilayah (*Regional Economic Surveillance*, RES) Bank Negara Malaysia sepanjang tahun 2018.

## Inflasi, Kos Sara Hidup dan Gaji Kehidupan Wajar

Kebimbangan mengenai taraf hidup merupakan topik hangat yang menarik perhatian ramai di seluruh dunia, lebih-lebih lagi apabila peningkatan pendapatan benar menjadi perlahan atau tidak berubah langsung bagi sesetengah segmen masyarakat. Walaupun inflasi keseluruhan di Malaysia secara relatif rendah, kekhawatiran tentang kenaikan kos sara hidup adalah semakin ketara dan mungkin berterusan dalam jangka masa terdekat. Terdapat pelbagai tekanan yang berkaitan dengan kos sara hidup dan ini merangkumi kos perumahan, makanan, penjagaan anak-anak, penjagaan kesihatan dan pendidikan. Bagi isi rumah berpendapatan rendah khususnya, penamanan pendapatan (atau simpanan) yang terhad akan menyebabkan mereka lebih mudah terjejas akibat kenaikan kos sara hidup.<sup>1</sup>

Rencana ini bertujuan membincangkan beberapa konsep penting mengenai kos sara hidup, inflasi dan gaji kehidupan wajar, serta bagaimana konsep-konsep ini saling berkait. Rencana ini menggunakan pelbagai analisis kos sara hidup dan pendapatan isi rumah seperti yang terkandung dalam Laporan-laporan Tahunan dan Buletin Suku Tahunan Bank Negara Malaysia sejak tahun 2016 lagi.

**Kos sara hidup** mencerminkan perbelanjaan isi rumah untuk barang dan perkhidmatan, termasuk obligasi kewangan untuk mengekalkan taraf hidup pada suatu tahap tertentu. Perbelanjaan ini ditentukan oleh corak perbelanjaan dan kos setiap isi rumah, yang dipengaruhi oleh faktor seperti pendapatan isi rumah, demografi, struktur keluarga, kawasan tempat tinggal serta faktor geografi (Bank Negara Malaysia, 2016). Oleh yang demikian, kos sara hidup bagi isi rumah yang berlainan adalah berbeza.

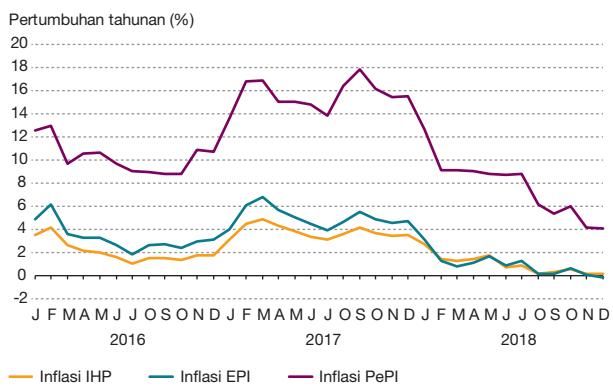
**Kadar inflasi**, seperti yang diukur oleh perubahan dalam Indeks Harga Pengguna (IHP), mengukur kenaikan harga sebakul barang yang mewakili corak pembelian purata dalam kalangan isi rumah di Malaysia. IHP mengandaikan corak perbelanjaan yang seragam merentas isi rumah, serta kuantiti dan kualiti barang dan perkhidmatan dalam bakul penggunaan tidak berubah dalam tempoh masa yang ditetapkan (Bank Negara Malaysia, 2016). IHP juga boleh digunakan untuk menganggarkan perubahan dalam kos sara hidup sekiranya terdapat perbezaan kecil dalam corak perbelanjaan dan perubahan harga yang dihadapi oleh isi rumah di seluruh negara. Walau bagaimanapun, apabila terdapat perbezaan dalam corak perbelanjaan dan perubahan harga yang besar, kadar inflasi mungkin menjadi faktor penganggar yang lemah dalam mengukur perubahan dalam kos sara hidup. Akibatnya, penggunaan kadar inflasi sebagai proksi boleh menyebabkan anggaran perubahan kos sara hidup bagi sesetengah segmen isi rumah mungkin menjadi terkurang atau terlebih. Oleh itu, besar kemungkinan isi rumah dalam sesetengah segmen akan menanggung kos sara hidup yang berbeza antara satu sama lain, dan ini bergantung pada profil penghuni dan lokasi rumah, serta harga barang dan perkhidmatan yang berkait rapat dengan corak perbelanjaan isi rumah berkenaan.

Satu lagi faktor yang menambah kerumitan dalam analisis rencana ini ialah isi rumah juga mungkin mempunyai tanggapan bahawa kenaikan kos sara hidup adalah berbeza (biasanya lebih tinggi) daripada inflasi IHP (Rajah 1). Tanggapan ini timbul kerana pengguna menggunakan set maklumat yang berbeza apabila mengira kos sara hidup mereka, berbanding dengan kaedah yang digunakan untuk mengira inflasi IHP. Pandangan isi rumah mengenai kos sara hidup banyak dipengaruhi oleh perubahan harga barang yang kerap dibeli, berbanding dengan seluruh bakul barang dan perkhidmatan yang membentuk IHP. Perbelanjaan yang kerap untuk barang seperti makanan segar dan makan di luar, biasanya mencatatkan kadar inflasi yang lebih tinggi. Keadaan ini dinamakan kecenderungan kekerapan dan boleh diukur oleh Indeks Harga Harian (*Everyday Price Index*, EPI). EPI ialah indeks yang mengandungi barang dan perkhidmatan yang kerap dibeli dan digunakan oleh isi rumah (sekurang-kurangnya sekali sebulan). Isi rumah juga cenderung untuk lebih mengingati kenaikan harga dan bukannya penurunan harga. Ini dipanggil kecenderungan ingatan, yang diukur oleh Indeks Harga Anggapan (*Perceived Price Index*, PePI). PePI merupakan EPI yang diperhalus selanjutnya. Ini dilakukan dengan menggabungkan kecenderungan ingatan dan kecenderungan kekerapan. Barang dalam bakul PePI sebenarnya sama seperti barang dalam bakul EPI. Namun begitu, PePI hanya mengambil kira kenaikan

<sup>1</sup> Lihat Rencana bertajuk 'Perbezaan Antara Prestasi Ekonomi dengan Sentimen Orang Ramai' dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Kedua 2018, untuk maklumat lanjut.

**Rajah 1: Indeks Harga Pengguna (IHP), Indeks Harga Harian (Everyday Price Index, EPI) dan Indeks Harga Anggapan (Perceived Price Index, PePI)**

**Inflasi EPI dan inflasi PePI pada amnya lebih tinggi daripada inflasi IHP**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

harga kerana pengguna biasanya tidak begitu mengendahkan penurunan harga. Barang yang mencatatkan penurunan harga diandaikan tidak berubah dalam pengukuran PePI.<sup>2</sup>

Apabila berdepan kos sara hidup di kawasan tempat tinggal tertentu, isi rumah perlu mempunyai tahap pendapatan tertentu yang akan membolehkan mereka menikmati taraf hidup yang setara dengan standard minimum di kawasan tersebut. Antara elemen standard minimum yang boleh diterima termasuklah isi rumah boleh melibatkan diri dengan kelompok dan aktiviti masyarakat setempat secara yang lebih bermakna, selain mempunyai peluang untuk memajukan diri dan keluarga, serta bebas daripada tekanan kewangan yang teruk.<sup>3</sup> Tahap pendapatan sebegini dikenali sebagai **gaji kehidupan wajar** atau pendapatan kehidupan wajar.<sup>4</sup> Gaji kehidupan wajar bertujuan menampung dengan secukupnya keperluan minimum yang sewajarnya dan bukan semata-mata untuk memenuhi gaya hidup idaman. Memandangkan kos sara hidup mungkin berbeza mengikut kawasan, gaji kehidupan wajar tidak semestinya seragam di seluruh negara.<sup>5</sup> Bank Negara Malaysia menganggarkan gaji kehidupan wajar di Kuala Lumpur pada tahun 2016 sebanyak RM2,700 bagi isi rumah seorang dewasa bujang, RM4,500 bagi isi rumah pasangan tanpa anak dan RM6,500 bagi pasangan dengan dua orang anak.<sup>6</sup> Bagi mengira anggaran gaji kehidupan wajar ini, Bank menggunakan bakul penggunaan yang pada amnya mewakili tiga jenis isi rumah serta membuat anggaran kos bagi bakul tersebut. Anggaran ini merangkumi andaian perbelanjaan untuk rumah kediaman, tabiat pemakanan, penggunaan pengangkutan, aktiviti rekreasi, pendidikan, penjagaan kesihatan dan penjagaan anak-anak, dan juga caruman kepada Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), cukai pendapatan dan simpanan (Rajah 2).

Dalam jangka masa sederhana, kos sara hidup di Malaysia akan terus menjadi faktor yang mempengaruhi kesejahteraan dan sentimen isi rumah, lebih-lebih lagi memandangkan paras upah masih lagi pada tahap yang rendah. Kira-kira separuh daripada jumlah pekerja Malaysia atau sebanyak 4.4 juta orang, memperoleh pendapatan bulanan sebanyak RM2,160

<sup>2</sup> Lihat Rencana bertajuk 'Inflasi: Persepsi dan Realitinya' dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Pertama 2017, untuk maklumat lanjut.

<sup>3</sup> Ini melangkuai taraf hidup asas yang hanya merangkumi kemampuan untuk membeli makanan, pakaian dan tempat tinggal; tetapi kurang daripada taraf hidup idaman yang mencerminkan "kemahanuan" dan bukannya "keperluan".

<sup>4</sup> Walaupun terminologi yang biasa digunakan ialah 'gaji kehidupan wajar', ini merangkumi pendapatan daripada semua sumber selain gaji, seperti manfaat kerja bukan gaji dan bantuan sosial.

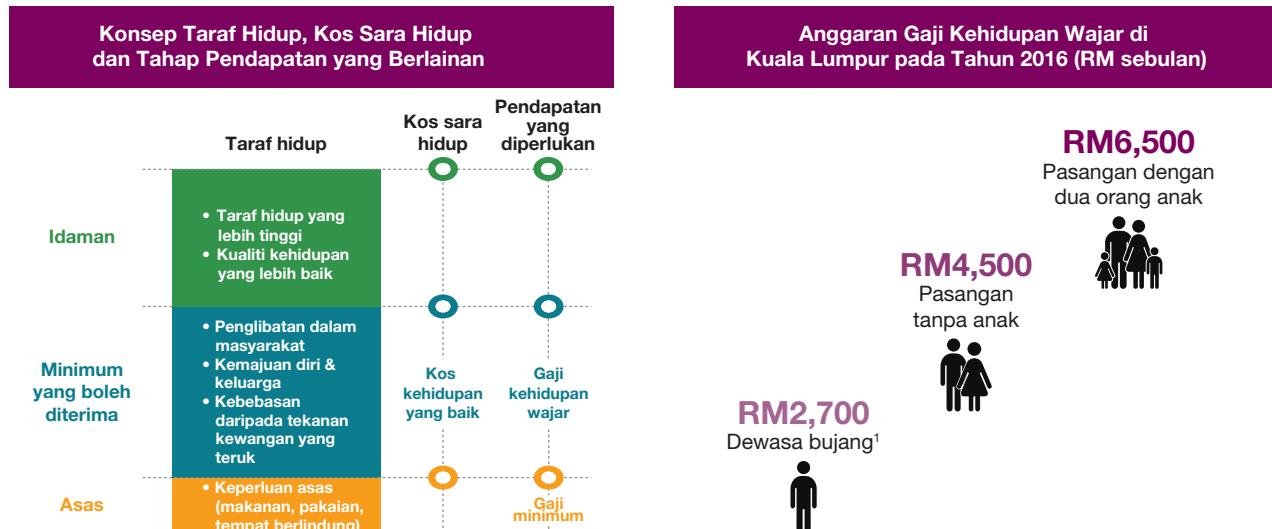
<sup>5</sup> Gaji minimum (sebanyak RM1,100 pada masa ini di Malaysia), lazimnya merupakan keperluan berkanun, dan tertumpu pada paras ganjaran minimum dan mungkin mengambil kira faktor tambahan seperti kesannya kepada guna tenaga dan pewujudan pekerjaan. Gaji kehidupan wajar biasanya lebih tinggi daripada gaji minimum. Lihat Rencana bertajuk 'Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas' dalam Laporan Tahunan 2017 Bank Negara Malaysia, untuk maklumat lanjut.

<sup>6</sup> Anggaran tersebut diperoleh berdasarkan andaian khusus dan paras harga yang wujud pada masa itu, dengan menggunakan pendekatan standard bagi pengiraan tersebut seperti diterangkan dalam Rencana bertajuk 'Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas' dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2017 dan mempunyai beberapa kaveat penting.

atau kurang.<sup>7</sup> Kadar kenaikan harga agregat yang sederhana dalam ekonomi sememangnya telah dijangka kerana kenaikan ini mencerminkan pengembangan ekonomi. Namun, peningkatan taraf hidup isi rumah adalah berdasarkan pertambahan dalam pendapatan isi rumah. Agihan pendapatan isi rumah dalam kumpulan 40% terendah memperoleh peningkatan pendapatan yang lebih perlahan dalam tempoh tahun 2014–2016, berbanding dengan isi rumah berpendapatan tinggi. Pertambahan pendapatan ini hampir kesemuanya digunakan untuk menampung keperluan perbelanjaan yang lebih tinggi. Keadaan ini menyebabkan isi rumah sukar untuk membuat simpanan (Rajah 3).<sup>8</sup>

Rajah 2: Konsep Taraf Hidup, Kos Sara Hidup dan Tahap Pendapatan serta Anggaran Gaji Kehidupan Wajar di Kuala Lumpur pada Tahun 2016

Gaji kehidupan wajar ialah tahap gaji yang membolehkan tercapainya taraf hidup minimum yang boleh diterima



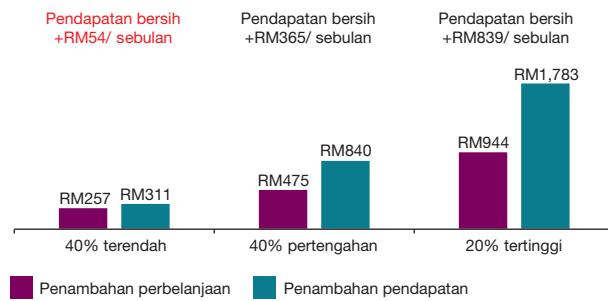
Nota: Bank Negara Malaysia menggunakan istilah 'gaji kehidupan wajar' bagi pendapatan daripada semua sumber selain gaji, seperti manfaat kerja bukan gaji dan bantuan sosial

<sup>1</sup> Isi rumah dewasa bujang termasuk orang dewasa yang tinggal bersendirian dan yang tinggal serumah dengan bukan ahli keluarga

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia seperti diterbitkan dalam Rencana bertajuk 'Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas' Laporan Tahunan 2017 Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Pertambahan Purata Pendapatan dan Perbelanjaan Isi Rumah, 2014 - 2016

**Isi rumah pada kedudukan 40% terendah dalam pengagihan pendapatan mengalami pertumbuhan pendapatan yang lebih perlahan dalam tempoh 2014 – 2016**



Sumber: Laporan Penyiasatan Pendapatan Isi Rumah dan Kemudahan Asas 2014 dan 2016, Laporan Penyiasatan Perbelanjaan Isi Rumah 2014 dan 2016, Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

<sup>7</sup> Anggaran dibuat dengan menggunakan separuh daripada jumlah pekerja Malaysia pada tahun 2017 yang datanya diambil daripada Laporan Survei Tenaga Buruh terbitan Jabatan Perangkaan Malaysia.

<sup>8</sup> Lihat Rencana bertajuk "Perbezaan Antara Prestasi Ekonomi dengan Sentimen Orang Ramai" dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Kedua 2018, untuk maklumat lanjut.

Oleh itu, dasar yang dirumuskan untuk menyelesaikan isu-isu yang dinyatakan di atas perlu mencerminkan dan menangani kebimbangan utama isi rumah dengan baik. Langkah-langkah jangka pendek boleh disediakan untuk membantu membendung apa jua kenaikan yang mendadak dalam kos sara hidup, dan ini terutamanya untuk isi rumah berpendapatan lebih rendah. Langkah-langkah ini termasuklah usaha untuk menambah baik struktur dan pengagihan dalam pasaran bagi meningkatkan kecekapan dan persaingan, yang seterusnya dapat mengurangkan harga. Selain itu, langkah untuk menambah baik rangkaian hubungan pengangkutan awam juga boleh diambil. Namun, yang lebih penting ialah perlunya dasar struktur jangka panjang yang boleh merangsang produktiviti dan menambah pendapatan untuk menyokong matlamat utama isi rumah iaitu mencapai taraf hidup yang lebih tinggi.

## Rujukan

- Bank Negara Malaysia (2016). ‘Rencana Dikemaskini: Inflasi dan Kos Sara Hidup’, Laporan Tahunan 2015.
- Bank Negara Malaysia (2017). ‘Rencana: Inflasi: Persepsi dan Realitinya’, BNM Buletin Suku Tahunan, Suku Pertama 2017.
- Bank Negara Malaysia (2018). ‘Rencana: Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar menampung Keperluan Asas’, Laporan Tahunan 2017.
- Bank Negara Malaysia (2018). ‘Rencana: Perbezaan Antara Prestasi Ekonomi dengan Sentimen Orang Ramai’, BNM Buletin Suku Tahunan, Suku Kedua 2018.

## Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan

Oleh Athreya Murugasu, Mohamad Ishaq Hakim dan Yeam Shin Yau

### A. Pengenalan: Aspirasi, Persepsi dan Kenyataan Mengenai Pendapatan di Malaysia

Semakin kita menghampiri tahun 2020, isu pendapatan pekerja Malaysia menjadi perbualan hangat orang ramai. Wawasan 2020, yang dicadangkan buat julung-julung kalinya pada tahun 1991, dilihat sebagai penanda kemajuan penting yang perlu dicapai oleh Malaysia, dengan tahun 2020 dianggap sebagai tahun untuk negara meraih status “negara maju sepenuhnya” yang dihasratkan. Didorong sebahagiannya oleh aspirasi bersama negara, topik yang menjadi perbincangan hangat ini turut mencerminkan peningkatan kebimbangan orang ramai mengenai isu kenaikan kos sara hidup, ketidakmampuan memiliki rumah dan tahap hutang isi rumah. Usaha untuk memastikan tahap pendapatan adalah wajar dan pertumbuhan pendapatan adalah mampan amat penting bagi mengurus isu-isu tersebut, terutamanya bagi golongan berpendapatan rendah dan sederhana.

Hasil kajian terdahulu yang dijalankan oleh Bank Negara Malaysia berkaitan dengan gaji kehidupan wajar<sup>1</sup> mendapati bahawa pada tahun 2016, 27% daripada isi rumah di Kuala Lumpur memperoleh pendapatan di bawah tahap yang membolehkan penyertaan bermakna dalam masyarakat, serta peluang memajukan diri dan keluarga dan bebas daripada tekanan kewangan yang membebankan. Walaupun penilaian terhadap pendapatan berbanding dengan perbelanjaan memperlihatkan sedikit sebanyak bahawa pendapatan yang diperoleh adalah tidak mencukupi dari perspektif penggunaan, rencana ini menilai kewajaran tahap pendapatan dari perspektif produktiviti dan kesaksamaan. Dapatkan penilaian tersebut menunjukkan pendapatan yang diterima pekerja Malaysia adalah tidak setimpal dengan nilai output yang dihasilkan oleh mereka. Rencana ini selanjutnya membincangkan idea-idea dasar untuk memperlengkap strategi negara sedia ada untuk memastikan pendapatan yang diperoleh adalah saksama dan mampan.

### B. Menanda Aras Pendapatan dengan Produktiviti: Adakah Upah Mencerminkan Kecekapan Pekerja?

Hubungan antara upah<sup>2</sup> dengan produktiviti sebahagian besarnya mencerminkan kedinamikan saling hubungan antara pekerja dengan majikan masing-masing. Para pekerja menyumbang kepada proses pengeluaran dengan memberikan input tenaga kerja (iaitu kemahiran, idea, kerja secara manual) untuk menghasilkan barang dan perkhidmatan. Jumlah nilai ditambah yang dijana oleh setiap pekerja lazimnya dirujuk sebagai produktiviti pekerja.<sup>3</sup> Pekerja pula diberikan ganjaran dalam bentuk upah. Oleh itu, upah yang diterima pekerja seharusnya mencerminkan produktiviti mereka dengan sewajarnya.

Perbandingan antara tahap produktiviti dengan upah merentas negara menunjukkan upah pada amnya mempunyai kaitan yang positif dengan produktiviti pekerja (Rajah 1). Negara yang mempunyai tahap produktiviti pekerja yang lebih tinggi cenderung memberikan bayaran upah yang lebih tinggi. Meskipun tahap produktiviti pekerja Malaysia setara dengan negara berpendapatan sederhana yang lain, tahap ini masih jauh di bawah tahap produktiviti negara maju. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk kadar kemajuan teknologi yang lebih perlahan<sup>4</sup> dan pembangunan modal insan<sup>5</sup> yang masih pada tahap agak rendah di negara ini berbanding dengan negara maju. Oleh itu, pada zahirnya, kadar upah lebih rendah yang diterima pekerja Malaysia berbanding dengan kadar upah pekerja di negara maju sejajar dengan produktiviti mereka secara relatif.

<sup>1</sup> Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas, Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2017.

<sup>2</sup> Istilah ‘upah’ dan bukannya ‘pendapatan’ digunakan memandangkan perangkaan upah digunakan dalam analisis rencana ini. Sebaliknya, istilah ‘pendapatan’ digunakan untuk merujuk pampasan dalam konteks ekonomi yang lebih luas.

<sup>3</sup> Produktiviti pekerja ditakrifkan secara rasmi sebagai nisbah keluaran dalam negeri kasar kepada jumlah orang yang bekerja dalam sesebuah ekonomi.

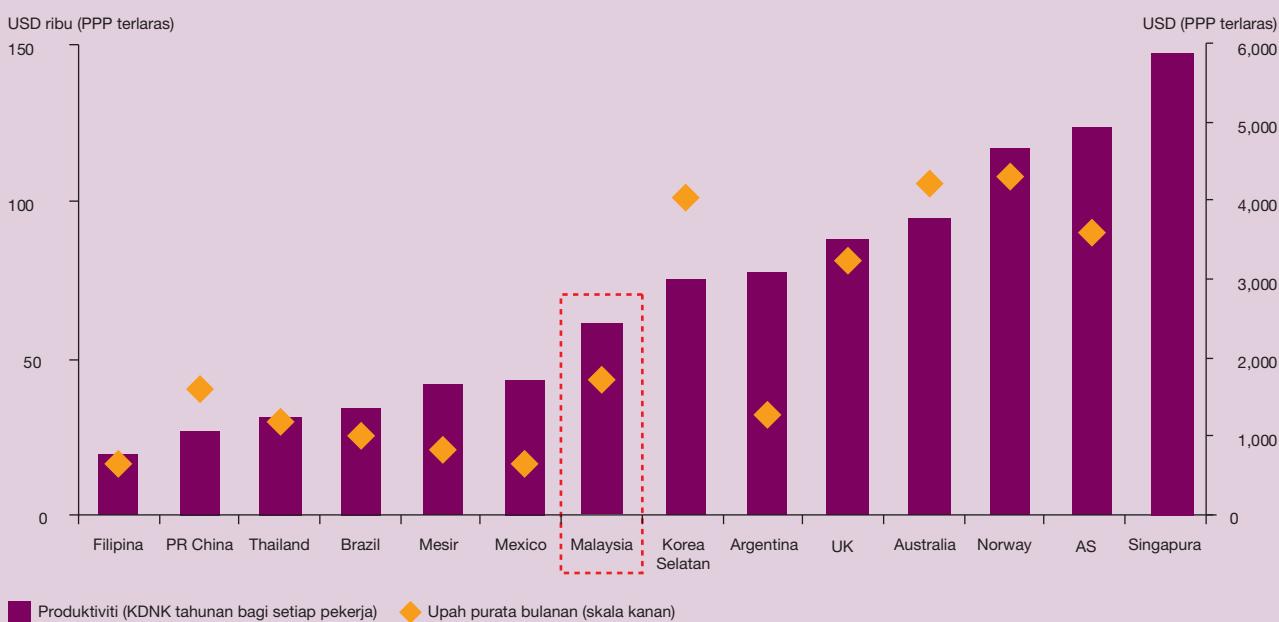
<sup>4</sup> Kepadatan robot dalam sektor perlindungan di Malaysia adalah kira-kira 50% lebih rendah daripada purata rantau Asia dan 93% lebih rendah berbanding dengan Singapura (*International Federation of Robotics*, 2017).

<sup>5</sup> Malaysia berada pada kedudukan ke-55 daripada 157 negara dalam Indeks Modal Insan (*Human Capital Index*, HCl). Skor HCl Malaysia ialah 0.62 (negara berpendapatan tinggi: 0.74) lantas menunjukkan kanak-kanak di Malaysia akan hanya mencapai 62% daripada potensi produktiviti mereka apabila dewasa kelak (Bank Dunia, 2018).

Bagi membolehkan penilaian yang lebih mendalam mengenai tahap upah di Malaysia berbanding dengan negara maju, rencana ini menggariskan cara untuk mengira tahap pendapatan yang boleh dijana oleh pekerja Malaysia sekiranya produktiviti mereka sama seperti pekerja di negara maju. Untuk tujuan itu, nisbah upah kepada produktiviti bagi setiap pekerja<sup>6</sup> dikira untuk mengukur kadar upah yang dibayar kepada seseorang pekerja yang menjana keluaran bernilai satu dolar.<sup>7</sup> Kaedah ini membolehkan perbandingan merentas negara, memandangkan nilai keluaran yang terhasil dimalarkan. Negara yang digunakan sebagai penanda aras dalam analisis ini ialah Amerika Syarikat, United Kingdom, Australia, Jerman dan Singapura. Negara-negara tersebut dipilih berdasarkan dua faktor, iaitu tahap pembangunan ekonomi yang lebih maju (untuk perbandingan aspirasi) dan ketersediaan data.

Rajah 1: Produktiviti Pekerja dan Upah Purata Merentas Negara (2016)

### Pekerja dengan produktiviti lebih tinggi lazimnya dibayar upah lebih tinggi



Nota: Produktiviti diperoleh dengan mengambil nisbah KDNK tahunan pada harga semasa kepada bilangan pekerja dalam ekonomi

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Bahagian Perangkaan Pertubuhan Bangsa-bangsa Bersatu, Pertubuhan Buruh Antarabangsa (ILO) dan Bank Dunia

Analisis nisbah upah kepada produktiviti menunjukkan pekerja Malaysia masih dibayar upah yang lebih rendah berbanding dengan pekerja di negara penanda aras, meskipun telah mengambil kira faktor tahap produktiviti yang berbeza antara negara (Rajah 2). Hal ini menunjukkan bahawa upah semasa di Malaysia tidak sejajar dengan tahap produktiviti. Bagi menjelaskan perkara ini, jika seseorang pekerja Malaysia menghasilkan output bernilai USD1,000, pekerja tersebut akan dibayar sebanyak USD340. Namun, upah yang diterima pekerja di negara penanda aras bagi penghasilan output sama yang bernilai USD1,000 adalah lebih tinggi pada USD510.<sup>8</sup>

Analisis selanjutnya menunjukkan kebanyakan industri di Malaysia membayar ganjaran yang lebih rendah kepada pekerja berbanding dengan negara penanda aras, meskipun setelah mengambil kira aspek pelarasan produktiviti (Rajah 3). Keadaan ini, khususnya, jelas dilihat dalam industri perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman serta penginapan yang mencakupi 19% daripada kegiatan ekonomi dan 27% daripada jumlah guna tenaga di Malaysia. Industri-industri tersebut pada amnya lebih berintensif pekerja dan bergantung kepada pekerja berkemahiran rendah.

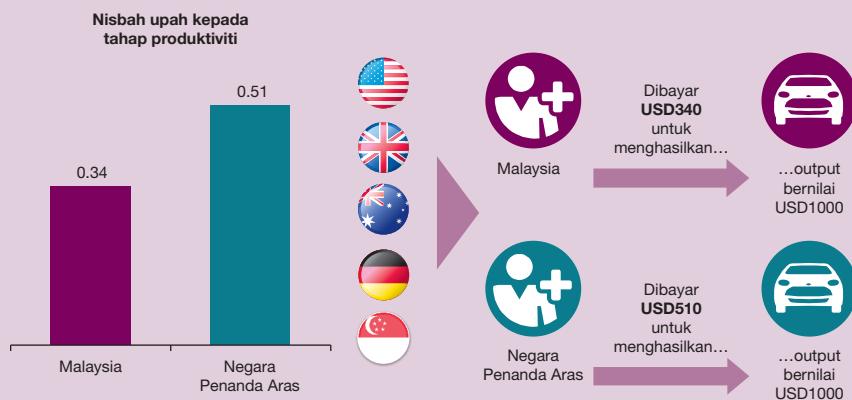
<sup>6</sup> Semua nilai nominal dideflasikan oleh pendedeflasi KDNK.

<sup>7</sup> Rencana ini cuba menganalisis tahap upah untuk memahami kedudukan upah pekerja Malaysia pada masa ini berbanding dengan tahap produktiviti. Rencana ini berbeza daripada literatur sedia ada, yang sebahagian besarnya dikeluluskan kepada perbandingan pertumbuhan upah dengan produktiviti.

<sup>8</sup> Meskipun pekerja di negara penanda aras akan menghasilkan output yang lebih tinggi dalam masa tertentu disebabkan oleh teknologi yang lebih tinggi (dengan itu mendapat upah yang lebih tinggi), nilai output yang dimalarkan mengawal kesan teknologi ini.

Rajah 2: Perbandingan Antara Produktiviti dengan Upah Merentas Negara pada tahun 2017

**Upah pekerja Malaysia lebih rendah berbanding upah pekerja negara penanda aras walaupun selepas mengambil kira perbezaan produktiviti**



Nota: 1) Angka-angka diperoleh daripada nisbah upah kepada produktiviti. Produktiviti ditakrifkan sebagai KDNK bagi setiap pekerja

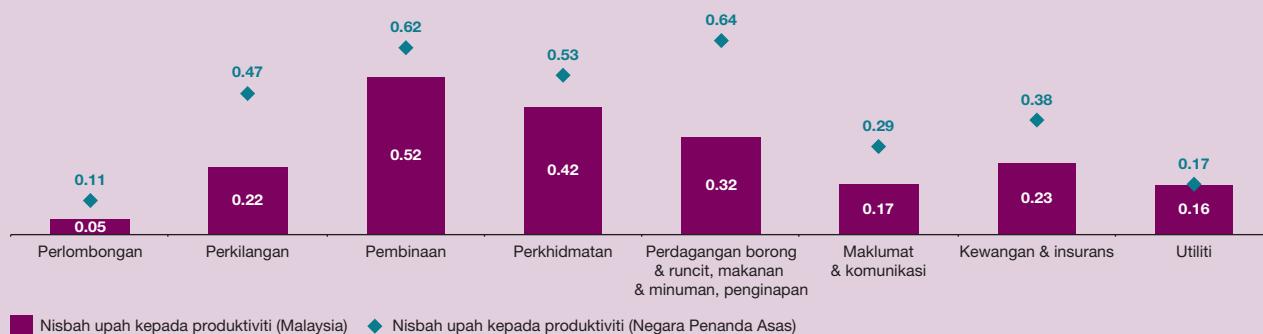
2) Data untuk semua negara merujuk tahun 2017 kecuali Malaysia (data tahun 2016) kerana data gaji dan upah di Malaysia pada tahun 2017 hanya merujuk warganegara (bukannya warganegara dan bukan warganegara seperti tahun-tahun lalu)

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Statistik Akaun Negara, Laporan Survei Tenaga Buruh dan Laporan Survei Gaji dan Upah yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia, CEIC dan akaun negara bagi setiap negara

Ada beberapa faktor yang boleh memperjelas analisis tersebut. Tenaga kerja dalam industri-industri tersebut lazimnya kurang mempunyai kuasa untuk berunding disebabkan terutamanya oleh bekalan pekerja berkemahiran rendah, termasuk pekerja asing,<sup>9</sup> yang banyak. Akibatnya, upah purata dalam kelompok industri tersebut adalah sebanyak RM1,727 pada tahun 2016, hampir 30% di bawah purata upah negara sebanyak RM2,463. Sebaliknya, perbezaan dengan negara penanda aras adalah jauh lebih rendah bagi industri maklumat dan komunikasi serta utiliti yang lazimnya menggaji lebih banyak pekerja berkemahiran tinggi yang mampu memperoleh upah lebih tinggi disebabkan oleh set kemahiran dan kepakaran khusus mereka. Kadar upah purata dalam kelompok industri tersebut pada tahun 2016 adalah sebanyak RM3,556, iaitu 40% lebih tinggi daripada purata upah negara.

Rajah 3: Nisbah Upah kepada Produktiviti Mengikut Sektor di Malaysia Berbanding dengan Negara Penanda Asas pada Tahun 2017

**Pekerja Malaysia mendapat pampasan lebih rendah dalam kebanyakan aktiviti ekonomi**



Nota: 1. Angka-angka diperoleh daripada nisbah upah kepada produktiviti. Produktiviti ditakrifkan sebagai KDNK bagi setiap pekerja;

2. Data untuk semua negara merujuk tahun 2017 kecuali Malaysia (data tahun 2016) kerana data gaji dan upah di Malaysia pada tahun 2017 hanya merujuk warganegara (bukannya warganegara dan bukan warganegara seperti pada tahun-tahun lalu)

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Statistik Akaun Negara, Laporan Survei Tenaga Buruh dan Laporan Survei Gaji dan Upah yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia, CEIC, akaun negara bagi setiap negara

<sup>9</sup> Bahagian pekerja asing dalam industri perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman dan penginapan adalah sebanyak 12% pada tahun 2017, hampir dua kali bahagian subsektor perkhidmatan lain dalam ekonomi.

## Analisis Lebih Mendalam Mengenai Kaitan antara Pertumbuhan Upah dengan Produktiviti: Majikan Berbanding dengan Pekerja

Pertumbuhan upah benar di Malaysia telah mengatasi pertumbuhan produktiviti dalam tahun-tahun kebelakangan ini (Rajah 4). Pertumbuhan upah yang kukuh di Malaysia baru-baru ini menunjukkan bahawa majikan membayar pekerja dengan upah yang lebih wajar bagi output yang dihasilkan, sekali gus meningkatkan nisbah upah kepada produktiviti. Walau bagaimanapun, sentimen orang ramai terus memberikan tanggapan yang berbeza. Untuk mengesahkan sentimen yang berbeza ini, pertumbuhan upah dilaraskan mengikut perspektif majikan dan juga pekerja.<sup>10</sup> Secara khusus, upah dilaraskan menggunakan pendeflasi output untuk mencerminkan perspektif majikan bahawa upah merupakan kos pengeluaran. Sebaliknya, pekerja pula membandingkan upah dengan harga barang dan perkhidmatan yang digunakan (Jadual 1).

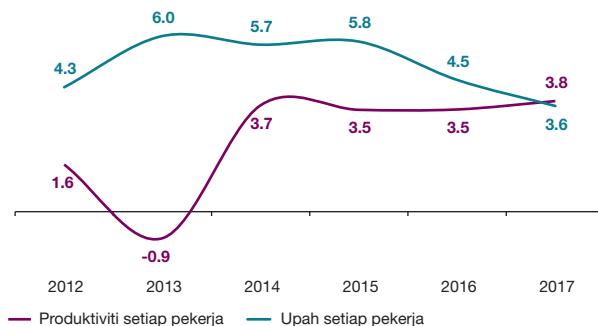
Jadual 1

### Pelarasan kenaikan upah untuk mengambil kira perubahan paras harga dalam ekonomi (Perspektif Majikan Berbanding dengan Pekerja)

Ejen	Perspektif Upah	Pendeflasi Upah	Rasional
Majikan	Kos pengeluaran barang dan perkhidmatan	Pendeflasi Output	Perubahan nilai pasaran bagi barang dan perkhidmatan yang dijual oleh firma
Pekerja	Kemampuan membeli barang dan perkhidmatan	Indeks Harga Pengguna (IHP)	Perubahan harga pembelian “sebakul barang dan perkhidmatan”

Rajah 4: Pertumbuhan Produktiviti dan Upah Benar di Malaysia (perubahan tahunan, %)

Pertumbuhan upah benar mengatasi pertumbuhan produktiviti dalam beberapa tahun kebelakangan ini



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Statistik Produktiviti Buruh serta Laporan Survei Gaji dan Upah yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia

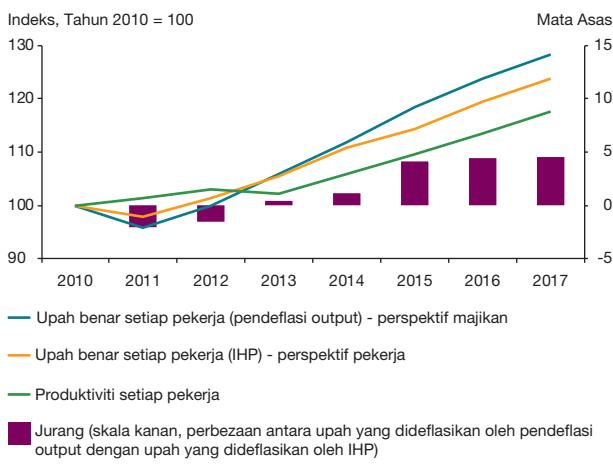
Dengan membandingkan kedua-dua perspektif tersebut, jurang antara pertumbuhan upah benar dari perspektif syarikat dengan perspektif pekerja telah meningkat dengan ketara, terutamanya sejak tahun 2015 (Rajah 5). Dari perspektif majikan, upah dikatakan meningkat dengan lebih cepat berbanding dengan apa yang dilihat dari perspektif pekerja. Hal ini kerana harga pasaran barang dan perkhidmatan yang dijual oleh syarikat (pendeflasi output) meningkat pada kadar lebih perlahan daripada harga barang dan perkhidmatan yang digunakan pekerja (IHP).<sup>11</sup> Dalam perbincangan dan interaksi Bank dengan pihak industri, syarikat sering menyatakan kenaikan upah sebagai

<sup>10</sup> Dalam analisis ini, upah dikira dalam *nilai benar* dengan mlaraskan nilai nominal untuk mengecualikan perubahan harga mengikut masa. Indeks harga yang digunakan untuk membuat pelarasan terhadap perubahan harga dirujuk sebagai *pendeflasi*.

<sup>11</sup> Perbezaan antara IHP dengan pendeflasi output mungkin disebabkan oleh perbezaan rangkuman. IHP hanya mengambil kira pergerakan harga barang yang dibeli pengguna (sama ada barang diimport atau barang yang dihasilkan di dalam negeri). Pendeflasi output pula merangkumi semua barang yang dihasilkan di dalam negeri (sama ada untuk dieksport atau penggunaan dalam negeri). Oleh itu, pendeflasi output mungkin lebih terjejas oleh harga bahan eksport, termasuk komoditi.

Rajah 5: Perbandingan antara Produktiviti bagi Setiap Pekerja dengan Indeks Upah Benar Setiap Pekerja (Tahun 2010=100)

**Pertumbuhan upah benar lebih cepat dari perspektif firma berbanding dengan perspektif pekerja sejak tahun 2015**



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Statistik Produktiviti Buruh serta Laporan Survei Gaji dan Upah yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia

faktor yang mengurangkan margin perniagaan mereka, manakala pekerja pula mengadu mengenai “upah yang statik” dan kos sara hidup yang semakin meningkat. Keadaan ini pada amnya menggambarkan sentimen yang secara terang-terangan berbeza antara majikan dengan pekerja berhubung dengan pertumbuhan upah yang lebap dalam tahun-tahun kebelakangan ini.

### C. Menanda Aras Pendapatan Berbanding dengan Kesaksamaan: Pekerja Berbanding dengan Pemilik Modal

Dalam proses pengeluaran, pekerja hanya merupakan salah satu input faktor, selain input faktor lain yang disediakan oleh majikan (iaitu modal, tanah) untuk menghasilkan barang dan perkhidmatan. Dari perspektif ini, satu kaedah untuk mengukur kesaksamaan adalah dengan menganalisis bahagian pendapatan pekerja<sup>12</sup> kerana bahagian tersebut mewakili bahagian pendapatan negara yang terakru kepada pekerja dan bukannya kepada pemilik modal (iaitu syarikat).<sup>13</sup>

Bahagian pendapatan pekerja Malaysia daripada KDNK meningkat daripada 31.7% pada tahun 2010 kepada 35.2% pada tahun 2017 (Rajah 6). Trend di Malaysia berbeza daripada trend global kerana trend global menunjukkan bahagian pendapatan pekerja semakin menurun dalam tahun-tahun kebelakangan ini. Walau bagaimanapun, bahagian pendapatan pekerja Malaysia masih jauh di belakang bahagian pendapatan kebanyakan negara maju (Rajah 7). Hal ini menunjukkan bahagian pendapatan negara yang lebih besar diterima oleh pemilik modal dan bukannya pekerja. Oleh itu, di Malaysia, pemilik modal lebih banyak menerima manfaat berbanding dengan pekerja.

Secara intuitif, bahagian pendapatan lebih rendah yang terakru kepada pekerja mungkin menunjukkan modal memainkan peranan yang lebih penting dalam proses pengeluaran. Oleh yang demikian, bahagian pendapatan

<sup>12</sup> Bahagian pendapatan pekerja diperoleh daripada Pendekatan KDNK Mengikut Pendapatan yang menjadi rujukan penting dalam menilai ekonomi dari perspektif pendapatan yang diberikan oleh faktor pengeluaran. Bahagian pendapatan pekerja terdiri daripada gaji, upah, eluan, bonus, komisen, gratuity dan bayaran bukan berbentuk wang.

<sup>13</sup> Pengiraan bahagian pendapatan pekerja pada amnya sama dengan pemerolehan nisbah upah kepada produktiviti. Walau bagaimanapun, kedua-duanya berbeza dari segi konsep, pengendalian pelbagai kaedah pampasan serta pemerolehan. Sementara nisbah upah kepada produktiviti mendorong penilaian produktiviti pekerja, bahagian pendapatan pekerja pula tertumpu pada penilaian agihan pendapatan.

Rajah 6: Bahagian Pendapatan Pekerja di Malaysia (2010-2017), % daripada KDNK

**Bahagian pendapatan pekerja Malaysia meningkat sejak beberapa tahun lalu**



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

Rajah 7: Perbandingan Bahagian Pendapatan Pekerja Merentas Negara (Tahun Terkini), % daripada KDNK

**Bahagian pendapatan pekerja Malaysia, bagaimanapun masih jauh di belakang bahagian pendapatan pekerja negara maju**



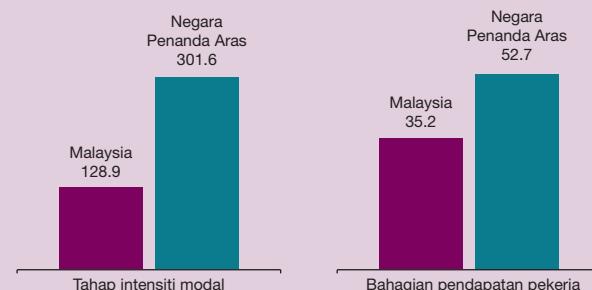
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Jabatan Perangkaan Malaysia dan ILO

pekerja yang lebih rendah ini sepatutnya dikaitkan dengan tahap intensiti modal yang secara relatif lebih tinggi. Contohnya, dalam industri yang sangat berintensif modal, input modal seperti jentera dan kelengkapan, memainkan peranan yang lebih besar dalam proses pengeluaran, dan pemilik modal (dan bukannya pekerja) sepatutnya menerima bahagian lebih besar daripada pendapatan yang dijana.

Walau bagaimanapun, perkaitan sedemikian tidak terdapat di Malaysia. Tahap intensiti modal di Malaysia nyata lebih rendah daripada negara penanda aras (Rajah 8). Ini menunjukkan pekerja, secara relatif, memainkan peranan lebih besar dalam proses pengeluaran dalam ekonomi Malaysia berbanding dengan ekonomi negara penanda aras. Namun begitu, bahagian pendapatan pekerja Malaysia lebih rendah secara relatif.

Rajah 8: Tahap Intensiti Modal (USD '000 PPP setiap pekerja) berbanding dengan Bahagian Pendapatan Pekerja (% daripada KDNK) pada tahun 2017

**Meskipun tahap intensiti modal lebih rendah (lebih intensif pekerja), bahagian pendapatan pekerja di Malaysia lebih rendah**



Nota: 1. Tahap intensiti modal diukur dengan nisbah stok modal bersih bagi setiap orang yang bekerja  
2. Negara penanda aras di sini terdiri daripada AS, UK, Australia, Jerman dan Singapura

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Perangkaan Stok Modal, Keluaran Dalam Negeri Kasar Kaedah Pendapatan dan Laporan Survei Tenaga Buruh yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia, akaun negara bagi setiap negara dan ILO

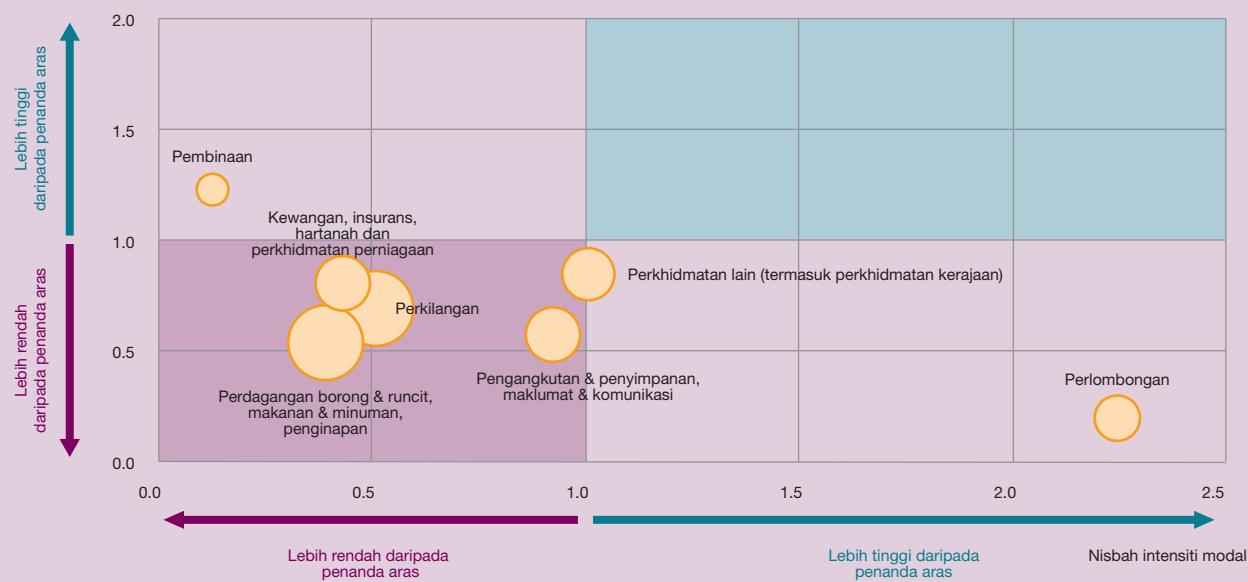
Trend yang sama dilihat pada peringkat industri (Rajah 9). Kebanyakan industri Malaysia tergolong dalam kelompok di sebelah bawah kiri, yang bercirikan tahap intensiti modal dan bahagian pendapatan pekerja yang rendah berbanding dengan ciri yang sama di negara penanda aras. Yang nyata, bahagian pendapatan pekerja

dalam industri perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman serta penginapan hanyalah kira-kira separuh daripada negara penanda aras meskipun tahap intensiti modal jauh lebih rendah, iaitu sekitar 40% sahaja. Hanya dua sektor berada di luar kelompok ini. Pertama, sektor perlombongan yang mempunyai intensiti modal yang secara relatif lebih tinggi. Oleh itu, bahagian pendapatan pekerja yang lebih rendah dalam sektor perlombongan, iaitu 7%, sememangnya dijangka. Sebaliknya, sektor pembinaan dicirikan oleh intensiti tenaga kerja yang lebih tinggi, sekali gus memperlihatkan bahagian pendapatan pekerja yang lebih tinggi (73%).

Rajah 9: Nisbah Bahagian Pendapatan Pekerja dan Intensiti Modal Mengikut Sektor di Malaysia Berbanding dengan Negara Penanda Aras pada tahun 2017

**Kebanyakan industri Malaysia bercirikan intensiti modal yang lebih rendah (lebih intensif pekerja) dan bahagian pendapatan pekerja yang lebih rendah**

Nisbah bahagian pendapatan pekerja



Nota: Saiz bulatan mewakili bahagian sektor masing-masing dalam keseluruhan aktiviti ekonomi (bahagian daripada jumlah KDNK). Negara penanda aras terdiri daripada AS, UK, Australia, Jerman dan Singapura.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Statistik Stok Modal, Keluaran Dalam Negeri Kasar Kaedah Pendapatan dan Laporan Survei Tenaga Buruh yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia, akaun negara bagi setiap negara dan ILO

## D. Perkembangan Pendapatan Pekerja Malaysia

Setakat ini, rencana ini banyak tertumpu pada cara untuk menunjukkan hubung kaitan antara upah, produktiviti dan kesaksamaan di Malaysia berbanding dengan negara penanda aras tertentu. Pada bahagian ini, analisis dibuat terhadap dua trend yang dilihat dalam pasaran pekerja Malaysia dalam tahun-tahun kebelakangan ini.

### I. Bahagian Pendapatan Pekerja Semakin Meningkat: Didorong Faktor yang Membimbangkan?

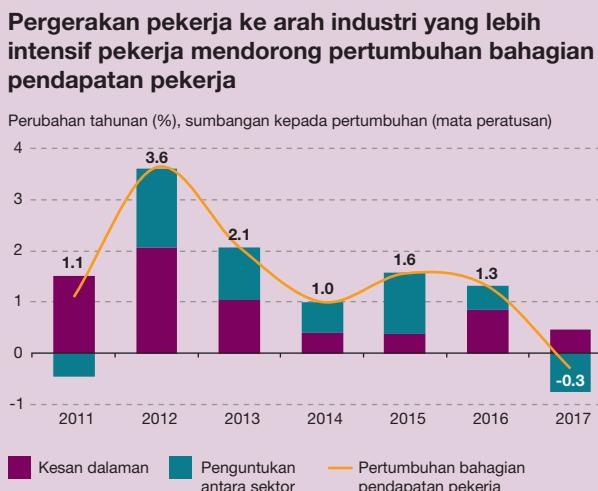
Secara keseluruhan, bahagian pendapatan pekerja Malaysia menunjukkan trend meningkat. Walaupun keadaan ini positif kerana memastikan pengagihan pendapatan adalah lebih baik, tersirat beberapa perkembangan yang membimbangkan. Analisis peralihan-bahagian<sup>14</sup> mendedahkan bahawa 36% daripada peningkatan dalam bahagian pendapatan pekerja Malaysia antara tahun 2010 hingga 2017 didorong oleh pengalihan semula (reallocation) aktiviti ekonomi ke dalam sektor yang lebih banyak bergantung kepada tenaga pekerja, dan bukannya peningkatan bahagian pendapatan pekerja dalam setiap sektor<sup>15</sup> (Rajah 10).

<sup>14</sup> Kenaikan bahagian pendapatan pekerja dianalisis untuk mengasingkan kesan peningkatan bahagian pekerja yang wujud dalam setiap sektor (dikenali sebagai ‘kesan dalaman’) dan pergerakan aktiviti ekonomi (dan barangkali guna tenaga) merentas sektor (dikenali sebagai ‘penguntukan antara sektor’).

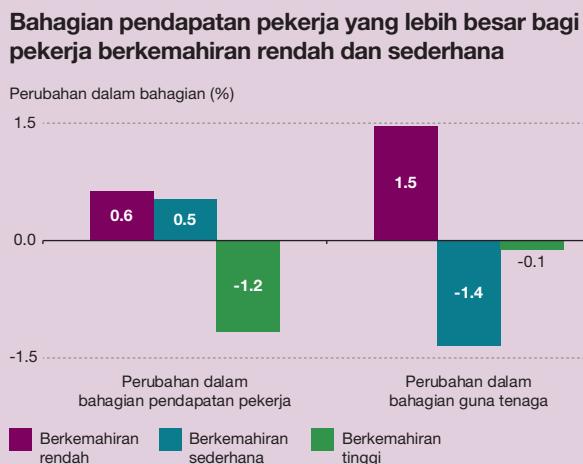
<sup>15</sup> Keadaan ini disokong oleh dapatan yang diperoleh daripada “What Explains the Increase in Labour Income Share in Malaysia?” yang diterbitkan oleh Institut Penyelidikan Khazanah pada tahun 2017.

Antara tahun 2010 hingga 2017 khususnya, bahagian pendapatan yang dicakupi pekerja berkemahiran rendah dan sederhana meningkat<sup>16</sup> (Rajah 11), disebabkan oleh pengembangan aktiviti dan guna tenaga dalam industri perdagangan borong dan runcit, makanan, minuman dan penginapan serta pembinaan. Walaupun pertumbuhan yang lebih pantas dalam industri berintensif pekerja tersebut menyumbang kepada peningkatan bahagian pendapatan pekerja secara keseluruhan, industri tersebut masih membayar upah yang rendah (Rajah 12). Hal ini lantas memberikan kesan negatif terhadap usaha untuk mencapai status “negara maju sepenuhnya”.

**Rajah 10: Analisis Peralihan-Bahagian Mengikut Sektor mengenai Pertumbuhan Bahagian Pendapatan Pekerja (2011 – 2017)**



**Rajah 11: Perubahan Bahagian Pampasan Pekerja dan Guna Tenaga Mengikut Tahap Kemahiran (2010 - 2017)**



Perkembangan ini menunjukkan bahagian pendapatan pekerja yang lebih tinggi tidak semestinya diterjemahkan dalam bentuk pendapatan pekerja yang lebih tinggi. Oleh itu, amat penting bagi sasaran bahagian pendapatan pekerja sebanyak 38% menjelang tahun 2020 di bawah Rancangan Malaysia Kesebelas dapat dicapai melalui pembayaran upah yang lebih tinggi dan bukannya menerusi penambahan pekerjaan bergaji rendah dan berintensif pekerja. Pencapaian sasaran tersebut memerlukan peralihan daripada struktur industri berintensif pekerja dengan meningkatkan pelaburan berdasarkan modal<sup>17</sup> dan pengetahuan, yang akan menghasilkan permintaan untuk pekerja berpendidikan tinggi dan berkemahiran yang boleh menuntut upah yang tinggi.

## II. Pertambahan Bilangan Siswazah dalam Tenaga Kerja: Kelebihan Mempunyai Kelulusan Tinggi Semakin Berkurang?

Sepanjang beberapa dekad yang lalu, usaha bersepadan telah dijalankan untuk meningkatkan kualiti dan kemahiran tenaga kerja di negara ini. Bahagian siswazah<sup>18</sup> dalam jumlah tenaga kerja negara meningkat daripada 23.5% pada tahun 2010 kepada 28.3% pada tahun 2017 (Rajah 13). Tahap ini setara dengan tahap di beberapa negara maju. Walau bagaimanapun, kaji selidik gaji yang diterbitkan oleh Persekutuan Majikan Malaysia (MEF) menunjukkan bahawa gaji permulaan nominal siswazah di Malaysia masih lagi pada tahap sederhana. Malah, selepas mengambil kira faktor inflasi, gaji permulaan bulanan benar bagi kebanyakan siswazah baharu menurun sejak tahun 2010. Siswazah baharu yang berkelulusan diploma mendapat

<sup>16</sup> Meskipun bahagian pekerja berkemahiran rendah dan sederhana meningkat sejak tahun 2010, keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh bahagian pekerja berkemahiran rendah dan sederhana yang menyusut sejak tahun 2016.

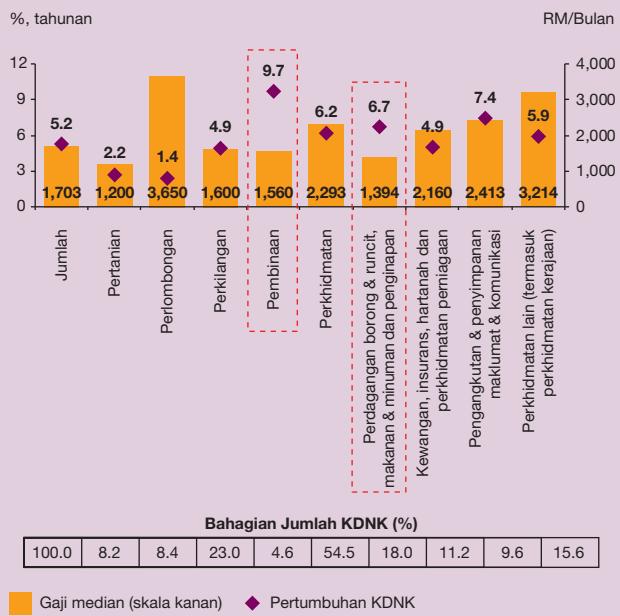
<sup>17</sup> Walaupun usaha ini mungkin mengurangkan bahagian pendapatan pekerja dalam jangka pendek disebabkan oleh intensiti modal yang lebih tinggi, jumlah pekerjaan berkemahiran tinggi dan tahap pendapatan per kapita akan meningkat dalam jangka panjang.

<sup>18</sup> Siswazah merujuk pemegang diploma dan ijazah yang diambil daripada pemboleh ubah ‘sijil tertinggi yang dicapai’ dalam Laporan Survei Tenaga Buruh yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia.

gaji benar sebanyak RM1,376 pada tahun 2018 (2010: RM1,458), manakala pemegang ijazah Sarjana memperoleh gaji benar sebanyak RM2,707, iaitu penurunan gaji benar yang ketara daripada gaji sebanyak RM2,923 pada tahun 2010 (Rajah 14).

Rajah 12: KDNK dan Tahap Upah Median Mengikut Sektor (2011 – 2017)

**Industri pembinaan, perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman serta penginapan berkembang lebih cepat berbanding dengan kebanyakan sektor lain. Namun, pekerja dalam industri ini menerima upah yang lebih rendah**



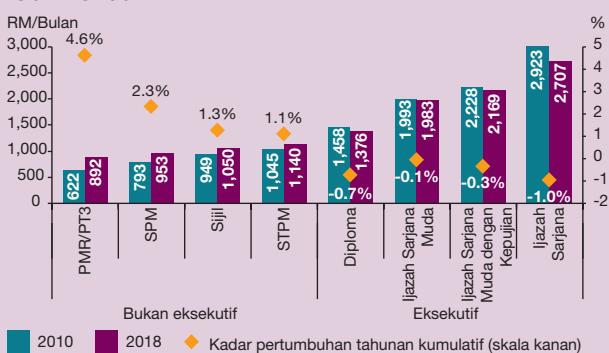
Rajah 13: Tenaga Kerja Berpendidikan Tinggi (2010 – 2017)

**Bilangan siswazah dalam tenaga kerja Malaysia terus bertambah**



Rajah 14: Gaji Pokok Bulanan Benar Minimum bagi Pekerja yang Diambil Bekerja Tanpa Pengalaman Kerja Terdahulu (2010 dan 2018)

**Namun, gaji permulaan benar bagi siswazah telah lebih rendah**



Bukti yang ada menunjukkan kekurangan pekerjaan berkemahiran tinggi yang diwujudkan mungkin merupakan faktor penting dalam isu ini. Antara tahun 2010 hingga 2017, bilangan pemegang diploma dan ijazah dalam tenaga kerja secara purata meningkat sebanyak 173,457 orang setahun. Jumlah ini jauh lebih tinggi daripada pertambahan guna tenaga bersih dalam kategori pekerjaan berkemahiran tinggi, iaitu 98,514 orang setahun.<sup>19</sup> Keadaan ini menunjukkan ekonomi negara tidak mewujudkan jumlah pekerjaan berkemahiran tinggi yang mencukupi untuk menyerap bilangan siswazah yang memasuki pasaran pekerjaan. Di samping itu, kajian oleh Institut Penyelidikan Khazanah juga mendapati 95% daripada pekerja muda berada dalam kategori pekerjaan yang tidak memerlukan kemahiran manakala 50% daripada pekerja yang membuat pekerjaan berkemahiran rendah secara manual mempunyai kelayakan yang lebih tinggi daripada yang diperlukan oleh jenis pekerjaan sedemikian.<sup>20</sup> Oleh itu, walaupun berpendidikan tinggi, pekerja terpaksa menerima atau membuat pekerjaan yang lazimnya tidak memerlukan tahap pendidikan tinggi sedemikian. Akibatnya, dengan bekalan siswazah yang lebih daripada mencukupi dan permintaan syarikat untuk siswazah yang tidak banyak berubah, gaji siswazah terus menghadapi tekanan menurun.

Menariknya, keadaan ini jelas berlawanan dengan keadaan yang dihadapi oleh rakan setara mereka yang tidak mempunyai pendidikan tinggi. Pelaksanaan upah minimum menyokong peningkatan gaji pekerja berkemahiran lebih rendah dalam tahun-tahun kebelakangan ini lantas membolehkan gaji permulaan pekerja berpendidikan rendah yang lebih setara berbanding pekerja berpendidikan tinggi. Sementara gaji permulaan siswazah dalam nilai benar menurun, gaji permulaan benar bagi pekerja berkelulusan PT3 dan SPM masing-masing meningkat sebanyak 4.6% dan 2.3% (Rajah 14). Perbezaan dalam trend pertumbuhan merentas tahap pendidikan ini menunjukkan fenomena yang lebih serius, iaitu premium pendapatan untuk tahap pendidikan pekerja di Malaysia telah mengecil. Sekiranya fenomena ini tidak ditangani, golongan penduduk muda kurang berminat untuk melanjutkan pengajian ke peringkat lebih tinggi dan mungkin juga memburukkan lagi isu ‘brain drain’ (penghijrahan golongan profesional ke luar negara) yang dihadapi oleh Malaysia.

#### E. Mempertingkatkan Potensi dan Keberkesanannya Dasar

Malaysia telah mencatatkan kemajuan yang besar dalam usaha untuk mentransformasikan ekonomi daripada negara pertanian berpendapatan rendah kepada negara berpendapatan sederhana tinggi. Hasil transformasi ini, tahap kemiskinan negara dapat dikurangkan dengan ketara dan kemajuan besar juga dicapai dalam usaha untuk meningkatkan taraf hidup rakyat.

Meskipun terdapat pencapaian yang menggalakkan ini, lebih banyak usaha masih perlu dilakukan untuk meneruskan kemajuan yang dicapai bagi memastikan peningkatan pendapatan yang mampan. Matlamat ini sudah tentu memerlukan peningkatan dalam permintaan terhadap pekerja yang berkualiti, pengurangan ketidakpadanan pekerjaan dengan kemahiran, pengkuhan kaitan antara upah dengan produktiviti serta perwujudan pasaran pekerja yang kondusif melalui campur tangan pengawalan dan perundungan (Gambar Rajah 1).

Gambar Rajah 1: Pembaharuan Pasaran Pekerja untuk Meningkatkan Pendapatan

#### Pembaharuan pasaran pekerja yang menyeluruh diperlukan untuk meningkatkan pendapatan



<sup>19</sup> Pertambahan guna tenaga bersih dianggarkan sebagai tahap perubahan dalam bilangan individu berkemahiran tinggi yang diambil bekerja, seperti dilaporkan dalam Penyiasatan Tenaga Buruh (*Labour Force Survey*, LFS) yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Walaupun terdapat data pekerjaan dalam Statistik Guna Tenaga Suku Tahun (*Quarterly Employment Statistics*, QES), data LFS digunakan kerana tempoh masa data yang lebih panjang dan membolehkan perbandingan dengan data statistik siswazah yang juga diambil daripada LFS.

<sup>20</sup> *The School-to-Work Transition of Young Malaysians* yang diterbitkan oleh Institut Penyelidikan Khazanah (2018).

Pertama, terdapat keperluan yang mendesak untuk menjana permintaan lebih tinggi bagi pekerja berkualiti melalui pewujudan pekerjaan yang memerlukan kemahiran tinggi. Dalam hal ini, penting untuk menarik pelaburan baharu yang berkualiti daripada syarikat asing dan tempatan, sekali gus menggalakkan peralihan daripada model perniagaan berkos rendah. Dalam kalangan syarikat sedia ada, matlamat ini boleh dicapai melalui automasi dan peningkatan kedudukan dalam rantai nilai, serta pergantungan lebih tinggi terhadap pengetahuan dan teknologi. Usaha sedemikian memerlukan dasar pelaburan yang koheren, yang sudah tentu memerlukan kajian semula dan penambahbaikan insentif pelaburan sedia ada.

Pihak Kerajaan sedar akan perlunya langkah memperkuuh rangka kerja insentif pelaburan sedia ada untuk menarik pelaburan yang berkualiti dan merangsang usaha-usaha automasi. Namun, kebanyakan insentif tertumpu pada industri perkilangan dan perkhidmatan yang berkaitan dengan perkilangan. Yang penting, memandangkan sektor perkhidmatan secara keseluruhan adalah penting kepada ekonomi,<sup>21</sup> skop insentif perlu diperluas untuk meliputi perkhidmatan moden yang baharu. Kenaikan kos pekerja dan bahagian yang tinggi bagi jawatan berkemahiran rendah dalam sektor perkhidmatan (20%; keseluruhan ekonomi: 13%) memerlukan dasar pelaburan bersasaran yang berupaya mentransformasikan sektor perkhidmatan menjadi industri berteraskan pengetahuan dan didorong teknologi. Pertimbangan dasar seharusnya melibatkan juga kajian semula secara kritis terhadap instrumen insentif.<sup>22</sup>

Kedua, amat penting untuk mengurangkan ketidakpadanan yang jelas antara permintaan dengan bekalan tenaga kerja. Dasar-dasar boleh merangkumi usaha mengurangkan kos pengambilan pekerja dan ketidakpadanan kemahiran serta meningkatkan potensi kebolehpasaran tenaga kerja baharu dan sedia ada. Cadangan penambahan pusat pekerjaan setempat di Pusat Transformasi Bandar (UTC) dan Pusat Transformasi Luar Bandar (RTC)<sup>23</sup> merupakan perkembangan yang dialu-alukan dan boleh disokong selanjutnya dengan menghubungkan pusat-pusat tersebut dengan perkhidmatan kerjaya sedia ada di institusi pengajian tinggi.

Kerjasama yang lebih erat antara industri dengan institusi pendidikan tinggi terbukti berjaya menjadikan peralihan pelajar ke alam pekerjaan berjalan lebih lancar. Model yang sama seperti digunakan oleh Pusat Kolaborasi Penyelidikan dalam Kejuruteraan, Sains dan Teknologi (CREST) di Pulau Pinang boleh diterapkan dalam sektor-sektor lain di seluruh negara. Usaha bersepada juga perlu dijuruskan ke arah inisiatif untuk meningkatkan dan memperbaharui kemahiran tenaga kerja sedia ada. Tabung Pembangunan Sumber Manusia (HRDF) hendaklah memperluas sektor yang diliputinya dan menggunakan dana secara lebih bersasaran untuk menangani jurang kemahiran yang kritikal. Kajian yang dibuat juga menunjukkan sebanyak 74% daripada syarikat Malaysia tidak memperuntukkan dana dalaman untuk tujuan pendidikan dan latihan kakitangan.<sup>24</sup> Oleh itu, organisasi majikan, kesatuan sekerja dan dewan perniagaan perlu menggesa, mendorong dan meyakinkan sektor perniagaan agar menambah pelaburan untuk mempertingkatkan kapasiti dan keupayaan tenaga kerja mereka.

Ketiga, hubungan antara upah dengan produktiviti hendaklah diperkuuh. Ini bagi memastikan upah yang diterima pekerja setimpal dengan tahap dan peningkatan produktiviti mereka. Sungguhpun usaha ini disokong oleh Sistem Upah yang Dikaitkan dengan Produktiviti (*Productivity Linked Wage System, PLWS*) yang diperkenalkan sejak tahun 1996, skop jangkaunya masih belum meluas (Rajah 15). Hal ini disebabkan oleh kurangnya kuasa perundangan, pihak majikan yang kurang berkongsi maklumat mengenai peningkatan gaji serta bantahan daripada kesatuan sekerja.<sup>25</sup>

<sup>21</sup> Sektor perkhidmatan mencakupi 55% daripada kegiatan ekonomi (KDNK) dan 62% daripada jumlah guna tenaga pada tahun 2017.

<sup>22</sup> Menilai Semula Insentif Pelaburan, Buletin Suku Tahunan Bank Negara Malaysia Suku Ketiga 2017.

<sup>23</sup> Cadangan ini digariskan dalam Kajian Separuh Penggal Rancangan Malaysia Kesebelas.

<sup>24</sup> *The School-to-Work Transition of Young Malaysians* yang diterbitkan oleh Institut Penyelidikan Khazanah (2018).

<sup>25</sup> Tentangan ini boleh berpunca daripada ketidakpastian mengenai prospek pendapatan sebaik sahaja upah dikaitkan dengan produktiviti. Berdasarkan aliran berita, kesatuan sekerja menuntut supaya bonus berkontrak dan kenaikan gaji tahunan yang sedia ada dalam perjanjian bersama dikekalkan

Sumber: [http://www.fmm.org.my/Industry-@-Minimum\\_Wage.aspx](http://www.fmm.org.my/Industry-@-Minimum_Wage.aspx). [Diakses 14 Februari 2019].

Rajah 15: Jurang Skop Jangkauan PLWS  
(pada bulan Ogos 2018)

**Sebahagian besar pekerja di Malaysia masih belum berada dalam jangkauan PLWS**



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kementerian Sumber Manusia\* dan Laporan Survei Tenaga Buruh yang diterbitkan Jabatan Perangkaan Malaysia

\* The Edge Markets 2018. Sistem Upah Berkaitan Produktiviti untuk menarik rakyat Malaysia di luar negeri yang berkemahiran. Boleh didapati di: <http://www.theedgemarkets.com/article/productivity-linked-wage-system-lure-overseasbased-skilled-malaysians>. [Diakses 22 Disember 2018].

Melangkah ke hadapan, beberapa inisiatif penting boleh memperkuuh peranan PLWS. Ini termasuk usaha mengukuhkan keupayaan perundungan dan penguatkuasaannya, menghebahkan secara meluas kajian kes yang berjaya dan menggalakkan penggunaan PLWS dalam kalangan Syarikat Berkaitan Kerajaan (GLC), termasuk pembekal dan vendor mereka. Komponen PLWS juga perlu merangkumi penzahiran mandatori faktor-faktor yang menjadi asas kepada bayaran pampasan dan kenaikan gaji pekerja, sekali gus membolehkan perbincangan mengenai pakej pampasan yang lebih terbuka dan secara langsung.

Selain PLWS, hubungan antara produktiviti dengan upah boleh diperkuuh melalui kerjasama lebih erat antara Majlis Produktiviti Negara (NPC)<sup>26</sup> dengan Majlis Perundingan Gaji Negara, dengan mandat untuk memperkuuh hubungan antara produktiviti dengan upah di Malaysia dari segi tahap dan pertumbuhan. Ruang dan peluang juga perlu diberikan kepada perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dalam peningkatan produktiviti pada peringkat mikro yang memerlukan perubahan dalam proses kerja dan automasi. Dengan memanfaatkan portal *WayUp* dan Alat Penilaian *ezBE* yang dibangunkan oleh Perbadanan Produktiviti Malaysia, ukuran produktiviti yang lebih relevan boleh diperkenalkan untuk memperluas jangkauan dan menggalakkan penggunaan pendekatan peningkatan produktiviti yang mudah diakses oleh PKS (contohnya, jumlah pinggan yang dibasuh oleh pekerja setiap jam).

Akhir sekali, usaha bersepada adalah perlu untuk meneruskan pembaharuan pengawalseliaan dan perundungan yang berkaitan dengan pekerja. Terdapat ruang yang cukup besar untuk menggalakkan majikan memberikan layanan yang lebih baik kepada pekerja, termasuk kebebasan untuk berpersatuan dan pembasmian pekerja paksa dan diskriminasi. Dalam dekad-dekad kebelakangan ini, belum ada kajian semula yang menyeluruh terhadap beberapa perundungan penting berkaitan dengan pasaran pekerja Malaysia. Contohnya, Akta Perhubungan Perusahaan digubal buat kali pertamanya pada tahun 1967 dan kali terakhir disemak pada tahun 1976. Usaha yang sedang dilaksanakan oleh Kementerian Sumber Manusia untuk mengkaji semula sembilan akta yang berkaitan dengan tenaga kerja<sup>27</sup> adalah tepat pada masanya.

<sup>26</sup> Dalam pernyataan semasanya, mandat utama NPC adalah untuk menyediakan kepimpinan, menetapkan hala tuju strategi dan memacu agenda produktiviti negara – ini termasuklah pelaksanaan inisiatif yang dicadangkan dalam Rangka Tindakan Produktiviti Malaysia. Walau bagaimanapun, mandat ini terhad kepada pelaksanaan inisiatif untuk meningkatkan produktiviti negara, dan bukan mengaitkannya dengan upah.

Faktor-faktor seperti perkembangan pesat ekonomi perkongsian, pengenalan teknologi dan permintaan yang semakin meningkat untuk pengaturan kerja yang fleksibel kini sedang mentransformasikan sifat intrinsik yang terdapat dalam pasaran pekerja Malaysia. Jumlah mereka yang bekerja sendiri<sup>28</sup> di kawasan bandar, yang mencakupi satu bahagian daripada jumlah guna tenaga, meningkat daripada 10.9% pada tahun 2010 kepada 15.4% pada tahun 2017 (Rajah 16). Sesi perbincangan dengan orang awam dan tindakan perundangan adalah perlu untuk memastikan semua jenis pekerjaan diberikan perlindungan yang sewajarnya. Sebagai contoh, United Kingdom, New Zealand dan Singapura telah pun melancarkan kajian semula secara rasmi terhadap struktur undang-undang mereka yang sedia ada untuk memberikan perlindungan yang lebih besar kepada mereka yang bekerja sendiri. Di Malaysia, Akta Keselamatan Sosial Pekerjaan Sendiri yang diluluskan pada tahun 2017, merupakan langkah masa hadapan yang tepat dan wajar serta perlu diperluas kepada sektor bekerja sendiri yang lain, selain pemandu teksi dan penyedia khidmat e-panggilan.

**Rajah 16: Bahagian Mereka yang Bekerja Sendiri di Kawasan Bandar (% dari jumlah guna tenaga)**



## Kesimpulan: Memelihara dan Mempertingkatkan Kebajikan Pekerja pada Masa Akan Datang

Dalam persekitaran semasa, tahap pendapatan di Malaysia masih menjadi topik yang sering menimbulkan perbincangan hangat. Pekerja berdepan tekanan yang amat besar disebabkan oleh kenaikan kos sara hidup, manakala syarikat terus berpandangan bahawa tahap pendapatan adalah wajar dan mencerminkan produktiviti pekerja.

Rencana ini menjelaskan bahawa dari perspektif produktiviti dan kesaksamaan, pekerja Malaysia menerima pampasan yang lebih rendah berbanding dengan sumbangan mereka kepada pendapatan negara. Pertama, pekerja Malaysia dibayar upah yang lebih rendah jika dibandingkan dengan pekerja di negara penanda aras meskipun setelah mengambil kira faktor perbezaan produktiviti. Kedua, Malaysia mempunyai bahagian pendapatan pekerja yang lebih rendah meskipun menggunakan tenaga kerja yang lebih intensif. Hal ini menunjukkan pekerja tidak diberikan pampasan yang setimpal dengan sumbangan mereka.

Walaupun majikan perlu mendapat pampasan sewajarnya bagi input faktor yang mereka sediakan, persoalan yang timbul ialah mengapa bahagian pampasan yang terakru kepada majikan, dan bukannya pekerja, adalah lebih tinggi berbanding dengan negara-negara yang menjadi aspirasi bagi Malaysia? Bagaimanakah dasar percukaian dan pengagihan di Malaysia boleh memberikan kesan positif dan menambah baik kaedah pembahagian pendapatan? Kesemua persoalan yang sukar ini memerlukan pertimbangan yang bijaksana dan tindakan yang bertanggungjawab.

<sup>27</sup> Sembilan akta tersebut ialah Akta Kerja 1955 (pindaan 2012), Ordinan Buruh Sabah 1950, Ordinan Buruh Sarawak 1952, Akta Perhubungan Perusahaan 1967 (semakan 1976), Akta Kesatuan Sekerja 1959 (pindaan 2008), Akta Kanak-kanak dan Orang Muda (Pekerjaan) 1966 (pindaan 2011), Akta Keselamatan dan Kesihatan Pekerjaan 1994, Akta Standard Minimum Perumahan dan Kemudahan Pekerja 1990, dan Akta Agensi Pekerjaan Swasta 1981 (pindaan 2018).

<sup>28</sup> Merujuk seseorang yang menjalankan perniagaannya sendiri tanpa menggaji pekerja.

Secara keseluruhan, meskipun cabaran-cabaran dasar ini tampak sukar, tanggungjawab untuk menyokong pengagihan pendapatan yang lebih saksama perlu ada dalam kalangan semua ejen ekonomi. Sepanjang beberapa dekad yang lalu, negara kita berjaya mengharungi perjalanan daripada ekonomi berteraskan faktor kepada ekonomi yang didorong kecekapan.<sup>29</sup> Dalam langkah evolusi seterusnya untuk menjadi ekonomi bertunjangkan inovasi, penting untuk memastikan kebajikan tenaga kerja di Malaysia terpelihara dengan baik, kalaupun tidak dipertingkatkan. Dengan demikian, pekerja akan terus mempunyai motivasi untuk meningkatkan produktiviti mereka sekali gus mencipta nilai yang lebih besar dalam ekonomi negara.

## Rujukan

Bank Negara Malaysia (2017). "Rethinking Investment Incentives". Box article in 3Q 2017 BNM Quarterly Bulletin. Kuala Lumpur.

Bank Negara Malaysia (2018). "Divergence of Economics Performance and Public Sentiments". Box article in 2Q 2018 BNM Quarterly Bulletin. Kuala Lumpur.

Bank Negara Malaysia (2018). "The Living Wage: Beyond Making Ends Meet". Box article in Annual Report 2017. Kuala Lumpur.

International Federation of Robotic (2017). "World Robotics Report 2017". Germany.

Khazanah Research Institute (2018). "The School-to-Work Transition of Young Malaysians". Kuala Lumpur.

Khazanah Research Institute (2017). "What Explains the Increase in Labour Income Share in Malaysia?". Kuala Lumpur.

Malaysian Employers Federation (2010). "MEF Salary Survey for Executives 2010". Kuala Lumpur.

Malaysian Employers Federation (2010). "MEF Salary Survey for Non Executives 2010". Kuala Lumpur.

Malaysian Employers Federation (2018). "MEF Salary Survey for Executives 2018". Kuala Lumpur.

Malaysian Employers Federation (2018). "MEF Salary Survey for Non Executives 2018". Kuala Lumpur.

Ministry of Economic Affairs, Malaysia (2018). "Mid-Term Review of the Eleventh Malaysia Plan 2016 - 2020". Putrajaya.

New Straits Times (2007). MTUC 'agreed to productivity wage system in 1996'. Available at: [www.mef.org.my/news/mefitn\\_article.aspx?ID=160&article=nst070321a](http://www.mef.org.my/news/mefitn_article.aspx?ID=160&article=nst070321a). [Accessed 14 February 2019].

The Edge Markets (2018). Productivity Linked Wage System to lure overseas-based skilled Malaysians. Available at: <http://www.theedgemarkets.com/article/productivity-linked-wage-system-lure-overseasbased-skilled-malaysians>. [Accessed 22 December 2018].

Tun Dr. Mahathir Mohamad (1991), "Malaysia: The Way Forward (Vision 2020)". Kuala Lumpur.

World Bank (2018). "Malaysian Economic Monitor: Realising Human Potential".

<sup>29</sup> Ekonomi dorongan faktor didominasi oleh sektor pertanian kendiri dan pengekstrakan, yang bergantung pada sumber semula jadi; Ekonomi dorongan kecekapan semakin kompetitif, dengan proses pengeluaran yang lebih cekap dan produk yang lebih berkualiti. Dalam fasa ini, peserta industri lebih berintensif pengetahuan, dan sektor perkhidmatan berkembang. Menurut Forum Ekonomi Dunia (WEF), Malaysia kini sedang beralih daripada ekonomi kecekapan kepada ekonomi dorongan inovasi.

## Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa

Oleh Ahmad Faisal Rozimi, CFA dan Harikumara Sababathy

### Pengenalan

Hutang luar negeri ekonomi sedang pesat membangun meningkat dengan ketara sejak krisis kewangan global. Peningkatan ini disebabkan oleh keadaan mudah tunai global (IMF, 2018) yang didorong sebahagiannya oleh pendirian dasar monetari yang sangat akomodatif dalam ekonomi maju. Walau bagaimanapun, sejak tahun 2013, pertumbuhan ekonomi yang lebih kukuh, khususnya di Amerika Syarikat (AS), menyebabkan dasar monetari dikembalikan ke paras wajar dan keadaan kewangan global menjadi lebih ketat. Perkembangan ini telah mengakibatkan orientasi semula dalam aliran modal global serta susut nilai mata wang ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini lantas menambah keimbangan mengenai kelemahan ekonomi sedang pesat membangun berhubung dengan pembiayaan luar negeri.

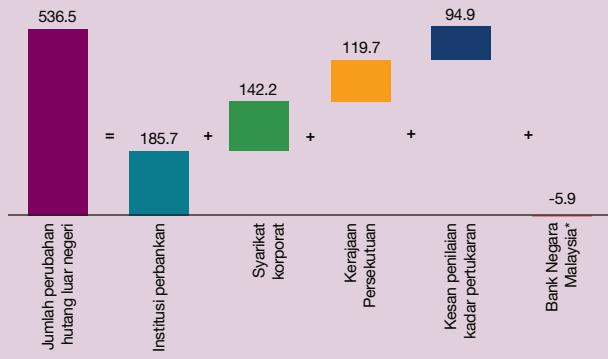
Malaysia juga mencatatkan peningkatan dalam hutang luar negerinya. Hutang luar negeri Malaysia secara relatif lebih tinggi berbanding dengan median hutang negara sedang pesat membangun<sup>1</sup> yang setara. Rencana ini meneliti pendorong utama hutang luar negeri Malaysia dan faktor pengurangan (*mitigating factors*) yang membendung risiko yang timbul akibat kejutan luaran. Unjuran jangka sederhana dan ujian tekanan terhadap hutang luar negeri Malaysia mengesahkan kemampuan dan keteguhan sumber untuk membayar balik hutang luar negerinya. Rencana ini juga mengandungi rencana maklumat mengenai kecukupan rizab bagi memudahkan urus niaga antarabangsa dan seterusnya memperkuuh kedudukan luaran Malaysia.

### Hutang luar negeri Malaysia mencakupi 64.7% daripada KDNK

Selepas krisis kewangan global, hutang luar negeri Malaysia meningkat daripada RM388.3 bilion atau 54.5% daripada KDNK pada akhir tahun 2009, kepada RM924.9 bilion atau 64.7% daripada KDNK pada akhir tahun 2018. Institusi perbankan, syarikat korporat dan Kerajaan Persekutuan mencakupi sejumlah besar hutang luar negeri Malaysia yang lebih tinggi ini. Secara agregat, institusi-institusi tersebut menyumbang hampir 83.4% kepada kenaikan hutang luar negeri (Rajah 1). Analisis mengikut instrumen hutang menunjukkan peningkatan hutang luar negeri mencerminkan pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin, peminjaman antara bank, pinjaman antara syarikat berkaitan berkaitan, deposit bukan pemastautin serta bon dan nota yang diterbitkan di luar negara yang lebih tinggi (Rajah 2).

Rajah 1: Sumbangan kepada Jumlah Perubahan Hutang Luar Negeri Mengikut Institusi sejak akhir tahun 2009 hingga akhir tahun 2018 (RM bilion)

#### Institusi perbankan, syarikat korporat dan Kerajaan Persekutuan menyumbang 83.4% daripada peningkatan hutang luar negeri

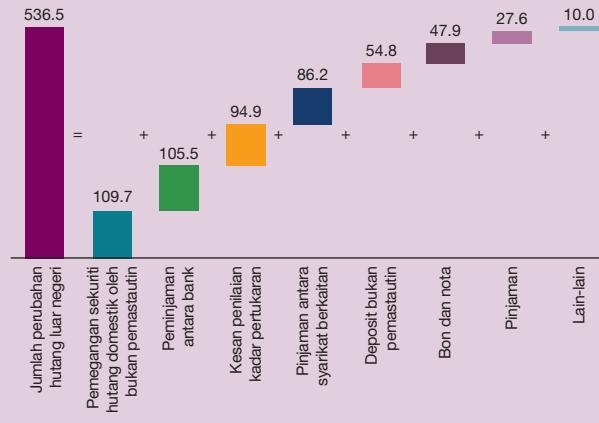


\* Penurunan sebahagian besarnya mencerminkan penjualan Nota Monetari Bank Negara oleh pemegang bukan pemastautin

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Sumbangan kepada Jumlah Perubahan Hutang Luar Negeri Mengikut Instrumen sejak Akhir Tahun 2009 hingga Akhir Tahun 2018 (RM bilion)

#### Peningkatan hutang luar negeri merentas pelbagai instrumen hutang



Sumber: Bank Negara Malaysia

<sup>1</sup> Median bagi negara-negara setara Malaysia, iaitu Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Hungary, India, Indonesia, Mexico, Filipina, Poland, RR China, Rusia, Afrika Selatan, Thailand dan Turki. Komposisi ini terpakai untuk keseluruhan rencana.

Hutang luar negeri yang secara relatif lebih tinggi (Rajah 3) menarik perhatian kepada kedudukan luaran Malaysia. IMF menerusi laporan Rundingan Artikel IV tahun 2018 mendapati keadaan pembiayaan luar negeri Malaysia adalah lebih lemah berbanding dengan median negara setaranya. Sementara itu, Moody's Investors Service dalam laporan tahun 2017 membuat penilaian bahawa bahagian hutang jangka pendek dan hutang dalam mata wang asing yang besar dalam jumlah hutang luar negeri Malaysia telah menimbulkan risiko pembiayaan semula dan juga risiko pertukaran asing. Walau bagaimanapun, analisis ini banyak tertumpu pada data hutang luar negeri keseluruhan tanpa membuat analisis yang lebih mendalam mengenai pendorong asas dan faktor pengurangan bagi kelemahan yang berkaitan dengan hutang.

Malaysia telah berjaya mengharungi kejutan luaran yang besar dengan baik. Ini termasuk semasa episod aliran keluar modal dalam jumlah yang besar, yang dicetuskan oleh "Taper Tantrum" Federal Reserve AS (kemudiannya disebut Fed AS) pada tahun 2013, dan diikuti kejatuhan harga eksport komoditi pada akhir tahun 2014. Sejak tahun 2015, Fed AS telah menaikkan kadar dasarnya sebanyak sembilan kali yang bersamaan dengan 225 mata asas. Di samping itu, ringgit menyusut nilai sebanyak hampir 50% daripada paras RM2.9675 bagi setiap dolar AS pada Mei 2013, kepada paras terendah RM4.4995 bagi setiap dolar AS pada Januari 2017. Meskipun terdapat kejutan sedemikian, institusi perbankan domestik dan syarikat tempatan terus dapat menuaikan obligasi luar negeri mereka di samping mendapat peminjaman baharu. Dengan disokong keupayaan membayar balik hutang yang kukuh, entiti-entiti tersebut menanggung kenaikan kos peminjaman mata wang asing yang secara relatif kecil (Rajah 4).

**Rajah 3: Hutang Luar Negeri Ekonomi Sedang Pesat Membangun (% daripada KDNK)**

**Bahagian hutang luar negeri Malaysia secara relatif kepada saiz ekonominya lebih tinggi daripada median ekonomi sedang pesat membangun**



Sumber: Bank Negara Malaysia, IMF dan Bank Dunia

**Rajah 4: Kadar Faedah Hutang Luar Negeri Malaysia dalam Mata Wang Asing dan Kadar Dana Persekutuan AS**

**Kenaikan kadar faedah hutang luar negeri Malaysia dalam mata wang asing adalah kecil berbanding dengan kenaikan kadar faedah AS**



\* Diperoleh daripada bayaran faedah sebenar atas hutang luar negeri dalam mata wang asing dibahagikan dengan purata hutang luar negeri dalam mata wang asing terkumpul pada tahun 2018

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Federal Reserve AS

## Bahagian 1: Pendorong asas hutang luar negeri Malaysia dan faktor yang memperkuuh daya tahan negara terhadap kejutan luaran

Bahagian rencana ini meneliti faktor-faktor yang mendorong pengambilan hutang luar negeri oleh Malaysia mengikut institusi, iaitu; (A) Institusi perbankan; (B) Syarikat korporat; dan (C) Kerajaan Persekutuan. Seperti penilaian yang akan dipaparkan dalam bahagian-bahagian berikut rencana ini, ciri pengambilan hutang luar negeri Malaysia itu sendiri merupakan faktor pengurangan yang besar terhadap risiko yang berbangkit.

### A. Pendorong asas hutang luar negeri institusi perbankan: Penglibatan institusi perbankan asing di Malaysia yang besar dan operasi institusi perbankan domestik yang lebih meluas pada peringkat serantau

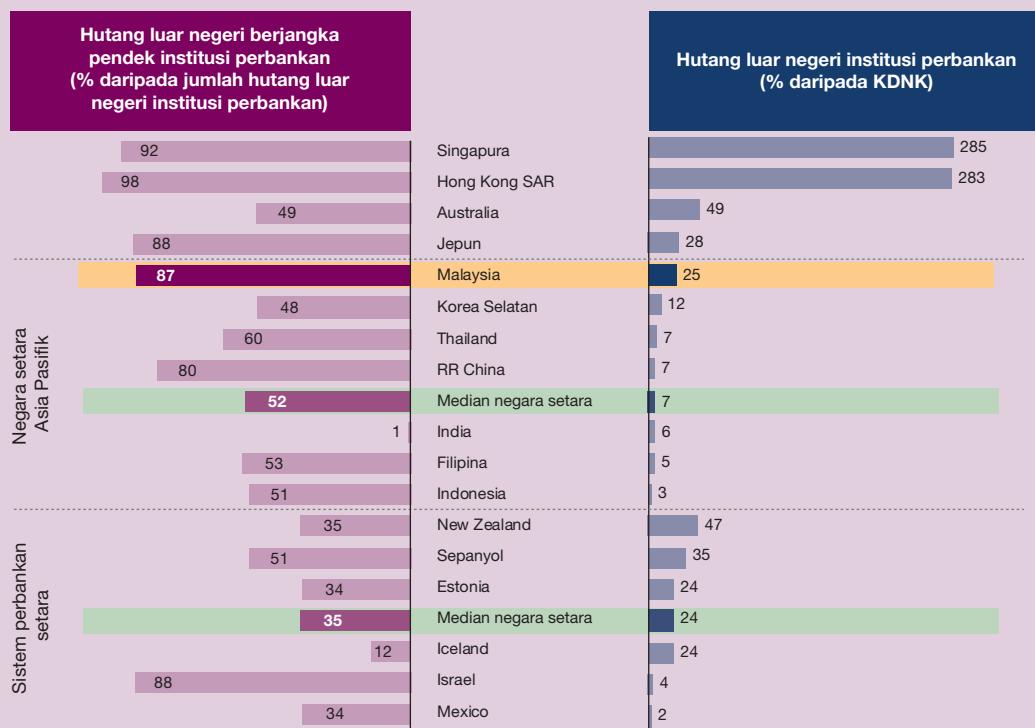
Hutang luar negeri institusi perbankan<sup>2</sup> nyata lebih tinggi berbanding dengan negara sedang pesat membangun Asia Pasifik yang setara<sup>3</sup> (Rajah 5). Ini mencerminkan penglibatan institusi perbankan asing di Malaysia yang tinggi (Rajah 6), termasuk bank yang beroperasi di Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan (LIBFC) serta operasi luar negeri kumpulan perbankan domestik (*domestic banking group*, DBG) yang agak besar (Rajah 7).

<sup>2</sup> Hutang luar negeri institusi perbankan termasuk hutang luar negeri institusi perbankan di Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan.

<sup>3</sup> Merujuk semua ekonomi di rantau Asia Pasifik kecuali Australia, Hong Kong SAR, Jepun, New Zealand dan Singapura.

Rajah 5: Perbandingan Hutang Luar Negeri Institusi Perbankan Mengikut Negara

**Meskipun hutang luar negeri institusi perbankan lebih tinggi daripada negara sedang pesat membangun Asia Pasifik yang setara, hutang itu sebanding dengan negara yang mempunyai sistem perbankan yang setara**



Nota: Data untuk semua negara setara kecuali untuk Australia, India, Israel dan Thailand pada akhir S3 2018. Data untuk Australia, India, Israel dan Thailand pada akhir S2 2018. Sistem perbankan setara berdasarkan kaedah 'S&P Banking Industry Country Risk Assessment'. Malaysia ditempatkan dalam kumpulan 4 dengan Israel, Mexico, Sepanyol, New Zealand, Arab Saudi, Estonia dan Iceland.

Sumber: Bank Negara Malaysia, Haver Analytics, World Bank's Quarterly External Debt Statistics Database dan IMF World Economic Outlook

#### **Hutang luar negeri institusi perbankan asing mencerminkan terutamanya penempatan antara bank daripada institusi induk, yang menyebabkan hutang kurang dipengaruhi kejutan pengeluaran secara mendadak**

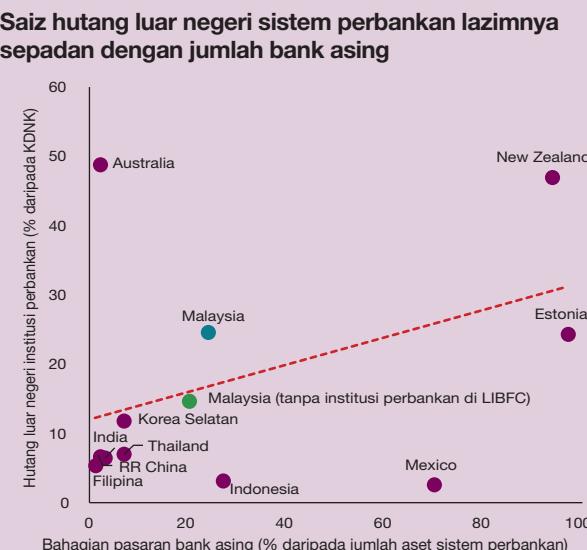
Kira-kira 41% daripada hutang luar negeri institusi perbankan merupakan hutang institusi perbankan yang beroperasi di LIBFC, dan ini kebanyakannya dalam bentuk penempatan antara bank daripada bank induk asing<sup>4</sup> dan pejabat serantau (83% daripada jumlah hutang luar negeri bank LIBFC) (Rajah 9). Memandangkan LIBFC merupakan pusat kewangan antarabangsa, institusi perbankan di LIBFC lazimnya beroperasi sebagai pusat tempahan untuk urus niaga yang diaturkan dan diuruskan oleh ibu pejabat. Dana yang diterima oleh institusi perbankan di LIBFC sebahagian besarnya dipinjamkan kepada pelanggan bukan pemastautin (juga dikenali sebagai urus niaga 'out-out'), yang mencakupi 60% daripada jumlah aset institusi perbankan di LIBFC. Sebahagian besar daripada dana ditempatkan dengan pihak-pihak yang berkaitan dalam pasaran antara bank. Tahap risiko mudah tunai, pendanaan dan pertukaran asing yang dikaitkan dengan dedahan ini dinilai sebagai rendah. Hal ini kerana urus niaga ini bercirikan satu persatu ('back-to-back'), dari segi jumlah, tempoh matang dan mata wang dana yang diterima daripada entiti berkaitan yang lazimnya setara transaksi dengan beneficiari akhir dana tersebut. Oleh itu, ini bukan sahaja menjadikan institusi perbankan kurang terdedah kepada kebalikan pendanaan secara mendadak sebelum aset tersebut matang bahkan kepada turun naik yang mungkin berlaku dalam pasaran pertukaran asing.

Sebanyak 20% daripada hutang luar negeri institusi perbankan didorong oleh penglibatan bank asing diperbadankan di Malaysia (*locally-incorporated foreign banks*, LIFB) yang agak besar (Rajah 9). LIFB memanfaatkan penarafan kredit yang kukuh bank induk mereka yang aktif pada peringkat antarabangsa, untuk mendapatkan pendanaan mata

<sup>4</sup> Oleh sebab kumpulan perbankan domestik merupakan entiti pemastautin, urus niaga dan dedahan mereka kepada entiti berkaitan dan anak syarikat yang beroperasi di LIBFC tidak dianggap sebagai dedahan luaran.

wang asing jangka lebih panjang yang lebih murah dari luar negara. Dana tersebut kemudiannya digunakan melalui tiga cara utama: (i) Mengurus sebarang mudah tunai yang tidak sepadan dalam penyata kewangan mata wang asing; (ii) Memberikan pinjaman mata wang asing dalam pasaran antara bank domestik; dan/atau (iii) Membuat pelaburan jangka pendek dalam denominasi ringgit, dalam aset mudah tunai yang berisiko rendah, seperti penempatan dengan Bank Negara Malaysia atau pemegangan Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS). Bagi LIFB yang lebih kecil, yang menyediakan perkhidmatan dalam segmen khas atau untuk pelanggan khusus, penempatan daripada syarikat induk merupakan sumber pendanaan yang penting. Institusi perbankan tersebut turut menerapkan model ‘back-to-back’, sekaligus mengurangkan potensi risiko.

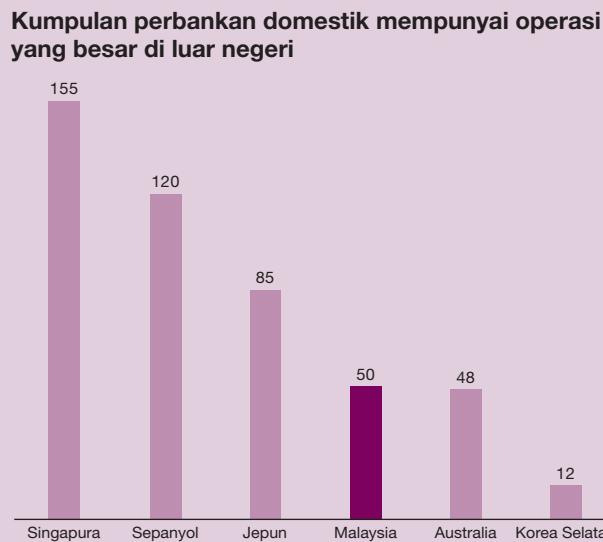
Rajah 6: Hutang Luar Negeri Institusi Perbankan Berbanding Bahagian Pasaran Bank Asing



Nota: Bahagian pasaran bank asing merujuk bahagian jumlah aset sektor perbankan yang dipegang oleh bank asing

Sumber: Bank Negara Malaysia, Bloomberg, Global Financial Development Database, Haver Analytics dan IMF World Economic Outlook

Rajah 7: Jumlah Tuntutan Asing Bank Domestik (% daripada KDNK)



Nota: Merujuk kepada jumlah tuntutan asing perbankan domestik dalam semua mata wang. Data untuk semua negara setara pada akhir S3 2018.

Sumber: Bank Negara Malaysia, BIS International Banking Statistics, Bloomberg, Haver Analytics dan IMF World Economic Outlook

### **Kumpulan perbankan domestik dengan operasi serantau lazimnya mengamalkan pengurusan mudah tunai berpusat, dengan peminjaman luar negeri pada amnya dipadankan dengan aset luaran**

Baki sebanyak 39% daripada hutang luar negeri institusi perbankan adalah dimiliki oleh DBG (Rajah 9), khususnya institusi perbankan yang mempunyai operasi peringkat serantau yang meluas. DBG lazimnya mengamalkan pengurusan mudah tunai berpusat<sup>5</sup> (*centralised liquidity management*, CLM) untuk mendapatkan kelebihan kos pendanaan yang optimum merentas pelbagai operasi di luar negara di dalam kumpulan. Secara lebih khusus, lebihan mudah tunai daripada cawangan dan subsidiari luar negara, serta pembiayaan jangka sederhana hingga panjang yang diperoleh daripada pasaran modal antarabangsa, dikumpulkan di ibu pejabat di Malaysia. Lebihan mudah tunai ini kemudiannya diagihkan semula secara strategik ke pejabat-pejabat yang berkaitan. Komposisi hutang luar negeri DBG mencerminkan aktiviti sedemikian, dengan 53% daripada hutang luar negeri terdiri daripada peminjaman antara bank dan terbitan sekuriti hutang. Pada separuh pertama tahun 2018, beberapa DBG memasuki pasaran pendanaan borong luar negara untuk memanfaatkan keadaan pasaran yang lebih menggalakkan.<sup>6</sup> DBG juga berusaha mengukuhkan penampungan mudah tunai mata wang asing mereka di tengah-tengah ketidakpastian yang semakin meningkat dalam pasaran domestik dan antarabangsa susulan Pilihan Raya Umum Malaysia ke-14 serta faktor ketidakpastian mengenai kadar pengembalian dasar monetari oleh Fed AS ke paras wajar. Hal ini menyebabkan pertumbuhan hutang luar negeri institusi

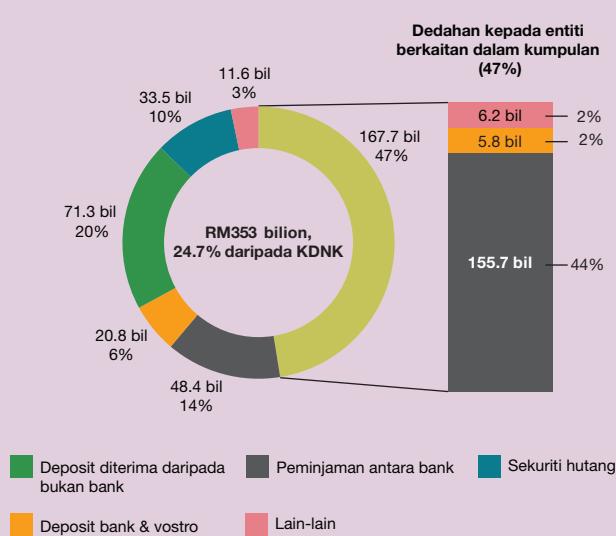
<sup>5</sup> Untuk maklumat lanjut tentang amalan pengurusan mudah tunai berpusat institusi perbankan Malaysia, sila rujuk rencana pada halaman 33, Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran Bank Negara Malaysia 2017.

<sup>6</sup> Kos tersirat untuk memperoleh dana mata wang asing di luar negara dan menuarkannya kepada ringgit adalah lebih murah berbanding dengan kos marginal untuk memperoleh dana ringgit daripada sumber dalam negeri.

perbankan yang lebih ketara pada tahun 2018 berbanding dengan pertumbuhan purata pada tahun-tahun yang lalu (2018: 11.5%; 2014-2017 CAGR: 6.0%). Sebahagian besar daripada dana ini ditempatkan dalam pasaran antara bank domestik dan dalam pelaburan jangka pendek, sama ada dalam ringgit atau mata wang asing. Secara amnya, peminjaman adalah sepadan dengan aset dari segi jumlah, mata wang dan tempoh, dengan itu mengehadkan risiko yang timbul daripada tempoh atau mata wang yang tidak sepadan. Apabila keadaan ketidakpastian pasaran semakin reda dalam tempoh-tempoh seterusnya pada tahun 2018, peminjaman luar jangka tersebut telah dilunaskan dengan ketara. Hasilnya, peminjaman antara bank bagi DBG menurun sebanyak RM15.2 bilion atau 27%. Trend ini dijangka berterusan apabila keadaan pasaran bertambah baik.

**Rajah 8: Hutang Luar Negeri Institusi Perbankan Mengikut Jenis Dedahan dan Instrumen (RM bilion, % bahagian)**

**47% daripada hutang luar negeri adalah dalam bentuk dedahan dalam kumpulan yang kurang dipengaruhi oleh kejutan pengeluaran mendadak**

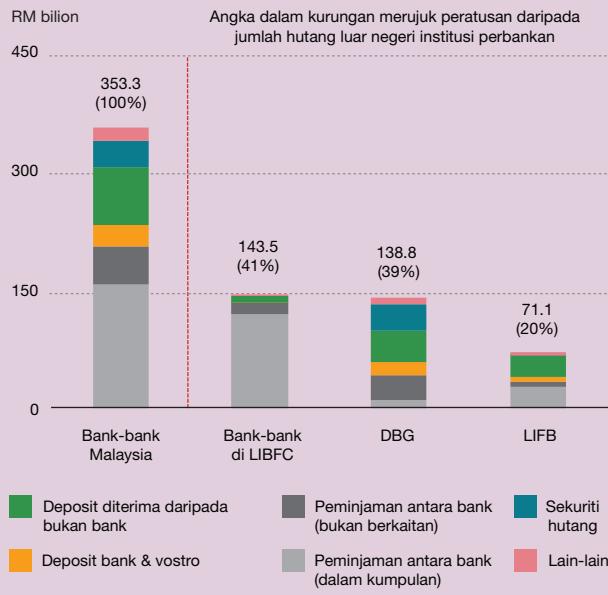


Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 9: Hutang Luar Negeri Institusi Perbankan Mengikut Jenis Bank dan Instrumen**

**41% daripada hutang luar negeri institusi perbankan merupakan hutang bank asing yang beroperasi di LIBFC**



Sumber: Bank Negara Malaysia

### **Sistem perbankan domestik mampan kendiri untuk menyokong keperluan pengantaraan tanpa banyak bergantung pada pendanaan luar negeri dan mata wang bersilang**

Walaupun bahagian keseluruhan institusi perbankan tempatan<sup>7</sup> kepada jumlah hutang luar negeri institusi perbankan adalah sebanyak 59%, tiada tanda-tanda pergantungan yang berlebihan terhadap pendanaan luar negeri atau mata wang bersilang. Sistem perbankan domestik terus mampan kendiri untuk menyokong keperluan pengantaraan domestik dengan aktiviti pembiayaan institusi perbankan tempatan dibiayai oleh sumber yang stabil dalam bentuk deposit bukan bank dan dana jangka sederhana hingga panjang (Rajah 10). Hutang luar negeri institusi perbankan tempatan mencakupi kurang 8% daripada jumlah liabiliti sistem perbankan domestik, manakala bukan pemastautin hanya mencakupi 6.1% daripada jumlah deposit sistem perbankan domestik.

### **Amalan pengurusan risiko yang mantap mengurangkan risiko berkaitan dengan hutang luar negeri**

Ujian tekanan makro dan mikro yang dijalankan masing-masing oleh Bank Negara Malaysia dan setiap institusi perbankan juga menilai keupayaan institusi perbankan tempatan untuk mengharungi kejutan mudah tunai dan pembiayaan yang buruk. Ini termasuk menilai kecukupan penampungan mudah tunai mata wang asing. Yang nyata, institusi perbankan

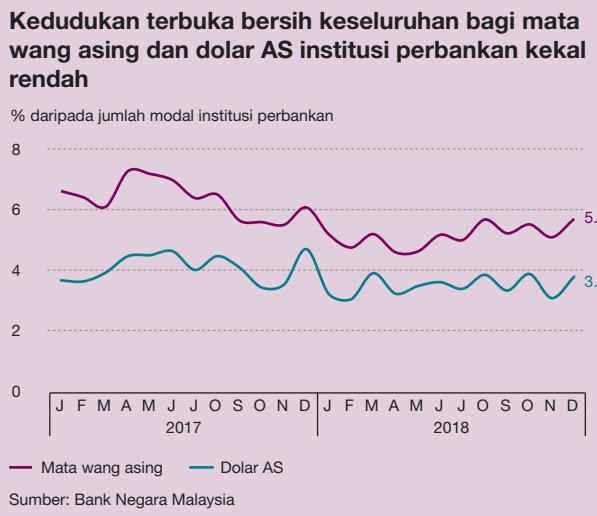
<sup>7</sup> Istilah ‘sistem perbankan domestik’ dan ‘institusi perbankan tempatan’ akan digunakan secara silih ganti dalam rencana ini, kedua-duanya merujuk kepada DBG dan LIFB.

tempatan mempunyai penampungan aset mudah tunai dalam mata wang asing yang besar<sup>8</sup> sebanyak RM135.8 bilion. Ini memperkuuh keupayaan mereka untuk mengurangkan kesan kejutan daripada pengeluaran pendanaan luaran secara mendadak. Aset mudah tunai dalam mata wang asing itu boleh menampung 54% daripada jumlah hutang luar negeri jangka pendek dalam mata wang asing dan lebih dua kali bahagian hutang luar negeri dalam mata wang asing, yang dinilai lebih terdedah kepada kejutan pengeluaran secara mendadak (juga dirujuk sebagai ‘hutang luar negeri terdedah risiko’<sup>9</sup>). Ini terus disokong oleh amalan pengurusan risiko institusi perbankan yang meliputi: (i) Mematuhi had dalam berhemat bagi kedudukan pendanaan dan mudah tunai, dedahan risiko pasaran dan kedudukan yang tidak sepadan; (ii) Mengurangkan kedudukan terbuka melalui instrumen lindung nilai derivatif kewangan; dan (iii) Mempunyai pelan kontingenensi untuk memenuhi obligasi mata wang asing.<sup>10</sup> Selaras dengan amalan tersebut, institusi perbankan tempatan mengekalkan kedudukan mata wang asing terbuka bersih mereka yang secara relatif rendah dan stabil merentas mata wang utama (Rajah 11).

Rajah 10: Sistem Perbankan - Nisbah Pinjaman kepada Dana dalam Ringgit dan Mata Wang Asing



Rajah 11: Sistem Perbankan - Kedudukan Terbuka Bersih Mata Wang Asing dan Dolar AS



## B. Pendorong utama hutang luar negeri syarikat korporat: Penglibatan syarikat multinasional asing yang ketara

**Hutang luar negeri syarikat multinasional sebahagian besarnya dalam bentuk pinjaman antara syarikat berkaitan berkaitan berkaitan. Pinjaman ini pada amnya mempunyai syarat yang fleksibel dan berkadar rendah**

Malaysia, sebagai ekonomi yang sangat terbuka dengan prospek pertumbuhan yang cerah serta persekitaran operasi yang mesra perniagaan, merupakan beneficiari aliran masuk pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) yang besar dan berterusan. Sejak tahun 2001, purata stok FDI meningkat 10% setiap tahun, manakala kedudukan terkumpulunya ialah 44.1% daripada KDNK pada akhir tahun 2018. Berikutnya ciri operasi dan strategi perniagaannya, pelabur FDI yang terdiri terutamanya daripada syarikat multinasional, amat bergantung pada syarikat induk masing-masing untuk pendanaan (Eiteman et al, 1991). Rajah 12 menunjukkan hubungan ini merentas sekumpulan negara terpilih.

Yang nyata bagi Malaysia ialah syarikat multinasional mencakupi hampir separuh daripada hutang luar negeri korporat (Rajah 13). Tiga perempat daripada hutang ini merupakan peminjaman antara syarikat berkaitan, yang mencerminkan jumlah pembiayaan syarikat induk/syarikat bersekutu di luar negeri yang diberikan kepada subsidiari/syarikat bersekutu

<sup>8</sup> Aset mudah tunai pinjaman mata wang asing terdiri daripada tunai dan setara tunai, penempatan antara bank dan sekuriti hutang yang tidak dihalang.

<sup>9</sup> ‘Hutang luar negeri bank terdedah risiko’ terdiri daripada pendedahan tidak stabil seperti peminjaman antara bank dan pinjaman jangka pendek daripada pihak lain yang tidak berkaitan. Pada akhir tahun 2018, ‘hutang luar negeri terdedah risiko’ dalam mata wang asing berjumlah RM64.2 bilion atau 18.2% daripada jumlah hutang luar negeri institusi perbankan.

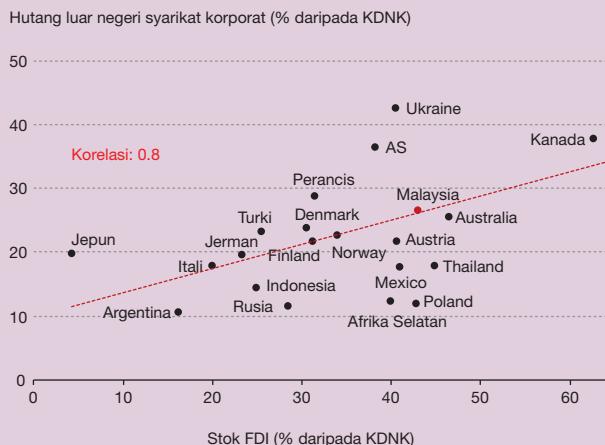
<sup>10</sup> Untuk maklumat lanjut tentang amalan pengurusan kecairan pinjaman mata wang asing bank, rujuk Bab 1, Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran 2018.

yang beroperasi di Malaysia (Rajah 13). Pinjaman ini pada amnya mempunyai jadual pembayaran balik yang fleksibel atau tanpa kontrak yang tetap, dan dikenakan kadar faedah sifar atau kadar faedah yang jauh lebih rendah daripada kadar faedah pasaran semasa (Bank Negara Malaysia, 2015). Meskipun keadaan kewangan global semakin ketat dan persekitaran kadar faedah luar negeri menunjukkan trend meningkat, kadar faedah efektif bagi pinjaman mata wang asing antara syarikat berkaitan di Malaysia kekal sangat rendah (Rajah 14). Terma yang menarik ini banyak mengurangkan dedahan risiko syarikat korporat terhadap kenaikan kadar faedah yang mendadak dan dengan itu mengekalkan keupayaan membayar balik hutang mereka.

Syarikat awam mencakupi kira-kira satu pertiga daripada hutang luar negeri syarikat korporat (Rajah 13). Sebahagian besar hutang ini merupakan hutang syarikat minyak negara yang mempunyai kedudukan kewangan yang kukuh seperti disahkan oleh agensi penarafan kredit antarabangsa utama. Beberapa syarikat awam lain yang mempunyai peminjaman luar negeri juga mempunyai pendapatan mata wang asing yang membolehkan mereka mengurangkan ketidakpadanan mata wang. Oleh itu, keupayaan membayar balik yang kukuh oleh syarikat awam mengurangkan potensi risiko akibat hutang luar negeri mereka.

**Rajah 12: FDI dan Hutang Luar Negeri Syarikat Korporat Merentas Ekonomi Terpilih**

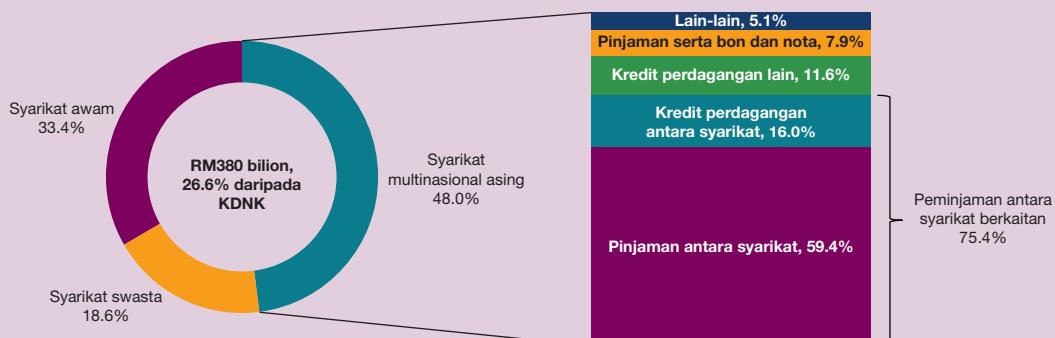
**Terdapat korelasi positif antara stok FDI dengan hutang luar negeri syarikat korporat**



Sumber: Bank Negara Malaysia, World Bank's Quarterly External Debt Statistics Database dan United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)

**Rajah 13: Profil Hutang Luar Negeri Syarikat Korporat Malaysia Mengikut Institusi (% bahagian)**

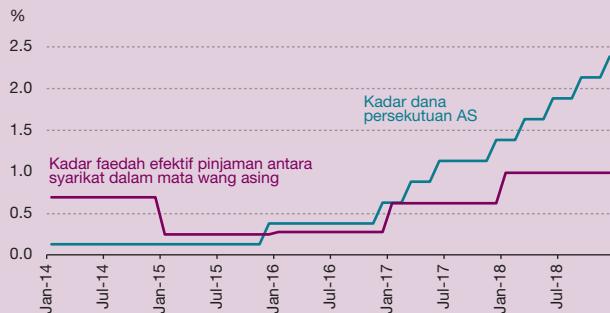
**Syarikat multinasional menyumbang sebahagian besar daripada hutang luar negeri syarikat korporat di Malaysia**



Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 14: Kadar Faedah Pinjaman antara Syarikat dalam Mata Wang Asing dan Kadar Dana Persekutuan AS**

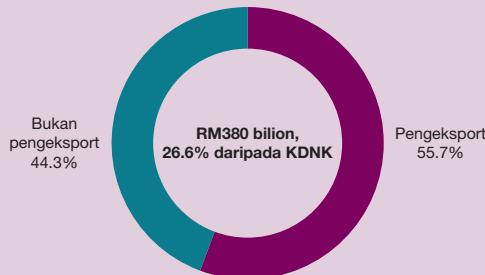
**Kadar faedah pinjaman antara syarikat dalam mata wang asing kekal sangat rendah dan stabil meskipun kadar dana persekutuan AS lebih tinggi**



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Federal Reserve Board AS

**Rajah 15: Hutang Luar Negeri Syarikat Korporat di Malaysia Mengikut Peminjam (% bahagian)**

**Pengeksport menyumbang lebih daripada separuh dedahan hutang luar negeri syarikat korporat di Malaysia**



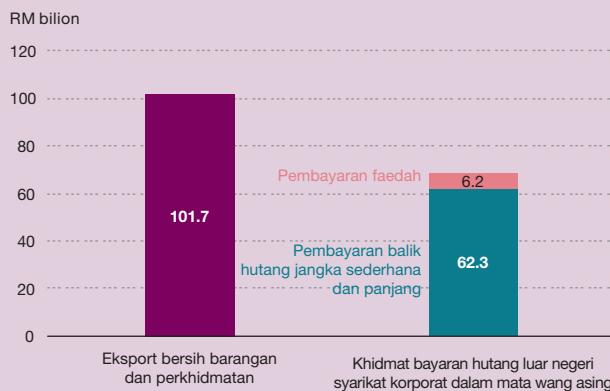
Sumber: Bank Negara Malaysia

### **Perolehan dan aset mata wang asing lebih daripada mencukupi untuk melindung nilai risiko hutang luar negeri syarikat dengan sendirinya**

Pengeksport mewakili lebih separuh daripada syarikat korporat yang mempunyai peminjaman luar negeri (Rajah 15). Pada asasnya, pengeksport lazimnya dilindungi nilai secara semulajadi melalui hasil eksport mereka. Selepas mengambil kira import, perolehan mata wang asing bersih daripada perdagangan adalah lebih daripada mencukupi untuk memenuhi obligasi membayar hutang luar negeri dalam mata wang asing oleh syarikat korporat (Rajah 16), meskipun semasa tempoh susut nilai ringgit yang besar. Tambahan pula, struktur eksport Malaysia yang meliputi pelbagai produk dan pasaran menjadi penampang bagi perolehan eksport apabila permintaan luaran merosot secara mendadak. Di samping itu, lebihan akaun semasa yang terus dicatat sejak tahun 1998, menyumbang kepada pengumpulan aset luar negeri mata wang asing syarikat korporat yang berjumlah sebanyak RM931 bilion. Jumlah ini adalah lebih dua kali peminjaman luar negeri dalam mata wang asing syarikat korporat (Rajah 17), sekali gus memperkuuh keupayaan mereka untuk membayar balik hutang luar negeri.

**Rajah 16: Khidmat Bayaran Hutang Luar Negeri Syarikat Korporat dalam Mata Wang Asing dan Eksport Bersih**

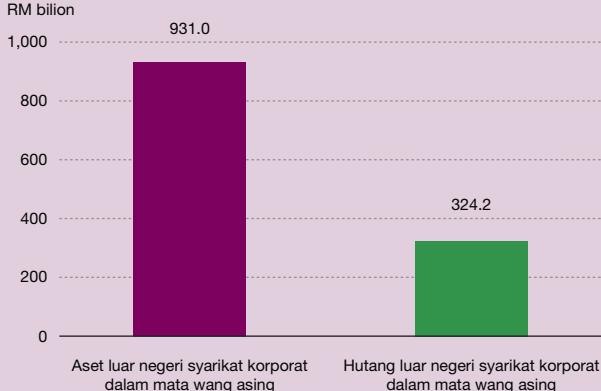
**Eksport bersih mencukupi untuk menampung khidmat bayaran hutang luar negeri syarikat korporat dalam mata wang asing**



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 17: Aset dan Hutang Luar Negeri Syarikat Korporat dalam Mata Wang Asing**

**Aset luar negeri syarikat korporat dalam mata wang asing jauh melebihi hutang luar negeri syarikat korporat dalam mata wang asing**



Sumber: Bank Negara Malaysia

#### **Langkah kehematan terus meningkatkan keupayaan membayar balik oleh syarikat korporat yang meminjam**

Malaysia sentiasa mengimbangi keperluannya untuk memastikan langkah kehematan yang mencukupi diambil bersama-sama dengan usaha untuk mewujudkan persekitaran perniagaan yang kondusif bagi meningkatkan daya saing dan fleksibiliti ekonomi negara. Ini digariskan dengan jelas dalam rangka kerja Pentadbiran Pertukaran Asing (*foreign exchange administration*, FEA) Bank Negara Malaysia yang dirumuskan khusus untuk menyokong kestabilan monetari dan kewangan negara, selain memastikan sektor luaran terus berdaya tahan. Dalam konteks ini, peminjaman luar negeri syarikat korporat daripada pihak yang tidak berkaitan dengan mereka perlu mendapat kelulusan daripada Bank Negara Malaysia. Peraturan ini, antara lain, bertujuan memastikan hutang tersebut disokong oleh perolehan mata wang asing atau disediakan lindung nilai secukupnya dan peminjaman digunakan untuk membiayai pelaburan yang produktif. Langkah kehematan ini penting dalam memastikan peminjaman luar negeri oleh syarikat korporat mempunyai kemampuan kendiri dan tidak menimbulkan risiko yang besar kepada ekonomi. Yang nyata, profil peminjaman luar negeri syarikat yang baik seperti yang dijelaskan dalam bahagian rencana sebelum ini, sedikit sebanyak mencerminkan pendirian Bank Negara Malaysia yang berhemat. Ini disokong oleh hasil tinjauan yang dijalankan oleh Bank Negara Malaysia terhadap peminjaman syarikat korporat yang diluluskan dari tahun 2015 hingga 2018. Tinjauan ini mendapati tiga perempat daripada peminjaman luar negeri dalam mata wang asing oleh syarikat korporat adalah dilindung nilai, sama ada secara semulajadi atau menerusi derivatif kewangan. Secara keseluruhan, dengan adanya faktor pengurangan ini, sebahagian besar daripada risiko syarikat korporat yang berkaitan dengan hutang luar negeri dalam mata wang asing, dapat dibendung.

#### **C. Pendorong asas hutang luar negeri dalam mata wang ringgit: Pasaran hutang domestik yang mendalam dan mempunyai kecairan yang tinggi**

Malaysia telah berjaya membangunkan pasaran hutang domestiknya. Pasaran hutang Malaysia berbanding dengan saiz ekonominya merupakan pasaran ketiga terbesar<sup>11</sup> di Asia selepas Jepun dan Korea Selatan. Pasaran bon yang mendalam, dan bercirikan kecairan yang tinggi dan mesra pelabur menarik penyertaan bukan pemastautin yang tinggi, terutamanya dalam pasaran MGS . Ini sebahagiannya mencerminkan keyakinan pelabur bukan pemastautin terhadap prospek ekonomi Malaysia. Oleh itu, bahagian hutang luar negeri dalam mata wang tempatan secara perbandingannya adalah tinggi, iaitu hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri (Rajah 18). Hal ini secara langsung telah mengurangkan isu ketidakpadanan kadar pertukaran hutang luar negeri Malaysia.

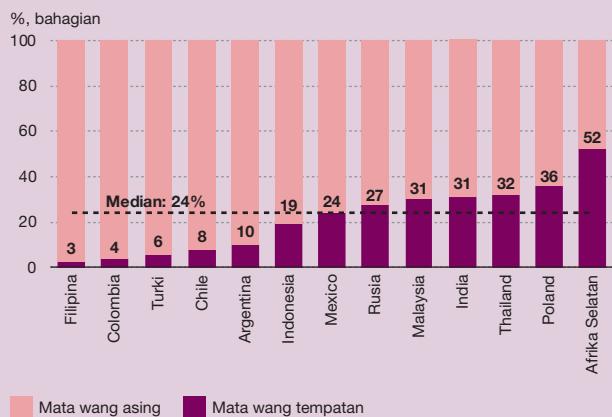
#### **Jumlah pelabur institusi domestik yang besar dan canggih mengurangkan risiko pembiayaan semula**

Kestabilan pasaran hutang domestik Malaysia dapat dilihat semasa episod aliran keluar modal yang besar, seperti semasa “Taper Tantrum” pada tahun 2013 dan ketika tercetusnya kejutan harga komoditi antara tahun 2014-2015. Apabila Fed AS mula mengembalikan kadar dasarnya ke tahap yang wajar antara tahun 2015 hingga 2018, kadar pulangan MGS 5 tahun pada amnya stabil (Rajah 19). Keupayaan yang lebih daripada mencukupi ini, yang terhasil daripada jumlah pelabur institusi domestik yang besar dan pelbagai (Rajah 20), memudahkan penyerapan kejutan semasa episod penghindaran risiko yang meningkat terhadap sekuriti ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini lantas membendung risiko pembiayaan semula.

<sup>11</sup> Saiz pasaran bon mata wang tempatan sebagai % daripada KDNK pada akhir suku ketiga 2018 (Malaysia: 86.7%; Korea: 127.0%; dan Jepun: 207.6%) (Sumber: *Asia Bond Monitor*, Bank Pembangunan Asia, November 2018).

Rajah 18: Hutang Luar Negeri Mengikut Mata Wang Merentas Ekonomi Sedang Pesat Membangun

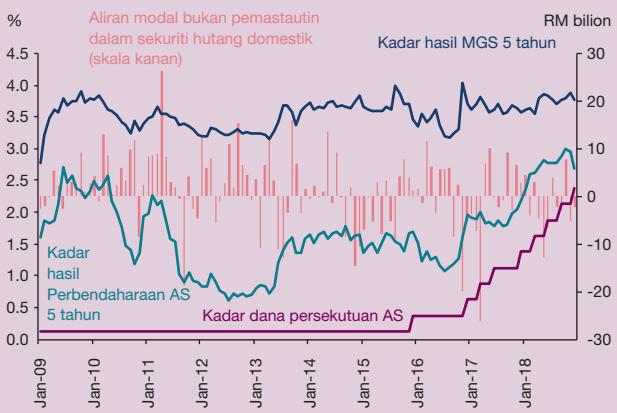
**Malaysia mempunyai bahagian hutang luar negeri dalam mata wang tempatan yang lebih tinggi berbanding dengan median ekonomi sedang pesat membangun**



Sumber: Bank Negara Malaysia, World Bank's Quarterly External Debt Statistics Database dan Bank Indonesia

Rajah 19: Kadar Faedah AS, Aliran Pasaran Hutang Malaysia dan Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS)

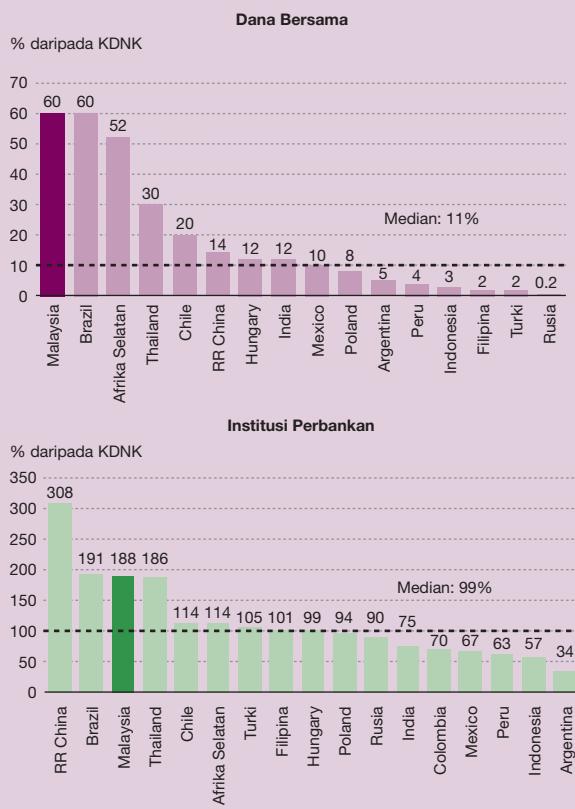
**Meskipun kadar faedah AS dan aliran keluar modal bukan pemastautin dalam pasaran hutang Malaysia meningkat, kadar hasil MGS kekal stabil**



Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perbadanan AS dan Federal Reserve Board AS

Rajah 20: Jumlah Pelabur Institusi Domestik (Saiz Aset % daripada KDNK pada akhir tahun 2017) merentas Ekonomi Sedang Pesat Membangun

**Pangkalan pelabur institusi di Malaysia lebih besar berbanding dengan median ekonomi sedang pesat membangun**



Sumber: Laporan Global Financial Stability IMF Oktober 2018 dan Bank Negara Malaysia

## Bahagian II: Menilai kemampunan jangka sederhana hutang luar negeri Malaysia

Bahagian rencana sebelum ini menunjukkan bahawa ciri dan komposisi hutang luar negeri telah menjadikan kedudukan hutang luar negeri Malaysia kekal terurus dan berdaya tahan terhadap kejutan yang timbul dalam masa terdekat. Bagi menghadapi keadaan kewangan antarabangsa akan datang yang mencabar, penilaian menyeluruh perlu dibuat bagi mengetahui daya tahan hutang terhadap kejutan yang lebih besar dan berpanjangan. Bahagian rencana ini mengandungi penilaian mengenai kemampunan dan daya tahan hutang luar negeri Malaysia untuk jangka sederhana.

### Latar belakang makroekonomi

Asas-asas makroekonomi yang kukuh menyediakan titik permulaan yang kukuh bagi analisis yang berikut. Di bawah unjuran dasar, hutang luar negeri diunjurkan lebih rendah dalam jangka sederhana, pada paras 56.2% daripada KDNK menjelang akhir tahun 2023 (Rajah 21). Unjuran ini disokong oleh lebihan akaun semasa yang berterusan dan pertumbuhan ekonomi yang mampan. Meskipun parasnya lebih kecil berbanding dengan paras purata yang pernah dicatat dalam tempoh 10 tahun yang lalu (2009-2018), lebihan akaun semasa yang mencerminkan lebihan tabungan ekonomi memudahkan pembayaran balik hutang luar negeri. Prestasi ekonomi yang mampan membolehkan negara memenuhi obligasi hutang luar negerinya (Jadual 1). Perkembangan ini adalah lebih daripada mencukupi untuk mengimbangi kesan yang disebabkan oleh kadar faedah global yang lebih tinggi.

Jadual 1: Andaian bagi Unjuran Hutang Luar Negeri dan Ujian Tekanan

#### Kejutan besar dan berterusan digunakan dalam simulasi ujian tekanan terhadap hutang luar negeri

Pemboleh ubah	Purata 2009-2018	Purata 2019-2023	
		Unjuran Asas	Kejutan
Kadar pertumbuhan KDNK benar (%)	4.7	4.9	2.5
Akaun semasa bukan faedah <sup>1</sup> (% daripada KDNK)	7.1	3.2	-1.1
Kadar pertukaran (RM bagi setiap dolar AS)	3.6498	4.1385	4.8617
Kadar faedah (%)	1.9	3.2	3.9

<sup>1</sup> Akaun semasa tidak termasuk pembayaran faedah kepada bukan pemastautin

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

#### Ujian tekanan yang menyeluruh terhadap penentu hutang luar negeri

Bahagian rencana yang berikutnya menghuraikan beberapa simulasi ke atas impak kejutan teruk yang besar dan berterusan terhadap penentu dinamik hutang luar negeri. Walau bagaimanapun, simulasi ini tidak mengambil kira faktor pengurangan dan juga penyerap kejutan, yang akan dihuraikan dalam bahagian berikut rencana ini.

Pada peringkat pertama ujian tekanan ini, kejutan terpilih yang berbeza-beza tahapnya dikenakan ke atas setiap pemboleh ubah penentu hutang luar negeri, manakala pemboleh ubah lain dikekalkan pada nilai malar:

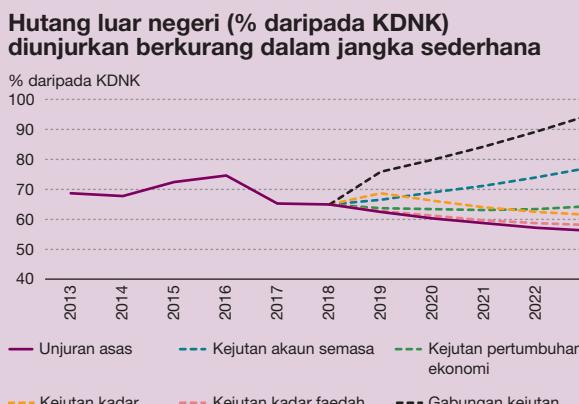
- 1) Akaun semasa dan kejutan pertumbuhan:** Satu sisihan piawai<sup>12</sup> kejutan kekal negatif dikenakan sepanjang tempoh simulasi (Jadual 2). Di bawah kejutan ini, akaun semasa akan mencatatkan defisit buat kali pertama sejak tahun 1998. Sementara itu, kadar pertumbuhan disimulasikan untuk berada pada tahap perlahan secara mendadak, kepada purata 2.4% untuk tempoh lima tahun akan datang. Maklumat lampau menunjukkan, kadar paling perlahan bagi purata 5 tahun pertumbuhan KDNK, iaitu 2.7%, dicatat antara tahun 1998 hingga 2002, apabila pertumbuhan menjadi perlahan akibat Krisis Kewangan Asia dan meletusnya gelembung dot-com (*dot-com bubble*). Berdasarkan pertimbangan tersebut, tahap kejutan tertaksir dinilai sebagai menyeluruh dan realistik.

<sup>12</sup> Sisihan piawai bagi 10 tahun, menggunakan data tahunan dari tahun 2009 hingga 2018.

- 2) Kejutan kadar faedah luaran:** Kejutan teruk dan berkekalan dengan magnitud tiga sisihan piawai dikenakan sepanjang tempoh simulasi. Kejutan yang lebih besar perlu dimasukkan dalam simulasi untuk dibandingkan dengan kadar faedah efektif luaran<sup>13</sup> yang sangat rendah dan stabil dalam tempoh 10 tahun yang lalu. Kejutan tersebut dianggap cukup besar dalam keadaan dasar monetari global yang sangat akomodatif dan struktur hutang luar negeri Malaysia yang sebahagian besarnya terdiri daripada hutang luar negeri antara syarikat berkaitan.
- 3) Kejutan kadar pertukaran:** Kejutan susut nilai dua sisihan piawai dikenakan sekali pada tahun 2019, menyebabkan ringgit berada pada paras paling rendah yang baharu, iaitu RM4.8617 berbanding dengan dolar AS. Maklumat lampau menunjukkan, kejutan susut nilai ini hampir sama dari segi magnitud, dengan episod susut nilai ringgit yang besar pada tahun 2015 berikutan kejatuhan harga komoditi.

Pada peringkat kedua ujian tekanan ini, kesan gabungan kejutan disimulasikan.

Rajah 21: Unjuran dan Ujian Tekanan Terhadap Hutang Luar Negeri Malaysia (2019 – 2023)



Sumber: Bank Negara Malaysia

***Di bawah kejutan yang amat teruk dan berpanjangan, hutang luar negeri akan meningkat melebihi unjuran dasar, namun pada paras yang berbeza-beza***

Di bawah peringkat pertama ujian tekanan, kesan paling ketara di kalangan setiap kejutan adalah kejutan ke atas akaun semasa (Rajah 21). Defisit akaun semasa imbangan pembayaran menyebabkan keperluan pembiayaan luaran meningkat, sekaligus mengakibatkan hutang luar negeri yang lebih tinggi. Sementara itu, kejutan kadar faedah didapati hanya menyebabkan kesan yang terhad terhadap hutang luar negeri. Susut nilai kadar pertukaran yang besar pada tahun 2019 akan meningkatkan hutang luar negeri kepada 68.6% daripada KDNK, sebelum menurun kepada 61.2% daripada KDNK menjelang akhir tahun 2023. Penurunan ini didorong oleh lebihan akaun semasa yang berterusan dan prestasi ekonomi yang mampan, yang memudahkan pembayaran balik hutang luar negeri. Dalam senario paling buruk, iaitu apabila semua kejutan berlaku serentak, gabungan kejutan tersebut menyebabkan hutang luar negeri meningkat kepada 94.4% daripada KDNK pada akhir tempoh simulasi.

***Faktor pengurangan mengukuhkan daya tahan hutang luar negeri Malaysia terhadap kejutan***

Ujian simulasikan mewujudkan pelbagai senario evolusi hutang luar negeri Malaysia untuk tempoh lima tahun akan datang. Namun, aplikasi ujian tekanan ini tidak mengambil kira faktor pengurangan dan penstabil tersedia yang boleh mengurangkan dengan nyata risiko berkaitan dengan hutang luar negeri Malaysia (Jadual 2). Apabila faktor-faktor ini dipertimbangkan, terdapat dua implikasi utama terhadap kemampuan hutang luar negeri. Pertama, hutang luar negeri akan kekal terurus disebabkan oleh profil, ciri dan komposisinya, seperti yang dijelaskan dalam Bahagian I. Ini termasuklah penempatan yang besar dalam kumpulan perbankan berkaitan yang kurang terdedah kepada kejutan pengeluaran, pinjaman antara syarikat korporat berkaitan yang besar, yang pada amnya tertakluk pada syarat pinjaman yang fleksibel dan berkadar rendah, serta jumlah hutang luar negeri dalam denominasi ringgit yang agak besar. Kedua, penampang

<sup>13</sup> Diperoleh daripada bayaran faedah sebenar ke atas hutang luar negeri dibahagikan dengan purata hutang luar negeri terkumpul pada tahun itu.

luaran Malaysia, khususnya nilai aset luaran, akan meningkat lebih pantas daripada peningkatan hutang luar negeri. Akaun semasa juga akan bertambah baik di bawah kejutan susut nilai kadar pertukaran. Hal ini lantas menekankan pentingnya kadar pertukaran yang fleksibel sebagai barisan pertahanan pertama terhadap kejutan. Memandangkan kebanyakan faktor ini bersifat struktur, faktor-faktor ini akan terus membina daya tahan Malaysia untuk menghadapi potensi kejutan dalam jangka masa sederhana.

**Jadual 2: Faktor Pengurangan dan Penyerap Kejutan Memperkuat Kekuahan Hutang Luar Negeri Malaysia**

**Faktor pengurangan dan penyerap kejutan memberi Malaysia ketahanan terhadap potensi kejutan**

Potensi Kejutan	Faktor Pengurangan dan Penyerap Kejutan
Susut nilai kadar pertukaran	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kira-kira satu pertiga hutang luar negeri dalam denominasi ringgit. Oleh itu, hutang ini tidak dipengaruhi oleh susut nilai kadar pertukaran;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eksport, akaun semasa dan pertumbuhan ekonomi akan meraih manfaat daripada penusuhan nilai ringgit, sekali gus mengukuhkan dinamik hutang; dan</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sebagai pembiutang mata wang asing bersih, peningkatan dalam nilai aset luaran mata wang asing akan jauh mengatasi peningkatan hutang luar negeri mata wang asing atau liabiliti luaran mata wang asing.</li> </ul>
Keadaan kewangan global yang semakin ketat	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lebih separuh daripada hutang luar negeri mempunyai tempoh matang jangka sederhana dan panjang;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hampir separuh daripada hutang luar negeri institusi perbankan terdiri daripada dedahan dalam kumpulan yang kurang terdedah kepada kejutan pengeluaran yang mendadak;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lebih daripada satu pertiga daripada hutang luar negeri syarikat korporat terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan yang pada amnya tertakluk pada syarat yang fleksibel dan berkadar rendah; dan</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jumlah pelabur institusi domestik yang besar mempunyai kapasiti dan minat membeli yang mencukupi untuk menyerap aliran keluar dan memastikan keadaan pasaran yang teratur.</li> </ul>
Pertumbuhan domestik dan global yang lebih perlahan	<ul style="list-style-type: none"> <li>Struktur ekonomi dan sumber pertumbuhan yang pelbagai mengurangkan kejutan tertentu mengikut sektor; dan</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sektor eksport yang pelbagai merentas produk dan pasaran mengurangkan kejutan tertentu mengikut produk dan rantau.</li> </ul>

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

### Rencana Maklumat: Kecukupan Rizab Antarabangsa Bank Negara Malaysia

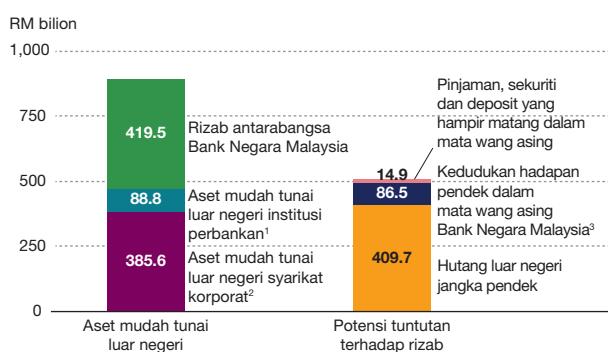
Rizab antarabangsa Bank terus mempertingkatkan kekuahan sektor luaran Malaysia. Peranan utama rizab antarabangsa adalah sebagai penampang mudah tunai yang memastikan pelarasian kadar pertukaran yang teratur, terutamanya semasa tempoh aliran modal yang besar dan tidak menentu. Dengan meningkatnya kecanggihan penilaian kecukupan rizab, penunjuk konvensional, termasuk nisbah rizab kepada hutang luar negeri jangka pendek, perlu berkembang untuk mengambil kira saluran mudah tunai lain yang ada.

Rizab antarabangsa bukanlah sumber utama untuk memenuhi obligasi luaran. Dasar desentralisasi rizab antarabangsa yang wujud sekian lama membolehkan institusi perbankan dan syarikat pemastautin mengumpulkan aset luaran yang cukup besar, iaitu sebanyak RM1.3 trilion pada akhir tahun 2018. Jumlah ini bersamaan dengan kira-kira tiga perempat daripada aset luaran Malaysia yang berjumlah RM1.7 trilion. Aset tersebut, terutamanya aset mudah tunai, boleh digunakan dengan serta-merta untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri entiti pemastautin tanpa perlu membuat tuntutan ke atas rizab antarabangsa. Penting untuk diketahui bahawa aset luaran mudah tunai institusi perbankan dan syarikat pemastautin adalah lebih daripada mencukupi untuk menampung hutang luar negeri jangka pendek (Rajah 1). Hal yang demikian lantas menegaskan pengurusan hutang luar negeri Malaysia adalah berhemat dan bertanggungjawab, dengan memastikan hutang luar negeri bagi entiti pemastautin adalah mampan kendiri. Selain itu, pelbagai instrumen kewangan yang ada, termasuk derivatif perlindungan nilai dalam pasaran domestik, telah membolehkan entiti domestik mengurus dedahan luaran mereka dengan lebih berkesan tanpa perlu bergantung pada rizab antarabangsa.

Tuntutan yang mungkin dibuat ke atas rizab antarabangsa tidak terhad kepada hutang luar negeri jangka panjang. Secara komprehensif, tuntutan itu juga merangkumi kedudukan jangka pendek Bank Negara Malaysia dalam mata wang asing dalam pasaran hadapan dan potensi saluran keluar bersih jangka pendek bagi pinjaman, sekuriti dan deposit mata wang asing yang hampir mencapai tempoh matangnya. Walaupun setelah mengambil kira kesemua potensi tuntutan ini, jumlah aset luaran mudah tunai berada pada paras yang menggalakkan untuk memudahkan urus niaga antarabangsa (Rajah 1).

**Rajah 1: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan terhadap Rizab Antarabangsa**

**Aset mudah tunai luar negeri ialah 1.7 kali lebih tinggi berbanding dengan potensi tuntutan terhadap rizab**



<sup>1</sup> Terdiri daripada deposit dan penempatan antara bank, bon dan nota serta instrumen pasaran wang

<sup>2</sup> Terdiri daripada pelaburan portfolio serta mata wang dan deposit

<sup>3</sup> Termasuk kedudukan hadapan dalam instrumen swap mata wang

Sumber: Bank Negara Malaysia

Meskipun rizab antarabangsa menyediakan penampungan untuk membantu keperluan mudah tunai, beberapa inisiatif kerjasama dua hala dan serantau tersedia untuk digunakan bagi menjadi jaring keselamatan tambahan sekiranya, dan apabila, perlu. Inisiatif tersebut termasuklah pengaturan swap mata wang dua hala dengan RR China, Jepun dan Korea, Multilateralisasi Inisiatif Chiang Mai (Chiang Mai Initiative Multilateralizations, CMIM), Pengaturan Swap ASEAN dan beberapa repo Mesyuarat Eksekutif Bank-bank Pusat Asia Pasifik (EMEAP), berjumlah USD28.4 bilion atau bersamaan dengan RM117.5 bilion.

## Kesimpulan

Meskipun hutang luar negeri Malaysia secara relatif lebih tinggi berbanding dengan median negara sedang pesat membangun yang setara, hutang luar negeri Malaysia kekal terurus dan terbukti berdaya tahan terhadap kejutan yang teruk. Keadaan ini dijangka kekal sedemikian walaupun apabila berdepan kejutan lebih besar. Perkembangan ini didorong oleh faktor-faktor tertentu buat Malaysia, termasuk jumlah penglibatan bank asing dan syarikat multinasional yang besar, rangkaian serantau institusi perbankan domestik yang meluas, dan pasaran hutang domestik yang sangat maju. Jenis dan profil pengumpulan hutang luar negeri Malaysia itu sendiri menjadi faktor pengurangan risiko semula jadi, sekali gus membolehkan ekonomi menyerap kejutan luaran yang besar.

Pada masa hadapan, evolusi hutang luar negeri yang berterusan merupakan faktor penting memandangkan prospek ekonomi global dan keadaan kewangan antarabangsa akan menjadi lebih mencabar. Dalam hal ini, unjuran hutang luar negeri yang dibuat memberikan perspektif yang jelas bahawa hutang luar negeri Malaysia akan kekal terurus dalam jangka sederhana. Unjuran ini disokong oleh ujian tekanan yang menyeluruh terhadap hutang luar negeri dan mengesahkan semula keteguhan Malaysia untuk mengurus hutang luar negerinya apabila berdepan kejutan teruk yang besar dan berpanjangan.

Kedudukan rizab antarabangsa memberikan kekuatan tambahan kepada kedudukan sektor luaran. Yang penting, rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia bukanlah sumber utama untuk memenuhi obligasi luaran. Aset luaran mudah tunai bank dan syarikat pemastautin adalah lebih daripada mencukupi untuk menampung hutang luar negeri jangka pendek. Aset mudah tunai tersebut boleh digunakan dengan serta-merta untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri entiti pemastautin tanpa perlu membuat tuntutan ke atas rizab antarabangsa. Selain itu, beberapa inisiatif kerjasama dua hala dan serantau boleh digunakan untuk menyediakan jaring keselamatan tambahan, sekiranya, dan apabila, diperlukan oleh negara.

Tuntasnya, pengurusan hutang luar negeri Malaysia yang berhemat, yang diperkuuh keperluan kehematan yang berkaitan, telah membina daya tahan negara yang teguh untuk berdepan kejutan teruk yang mungkin berlaku. Penilaian terhadap hutang luar negeri Malaysia ini telah mengambil kira ciri dan komposisi hutang serta tersedianya penampungan luaran, dan juga ujian tekanan selanjutnya terhadap pelbagai jenis kejutan luar yang lebih teruk, yang mungkin melanda ekonomi. Walaupun penilaian ini meyakinkan, adalah disedari bahawa ciri kejutan tersebut boleh berubah dan sangat dinamik. Oleh itu, sikap sentiasa berwaspada, sebagaimana lazimnya, kekal penting.

## Rujukan

- Bank Negara Malaysia (2015). ‘Deciphering Short-term External Debt’, Bank Negara Malaysia Annual Report.
- Bank Negara Malaysia (2018). ‘Profile of Malaysia’s External Debt’, 3Q 2018 Bank Negara Malaysia Quarterly Bulletin.
- David Hargreaves and Elizabeth Watson (2011). ‘Sudden Stops, External Debt and the Exchange Rate’, Reserve Bank of New Zealand: Bulletin, Vol. 74, No. 4.
- IMF (2018). ‘A Decade After the Global Financial Crisis: Are We Safer?’, IMF Global Financial Stability Report, Chapter 1.
- IMF (2018). ‘Malaysia: 2018 Article IV Consultation’, IMF Country Report.
- OECD (2017). ‘Resilience in a Time of High Debt’, OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2, Chapter 2





# Keadaan Monetari dan Kewangan pada Tahun 2018

- 71** Keadaan Monetari dan Kewangan Antarabangsa  
**74** Keadaan Monetari dan Kewangan Domestik



# Keadaan Monetari dan Kewangan pada Tahun 2018

## KEADAAN MONETARI DAN KEWANGAN ANTARABANGSA

**Keadaan kewangan global menjadi semakin ketat pada tahun 2018 berikutan langkah pengembalian dasar monetari global ke paras wajar dan volatiliti pasaran kewangan global**

Keadaan kewangan global secara keseluruhan menjadi semakin ketat pada tahun 2018. Perkembangan ini mencerminkan langkah pengembalian dasar monetari global ke paras wajar serta volatiliti (turun naik) pasaran kewangan global yang lebih ketara akibat ketidakpastian yang terus dihadapi mengenai dasar dan prospek ekonomi. Dasar monetari dalam kebanyakan ekonomi maju, khususnya Amerika Syarikat (AS), kekal pada landasan pengembalian dasar itu ke paras wajar. Ekonomi sedang pesat membangun juga mengalami keadaan kewangan yang lebih ketat memandangkan pengembalian dasar monetari ke paras wajar dalam ekonomi maju telah menyebabkan aliran keluar portfolio yang besar daripada aset kewangan ekonomi sedang pesat membangun. Pada masa yang sama, kegiatan penghindaran risiko yang masih berterusan akibat ketegangan perdagangan global, terus mengakibatkan perubahan sentimen pelabur secara mendadak dan mencetuskan beberapa tempoh volatiliti dalam pasaran kewangan. Apabila dana beralih daripada ekonomi sedang pesat membangun, beberapa kelemahan juga timbul dalam beberapa ekonomi tersebut, yang mengakibatkan kegiatan penjualan mata wang di Argentina dan Turki mencapai tahap kemuncak. Sebilangan bank pusat dalam ekonomi sedang pesat membangun<sup>1</sup> juga mengetatkan dasar monetari mereka disebabkan oleh keimbangan mengenai kenaikan inflasi berikut

susut nilai mata wang masing-masing serta kenaikan harga komoditi sebelum ini. Berikutan perkembangan ini, prestasi pasaran kewangan ekonomi maju, khususnya AS dan ekonomi sedang pesat membangun, mencapai (*diverged*) hampir sepanjang tahun 2018. Walaupun indeks ekuiti AS kekal dalam trend menaik yang nyata sebelum indeks ini menurun pada suku keempat, pasaran ekuiti ekonomi sedang pesat membangun pula menurun hampir sepanjang tahun itu. Dolar AS juga menjadi kukuh berbanding dengan kebanyakan mata wang lain pada tahun 2018, manakala mata wang ekonomi sedang pesat membangun mengalami tekanan susut nilai yang mendadak. Walau bagaimanapun, kadar hasil bon global menunjukkan trend meningkat merentas ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun.

Pasaran kewangan global memulakan tahun 2018 dengan momentum yang kukuh berikutan pelabur masih optimis mengenai prospek ekonomi global

**Rajah 2.1: Indeks S&P 500 dan Indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun MSCI\***

**Prestasi pasaran ekuiti di AS dan pasaran sedang pesat membangun mengalami pencapaian pada tahun 2018**



<sup>1</sup> Pada separuh kedua tahun 2018, bank-bank pusat di Afrika Selatan, Argentina, Chile, Filipina, India, Indonesia, Mexico, Rusia, Thailand dan Turki menaikkan kadar dasar mereka.

\* Indeks penanda aras dikeluarkan oleh MSCI yang menjelak pasaran ekuiti 24 ekonomi pasaran sedang pesat membangun, diselaraskan mengikut saiz pasaran masing-masing

Sumber: Bloomberg

yang dijangka terus berkembang selepas mencatatkan prestasi kukuh pada tahun 2017. Pasaran ekuiti global menunjukkan beberapa siri peningkatan yang memberangsangkan pada bulan Januari, seperti ditunjukkan oleh kenaikan indeks S&P 500 dan indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun *Morgan Stanley Capital International* (MSCI), masing-masing kepada 5.6% dan 8.3%. Pada masa yang sama, kadar hasil bon ekonomi maju meningkat apabila pelabur mula mengambil kira jangkaan bahawa dasar monetari akan menjadi lebih ketat. Walau bagaimanapun, kesanggupan pelabur untuk mengambil risiko yang lebih tinggi hanya bersifat sementara apabila kebimbangan mengenai keadaan kewangan global yang lebih ketat telah mengatasi prospek ekonomi yang cerah.

Langkah mengembalikan dasar monetari ke tahap wajar yang masih berterusan dalam ekonomi maju merupakan faktor penyumbang utama kepada keadaan kewangan global yang lebih ketat, baik dari segi jangkaan pasaran yang berubah-ubah mengenai kadar kenaikan kadar faedah *Federal Reserve* AS (Fed) mahupun kesan sebenar daripada pelarasan dasar monetari. Pengumuman data upah dan guna tenaga AS<sup>2</sup> yang kukuh pada bulan Februari menyebabkan pasaran menjangkakan kadar faedah akan dinaikkan pada kadar yang lebih cepat. Hal ini lantas mengurangkan dengan nyata kesanggupan pelabur untuk mengambil risiko dalam pasaran ekuiti global buat sementara waktu. Apabila *Chicago Board Options Exchange Volatility Index* (VIX) naik secara mendadak, pelupusan (atau penjualan) kedudukan derivatif jenis “short-volatility”<sup>3</sup> menyebabkan pembetulan teknikal dalam indeks ekuiti AS. Ini seterusnya menyebabkan kesan limpahan kepada pasaran ekuiti lain. Sentimen pelabur kemudiannya pulih apabila Fed mengesahkan bahawa pengembalian dasar monetari ke paras wajar akan diteruskan secara beransur-ansur. Dengan keadaan ekonomi AS yang terus bertambah baik, Fed menaikkan kadar faedahnya sebanyak empat

kali pada tahun 2018, bermula pada bulan Mac. Bank-bank pusat ekonomi maju lain<sup>4</sup> meneruskan langkah mengembalikan dasar monetari ke paras yang wajar secara lebih sederhana. Hal ini lantas membantu mengimbangi sebahagian daripada kesan pengetatan Fed ke atas keadaan kewangan global.<sup>5</sup>

Keadaan ekonomi AS yang kukuh dan perbezaan kadar faedah yang semakin mengecil seterusnya membawa kepada peralihan semula dana daripada ekonomi sedang pesat membangun kepada aset dolar AS. Pada suku kedua, ekonomi sedang pesat membangun mengalami aliran keluar portfolio yang besar, iaitu sebanyak USD10.3 bilion<sup>6</sup> dan dolar AS pula semakin kukuh berbanding dengan kebanyakan mata wang<sup>7</sup> lain. Meskipun permintaan untuk aset kewangan AS lebih tinggi, kadar hasil nota Perbendaharaan AS kekal dalam trend menaik. Hal ini didorong oleh jangkaan pasaran bahawa dasar monetari akan menjadi lebih ketat. Kadar hasil nota Perbendaharaan AS 10 tahun beberapa kali melangkaui paras rintangan utama 3.0% pada tahun 2018. Kadar hasil ini mencatatkan paras tertingginya pada 3.2% pada bulan November. Ini merupakan paras tertinggi yang pernah dicapai sejak tahun 2011. Tanda-tanda bahawa Fed akan terus menaikkan lagi kadarnya telah menyumbang kepada penilaian semula aset kewangan AS pada bulan Oktober. Akibatnya, pasaran ekuiti global mengalami penurunan secara meluas seperti ditunjukkan oleh penurunan 8.8% dalam indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun MSCI pada bulan Oktober.

Menjelang akhir tahun 2018, pencapaian (*divergence*) antara jangkaan pasaran dengan trajektori yang diumumkan oleh Fed mengenai kadar pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar telah menjadikan volatiliti pasaran kewangan lebih ketara. Keputusan Fed untuk menaikkan kadar faedahnya pada bulan Disember, meskipun prospek pertumbuhan AS semakin sederhana, telah mengakibatkan penjualan ekuiti AS. Berikut itu, indeks S&P 500 merosot sebanyak 9.2% pada bulan itu. Walau bagaimanapun, kadar hasil nota Perbendaharaan AS 10 tahun

<sup>2</sup> Pertumbuhan gaji bukan peladang di AS mengatasi jangkaan pada 200,000 pada Januari 2018 (Unjuran penganalisis: 180,000), manakala purata pendapatan setiap jam AS meningkat pada kadar tahunan sebanyak 2.9%, iaitu pertumbuhan paling kukuh sejak 2009.

<sup>3</sup> Kontrak short VIX (juga dikenali sebagai kontrak *Inverse VIX*) merupakan kontrak derivatif yang mendapat nilai apabila volatiliti kekal rendah, dan hilang nilai apabila volatiliti memuncak. Pada 5 Februari 2018, peningkatan VIX yang mendadak menyebabkan kerugian besar para pemegang kontrak ini. Untuk melindung nilai ini, pelabur dengan cepat menjual ekuiti AS, yang mengakibatkan penurunan indeks ekuiti AS secara mendadak.

<sup>4</sup> Pada tahun 2018, *Bank of England* (BOE) menaikkan kadar dasarnya sebanyak 25 mata asas dan *European Central Bank* (ECB) secara beransur-ansur mengurangkan program pembelian asetnya yang berskala besar. Walau bagaimanapun, *Bank of Japan* (BOJ) meneruskan dasar kadar faedah negatifnya dan memperluas program rangsangan monetarinya pada tahun itu.

<sup>5</sup> Sumber: *BIS Annual Economic Report* 2018.

<sup>6</sup> Sumber: *EPFR Global*.

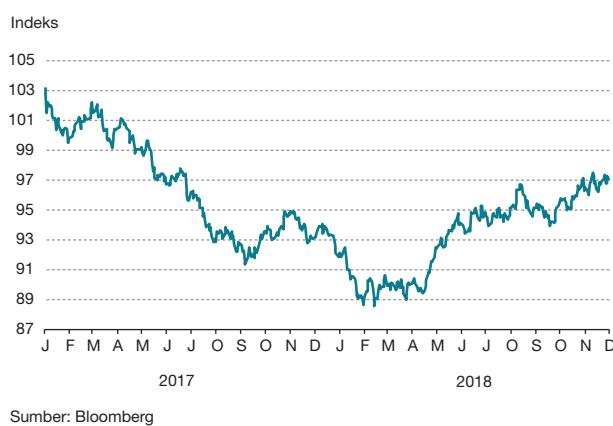
<sup>7</sup> Indeks Dolar AS, ukuran nilai dolar AS berbanding dengan sekumpulan mata wang rakan perdagangan utama AS, meningkat sebanyak 5.0% dalam tempoh ini.

menurun ke 2.7% sekaligus mencerminkan sentimen pelabur yang berubah apabila mereka mula mengambil kira kebarangkalian lebih tinggi bagi pemberhentian sementara (*pause*) langkah pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar selanjutnya berikutan ramalan oleh Fed bahawa kadar pertumbuhan dan inflasi akan menjadi lebih rendah pada tahun 2019.

Di samping pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar, ketegangan perdagangan yang semakin meruncing telah mengakibatkan kegiatan penghindaran

Rajah 2.2: Indeks Dolar AS

#### Trend penambahan nilai dolar AS berterusan sepanjang tahun 2018



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.3: Spread Indeks Bon Pasaran Sedang Pesat Membangun (EMBI) J.P. Morgan\* dan Kadar Hasil Nota Perpendaharaan AS 10 tahun

#### Kadar hasil bon global menunjukkan trend meningkat mencerminkan keadaan kewangan yang semakin ketat



\* Spread ini menunjukkan perbezaan kadar hasil antara bon kerajaan pasaran sedang pesat membangun dalam dominasi dolar AS dengan nota Perpendaharaan AS

Sumber: Bloomberg

risiko terhadap aset kewangan ekonomi sedang pesat membangun menjadi lebih ketara. Pengenalan dasar perlindungan perdagangan oleh beberapa ekonomi utama<sup>8</sup> telah mencetuskan kebimbangan utama dalam pasaran kewangan global, lebih-lebih lagi apabila pelabur menjangkakan gangguan terhadap rantaian nilai global akan menjelaskan prospek pertumbuhan ekonomi global. Tarif perdagangan yang telah pun dilaksanakan dan diikuti langkah tindak balas yang sama oleh pihak-pihak yang terlibat, dijangkakan mengurangkan kadar pertumbuhan tahunan ekonomi global sebanyak 0.3 mata peratusan, dengan sebahagian besar kesan ke atas pertumbuhan ekonomi global akan dirasai pada tahun 2019.<sup>9</sup>

Di tengah-tengah kebimbangan mengenai pertumbuhan ekonomi global yang lebih sederhana, pelabur juga mula memantau dengan lebih teliti kelemahan khusus negara-negara tertentu dalam ekonomi sedang pesat membangun. Kebimbangan paling besar adalah mengenai kemampuan hutang dalam dolar AS. Oleh itu, beberapa ekonomi sedang pesat membangun, yang dianggap mempunyai kelemahan tertentu, mengalami penjualan aset yang mendadak, lantas menyebabkan aliran keluar portfolio yang besar dan tekanan susut nilai kadar pertukaran. Pada bulan Ogos, peso Argentina mengalami susut nilai yang besar sebanyak 26% berbanding dengan dolar AS. Hal ini disebabkan oleh kebimbangan mengenai defisit akaun semasa Argentina yang semakin membesar, serta faktor kadar inflasi yang tinggi dan hutang besar dalam dolar AS yang mengakibatkan aliran keluar bukan pemastautin. Lira Turki juga mengalami penjualan yang ketara dan menyusut nilai sebanyak 25% pada bulan Ogos. Hal ini disebabkan oleh kebimbangan yang sama, yang semakin dijejaskan oleh ketegangan geopolitik dan sekatan yang dikenakan AS ke atas negara itu. Episod penjualan mata wang telah menambah kebimbangan mengenai kemungkinan risiko menular kepada ekonomi sedang pesat membangun lain yang juga mengalami beberapa kelemahan dan mudah terjejas. Ekonomi serantau yang sedang mengalami defisit berkembar,

<sup>8</sup> Pada 1 Mac 2018, pentadbiran Trump mengumumkan tarif 25% ke atas keluli dan tarif 10% ke atas import aluminium. Sejak itu, tarif tambahan telah dikenakan ke atas barang buatan RR China bernilai USD250 bilion. Langkah-langkah ini telah mengakibatkan beberapa rakan perdagangan AS bertindak balas dengan turut mengenakan tarif ke atas AS, termasuk RR China yang mengenakan tarif ke atas import AS bernilai USD110 bilion.

<sup>9</sup> Kesan ketegangan perdagangan terhadap pertumbuhan global pada tahun 2018 dan 2019 masing-masing dianggarkan sebanyak -0.02 dan -0.26 mata peratusan. Sumber: Buletin Suku Tahunan BNM, Suku Ketiga 2018.

seperti India dan Indonesia, mengalami penurunan mendadak dalam nilai mata wang dan indeks ekuiti masing-masing. Akibatnya, beberapa bank pusat ekonomi sedang pesat membangun mengetatkan dasar monetari mereka untuk menangani kesan susut nilai mata wang dan kenaikan harga minyak sebelum ini, terhadap prospek inflasi.<sup>10</sup> Bagi seluruh tahun 2018, indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun MSCI merosot 16.6%, manakala spread Indeks Bon Pasaran Sedang Pesat Membangun (*Emerging Market Bond Index*, EMBI) J.P. Morgan meningkat sebanyak 123.6 mata asas.

Pada masa akan datang, pasaran kewangan global akan terus berdepan risiko pencetusan volatiliti kerana banyak daripada ketidakpastian yang mencetuskan volatiliti pada masa lalu masih menjadi faktor risiko pada tahun 2019. Jika risiko tersebut benar-benar berlaku, ini boleh menjadikan keadaan kewangan global lebih ketat dan seterusnya boleh memberikan kesan terhadap prospek pertumbuhan. Pertama, keadaan pertumbuhan ekonomi global yang semakin sederhana telah menyebabkan jangkaan yang berbeza-beza mengenai trajektori kenaikan kadar faedah Fed<sup>11</sup> dan meningkatkan risiko pelarasan pasaran kewangan yang tidak teratur berikutan kejutan dasar yang berpotensi berlaku. Kedua, ketegangan perdagangan antara AS dengan RR China yang masih belum dapat diselesaikan, mungkin akan menarik perhatian sangat semula apabila tempoh perdamaian sementara perdagangan (*trade truce*) selama 90 hari yang dipersetujui pada Sidang Kemuncak G20 2018, tamat.<sup>12</sup> Penggunaan lebih banyak tindakan melalui tarif boleh menjelaskan prospek pertumbuhan ekonomi global selanjutnya. Ketiga, perkembangan politik pada tahun 2019, seperti isu Brexit, boleh mencetuskan beberapa episod volatiliti yang lebih ketara. Keempat, volatiliti dalam harga minyak mentah dunia yang lebih ketara boleh menimbulkan ketidakpastian dalam pasaran kewangan, khususnya dalam kalangan negara pengekspor komoditi. Bagi ekonomi sedang pesat membangun, penilaian

<sup>10</sup> Sumber: IMF *World Economic Outlook*, Januari 2019

<sup>11</sup> Setakat bulan Januari 2019, Dot Plot Federal Open Market Committee (FOMC) menjangkakan yang Fed akan menaikkan kadar dana persekituan sebanyak dua kali pada tahun 2019, manakala pasaran hadapan kadar dana persekituan menjangkakan Fed tidak akan melaksanakan perubahan kadar dasar pada tahun itu.

<sup>12</sup> Pada 1 Disember 2018, AS dan RR China telah bersetuju dengan tempoh kedamaian sementara perdagangan selama 90 hari dengan tujuan mengurangkan ketegangan perdagangan, yang dijadualkan berakhir pada 1 Mac 2019. Dalam tempoh ini, AS dan RR China tidak akan meningkatkan atau memperkenalkan tarif baharu sementara kedua-dua negara membuat rundingan perjanjian baru.

aset kewangan yang lebih rendah berikutan aliran keluar portfolio pada tahun 2018, boleh menyokong peruntukan semula aliran masuk ke dalam kelas aset tersebut. Walau bagaimanapun, aliran ini mungkin dihadkan oleh penghindaran risiko yang berterusan berikutan keadaan kewangan yang lebih ketat, dan juga pertumbuhan ekonomi global yang lebih sederhana.

## KEADAAN MONETARI DAN KEWANGAN DOMESTIK

**Pasaran kewangan domestik menerima kesan daripada peralihan dalam aliran portfolio bukan pemastautin, yang didorong terutamanya oleh perkembangan di luar negeri**

Di tengah-tengah perkembangan pasaran kewangan global, pasaran kewangan domestik mengalami peralihan dalam aliran portfolio bukan pemastautin. Hal ini terutamanya mencerminkan perubahan sentimen pelabur dan tahap kesanggupan mereka mengambil risiko sepanjang tahun 2018. Trend dalam pasaran kewangan domestik pada amnya adalah selaras dengan trend kebanyakan pasaran kewangan serantau dan ini didorong terutamanya oleh perkembangan luaran. Ketidakpastian dasar dalam negeri turut menjelaskan sentimen pelabur berikutan keputusan Pilihan Raya Umum Ke-14. Bagi tahun 2018 secara keseluruhan, aliran keluar bukan pemastautin daripada pasaran bon dan ekuiti, masing-masing berjumlah USD5.5 bilion dan USD2.9 bilion. Akibatnya, ringgit menyusut nilai sebanyak 1.8% untuk mengakhiri tahun tersebut pada paras RM4.1385 berbanding dengan dolar AS. Keluk kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS) mengalami anjakan menaik dan ini mencerminkan peningkatan kadar hasil bon bagi semua tempoh matang. Kadar hasil MGS 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun, masing-masing meningkat sebanyak 29, 22 dan 17 mata asas. Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (*FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index*, FBM KLCI) pula menurun sebanyak 5.9% (2017: 9.4%) untuk ditutup pada 1,690.6 mata.

Perkembangan dalam pasaran kewangan domestik boleh dibahagikan kepada dua fasa yang nyata. Pada suku pertama 2018, momentum pasaran kewangan global yang kukuh sejak tahun 2017 berterusan dan sentimen pelabur terus disokong oleh prospek ekonomi yang cerah dalam ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini menyebabkan aliran masuk portfolio bukan

pemastautin yang menyeluruh ke rantau ini, termasuk Malaysia. Hasilnya, permintaan untuk aset pelaburan ringgit menyokong kadar pertukaran ringgit, dan juga harga bon dan ekuiti domestik. Walau bagaimanapun, trend ini berubah sejak suku kedua apabila isu ketidakpastian global, terutamanya yang berkaitan dengan pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar, peningkatan ketegangan perdagangan global, dan risiko penularan daripada ekonomi sedang pesat membangun yang mudah terjejas, mula menekan sentimen pelabur.

Pada suku pertama 2018, pasaran bon dan ekuiti Malaysia mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin, masing-masing sebanyak USD0.9 bilion dan USD0.6 bilion. Hal ini adalah susulan prospek ekonomi sedang pesat membangun, termasuk Malaysia, yang menggalakkan, dari sudut pandangan pelabur. Perkembangan ini berlaku berikutan sentimen yang masih optimistik terhadap pertumbuhan global, dan jangkaan pasaran bahawa dasar monetari AS akan dikembalikan ke paras wajar secara beransur-ansur. Sentimen pelabur juga dirangsang oleh prestasi ekonomi dalam negeri dan prospek pertumbuhannya yang kukuh.<sup>13</sup> Hasilnya, ringgit menambah nilai sebanyak 5.2% berbanding dengan dolar AS pada suku pertama dan mencecah paras tertingginya untuk tahun 2018 pada paras RM3.8580 bagi setiap dolar AS pada akhir bulan Mac. Walaupun kadar hasil MGS dalam pasaran bon meningkat seiring dengan kenaikan Kadar Dasar Semalam (Overnight Policy Rate, OPR) sebanyak 25 mata asas dalam tempoh tersebut, kadar hasil MGS diimbangi sebahagiannya oleh aliran masuk bukan pemastautin. Oleh yang demikian, kadar hasil MGS 3 tahun dan 10 tahun masing-masing meningkat sebanyak 10 dan 3 mata asas, manakala kadar hasil MGS 5 tahun menurun sebanyak 1 mata asas. Pasaran ekuiti mengekalkan momentum menaiknya sehingga bulan April dan ini disokong oleh pembelian aktif oleh pelabur bukan pemastautin pada bulan tersebut.<sup>14</sup> Hasilnya, FBM KLCI meningkat 4.1% dalam tempoh empat bulan pertama tahun 2018.

Sejak suku kedua 2018, beberapa perkembangan luaran yang utama telah menyebabkan perubahan sentimen pelabur. Ini termasuk jangkaan pelabur bahawa dasar monetari AS dikembalikan ke paras wajarnya pada kadar yang lebih cepat, ketegangan

perdagangan global yang meningkat, dan harga minyak mentah dunia yang tidak menentu. Tambahan pula, insiden penjualan mata wang dalam beberapa ekonomi sedang pesat membangun yang mudah terjejas, menyebabkan sentimen merosot kerana pelabur bimbang mengenai risiko penularan. Selain faktor-faktor luaran ini, ketidakpastian dasar dalam negeri turut menjadikan sentimen pelabur dan ini dilihat terutamanya selepas keputusan bersejarah Pilihan Raya Umum ke-14. Walau bagaimanapun, kesan faktor domestik hanyalah sementara memandangkan dasar Kerajaan kemudiannya menjadi lebih jelas dan jangkaan bahawa keadaan ekonomi akan lebih menyokong.

Gandingan faktor luaran dan dalam negeri tersebut telah menyebabkan pelabur mengimbangkan semula portfolio mereka dan mengeluarkan dana daripada pasaran kewangan ekonomi sedang pesat membangun, termasuk Malaysia. Dari bulan April hingga Disember 2018, aliran keluar bukan pemastautin daripada pasaran modal domestik berjumlah USD9.8 bilion. Akibatnya, ringgit menyusut nilai sebanyak 6.7% berbanding dengan dolar AS. Meskipun terdapat aliran keluar, pelarasan dalam pasaran bon kekal teratur disebabkan oleh permintaan yang berterusan daripada pelabur institusi domestik, lantas mengimbangi sebahagian daripada kesan aliran keluar tersebut. Terutamanya, bank-bank telah meningkatkan pemegangan MGS mereka sebanyak RM22.8 bilion semasa tempoh tersebut. Kadar hasil MGS 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun, masing-masing meningkat sebanyak 19, 23 dan 13 mata asas.

Walau bagaimanapun, pasaran ekuiti domestik hanya mula menurun sejak bulan Mei. Ketidakpastian dasar dalam negeri berikutan Pilihan Raya Umum Ke-14 bersama-sama aktiviti penghindaran risiko dalam kalangan pelabur global akibat faktor luaran, telah menyumbang kepada sentimen yang berhati-hati. Susulan itu, ekuiti domestik menurun kerana pelabur menunggu status yang lebih jelas mengenai projek infrastruktur utama,<sup>15</sup> impak daripada cadangan pembaharuan fiskal dan pengenalan cukai baharu. Namun, sebahagian daripada kemerosotan tersebut dapat ditampung semula berikutan dasar Kerajaan yang lebih jelas dan perolehan yang positif dalam syarikat berskala besar yang tertentu. Sungguhpun begitu, keimbangan mengenai potensi risiko daripada

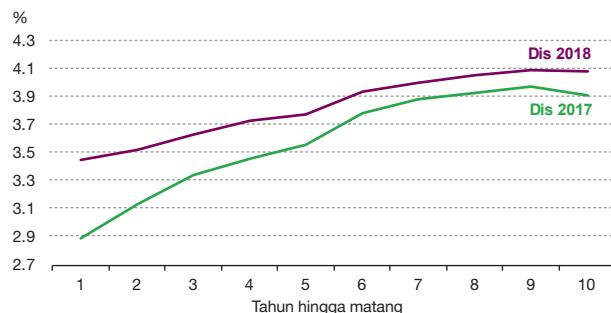
<sup>13</sup> Pada tahun 2017, pertumbuhan KDNK Malaysia meningkat kepada 5.9% daripada 4.2% pada tahun 2016.

<sup>14</sup> Berbeza dengan pasaran bon, pasaran ekuiti terus mengalami aliran masuk bukan pemastautin pada bulan April sebanyak USD0.4 bilion.

<sup>15</sup> Pada tahun 2018, indeks Pembinaan FBM menurun 50.2% disebabkan terutamanya oleh pengumuman kajian semula projek infrastruktur besar terpilih.

Rajah 2.4: Keluk Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia

### Keluk kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia meningkat pada tahun 2018



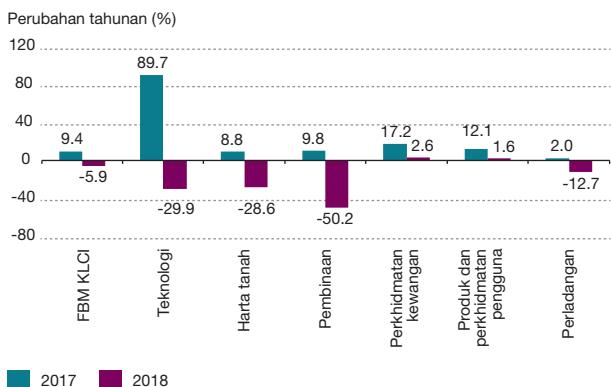
Sumber: Bank Negara Malaysia

kesan penularan ke dalam ekonomi sedang pesat membangun, berikutan penjualan mata wang di Turki, telah menimbulkan tekanan jualan ke atas ekuiti domestik, terutamanya bagi syarikat Malaysia yang mempunyai dedahan kepada ekonomi Turki. Antara bulan Mei hingga Disember 2018, FBM KLCI menurun 9.6% untuk menutup tahun itu pada 1,690.6 mata.

Bagi keseluruhan tahun 2018, prestasi pasaran kewangan domestik secara relatif adalah baik, dan pasaran ini terus menjadi pengantara bagi perubahan dalam aliran modal, secara stabil dan teratur. Ringgit kekal sebagai salah satu mata wang dengan prestasi yang lebih baik di rantau ini, dengan susut nilai sebanyak 1.8% berbanding dengan dolar AS. Bagi mata wang serantau yang lain, nilainya berubah antara -6.3% hingga +0.3% berbanding dengan dolar AS. Ringgit juga menambah nilai berbanding dengan euro (2.5%) dan pound British (4.1%), tetapi

Rajah 2.5: Prestasi Indeks Ekuiti Mengikut Sektor

### Ketidakpastian dasar domestik menyebabkan kemerosotan yang nyata dalam sektor terpilih



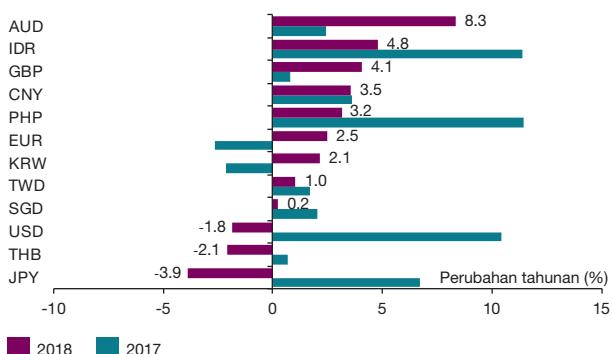
Sumber: Bloomberg

menyusut nilai berbanding dengan yen Jepun (-3.9%). Berbanding dengan mata wang serantau, ringgit pada amnya lebih kukuh, dengan peningkatan nilai terbesar berbanding dengan rupiah Indonesia (4.8%) dan renminbi China (3.5%). Hasilnya, Kadar Pertukaran Efektif Nominal (*Nominal Effective Exchange Rate, NEER*) ringgit, yang mengukur prestasi ringgit berbanding dengan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia, meningkat sebanyak 1.1%.

Keadaan dalam pasaran pertukaran asing domestik pula kekal teratur walaupun terdapat aliran keluar modal bukan pemastautin yang besar dan juga isu persekitaran

Rajah 2.6 : Prestasi Ringgit Malaysia (RM) Berbanding dengan Mata Wang Utama dan Serantau

### Ringgit menambah nilai berbanding dengan kebanyakan mata wang utama dan serantau pada tahun 2018



Nota: (+) menunjukkan penambahan nilai ringgit berbanding dengan mata wang asing  
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.7: Kadar Pertukaran Ringgit Malaysia (RM) dan Mata Wang Serantau Terpilih Berbanding dengan Dolar AS (USD)

### Susut nilai ringgit lebih kecil berbanding dengan mata wang serantau pada tahun 2018



\* Mata wang serantau: renminbi China, peso Filipina, rupiah Indonesia, won Korea, dolar Singapura, dolar Taiwan Baharu dan baht Thailand. Wajarnan bagi setiap mata wang adalah seimbang.

Nota: Peningkatan indeks menunjukkan penambahan nilai ringgit atau mata wang serantau terpilih berbanding dengan dolar AS

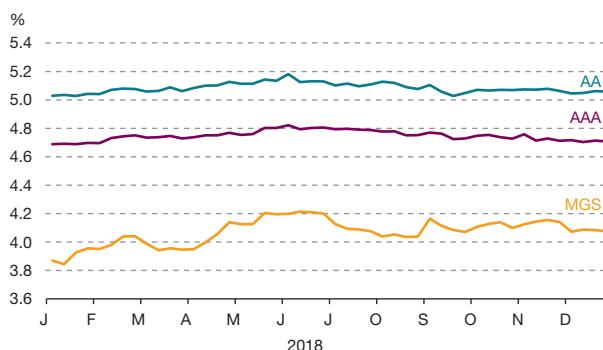
Sumber: Bank Negara Malaysia

yang tidak menentu pada tahun 2018. Keadaan ini sebahagiannya disebabkan oleh dasar yang diperkenalkan oleh Bank Negara Malaysia dan Jawatankuasa Pasaran Kewangan (*Financial Markets Committee*, FMC) pada akhir tahun 2016. Mudah tunai pertukaran asing bertambah baik berikutan pengenalan langkah penukaran eksport, seperti ditunjukkan oleh purata jumlah urus niaga pertukaran asing harian yang meningkat kepada USD11.5 bilion pada tahun 2018 (2016: USD8.1 bilion). Selain itu, pelaksanaan langkah untuk membendung urus niaga kontrak hadapan tanpa serahan (*non-deliverable forward*, NDF) telah mengehadkan kesan limpahan daripada kegiatan spekulasi di pasaran luar pesisir yang tidak dikawal selia. Dengan mengurangkan hubung kaitan antara saluran spekulatif luar pesisir dengan pasaran pertukaran asing dalam negeri, purata jurang harian antara kadar spot domestik dan kadar NDF 3 bulan berkurang kepada 91 *percentage in points* (pips) pada akhir tahun 2018 (2016: 211 pips). Secara keseluruhannya, langkah-langkah ini telah membantu mewujudkan keadaan pasaran yang teratur serta penentuan harga yang lebih baik dalam pasaran pertukaran asing domestik. Ini seterusnya telah menyumbang kepada keadaan pasaran yang lebih stabil dan mengurangkan risiko limpahan kepada sektor ekonomi yang lain. Struktur ekonomi dan sistem kewangan Malaysia turut mengehadkan kesan limpahan negatif yang timbul akibat pergerakan yang besar dalam kadar pertukaran.

Magnitud pelarasan dalam pasaran modal domestik sepanjang tahun 2018 juga masih terkawal walaupun terdapat aliran keluar modal. Anjakan menaik dalam keluk kadar hasil MGS dan kemerosotan KLCI secara relatif tidak begitu besar berbanding dengan negara serantau.<sup>16</sup> Ini kerana terdapat pelabur domestik yang besar di negara ini. Kesan limpahan kepada pasaran bon korporat berikutan aliran keluar bukan pemastautin dalam pasaran MGS adalah kecil. Oleh itu, kadar hasil sekuriti bertempoh matang 10 tahun yang bertaraf AAA dan AA masing-masing hanya meningkat sebanyak 2 dan 3 mata asas. Pelarasan yang teratur ini juga menyumbang kepada keadaan mudah tunai yang baik. Dalam pasaran bon, jumlah dagangan tahunan bon Kerajaan dan bon korporat kekal stabil, masing-masing pada RM597.9 bilion (purata 5 tahun: RM680.6 bilion) dan RM113.5 bilion (purata 5 tahun: RM123.1 bilion). Mudah tunai dalam

Rajah 2.8: Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) 10 tahun dan Kadar Hasil Bon Korporat 10 tahun

#### Kadar hasil bon domestik kekal stabil disokong pelabur institusi domestik



Sumber: Bank Negara Malaysia

pasaran ekuiti juga terus kukuh, dengan nisbah jumlah urus niaga bulanan purata bagi tahun 2018 ialah 2.8% (purata 5 tahun: 2.6%).

Melangkah ke tahun 2019, prospek pasaran kewangan domestik terus menerima kesan daripada ketidakpastian luaran. Ini termasuk ketidakpastian mengenai langkah pengembalian dasar monetari ke paras wajar oleh Fed, kemungkinan ketegangan perdagangan global menjadi lebih buruk, perkembangan geopolitik yang lebih menular seperti isu Brexit, dan timbulnya kembali ketidaktentuan harga minyak mentah. Dalam persekitaran sedemikian, volatiliti yang lebih ketara akan menjadi perkembangan yang biasa dalam pasaran kewangan domestik memandangkan pelabur antarabangsa dijangka terus membuat pengimbangan semula portfolio mereka ke arah pasaran yang lebih selamat.

Sehubungan dengan perkembangan itu, penting bagi Malaysia untuk mengekalkan konfigurasi dasar yang fleksibel dan pragmatik. Kadar pertukaran ringgit yang fleksibel dan ditentukan oleh pasaran kekal menjadi dasar utama untuk memastikan ekonomi negara mampu bertahan terhadap kejutan luaran. Dalam hal ini, Bank akan terus memastikan pelarasan kadar pertukaran adalah teratur dan tidak mengganggu kelancaran aktiviti ekonomi benar. Bank juga mengekalkan instrumen dasar yang luas dalam mengurus risiko yang timbul. Usaha untuk membangunkan pasaran kewangan domestik berterusan, terutamanya dalam membentuk instrumen pelindung nilai (*hedging instruments*), dan memberikan lebih banyak fleksibiliti dalam pengurusan dedahan

<sup>16</sup> Kadar hasil 10 tahun MGS meningkat sebanyak 17 mata asas pada tahun 2018, manakala kadar hasil bon kerajaan 10 tahun di rantaui ini meningkat antara 16 dan 171 mata asas. FBM KLCI merosot sebanyak 5.9% pada tahun itu, berbanding dengan penurunan purata sebanyak 8.4% di rantaui ini.

pertukaran asing agar sektor perniagaan boleh melaksanakan pengurusan risiko dengan lebih baik. Operasi monetari Bank terus tertumpu pada usaha memastikan mudah tunai yang mencukupi bagi menyokong pergerakan dalam pasaran kewangan domestik yang teratur. Usaha ini dilakukan melalui penggunaan rizab antarabangsa dan pelbagai jenis instrumen mudah tunai secara berhemat. Di dalam negeri, usaha untuk memperkuuh asas-asas ekonomi dan meningkatkan kejelasan dasar mengenai hala tuju ekonomi dan pembaharuan struktur akan memberikan sokongan kepada pasaran kewangan domestik di tengah-tengah ketidakpastian global. Kesemua usaha ini memastikan pasaran kewangan domestik akan terus menyokong pertumbuhan yang mampan.

### Kadar faedah nominal meningkat pada awal tahun 2018, mencerminkan kesan pindahan daripada langkah pengembalian tahap akomodatif dasar monetari ke paras yang wajar

Kadar antara bank, kadar pinjaman runcit dan kadar deposit tetap domestik meningkat pada awal tahun 2018. Peningkatan ini mencerminkan kesan pindahan daripada kenaikan OPR pada 25 Januari 2018. Selain kesan pindahan ini, kos pendanaan secara relatif kekal stabil sepanjang tahun 2018 meskipun terdapat aliran keluar portfolio. Kestabilan ini dipacu oleh mudah tunai agregat yang mencukupi dalam pasaran borong dan runcit sistem perbankan. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh operasi suntikan mudah tunai oleh Bank ke dalam pasaran antara bank.

Kesan pindahan berikutan kenaikan OPR sebanyak 25 mata asas kepada pasaran wang berlaku dengan pantas. Purata kadar antara bank semalam (average *overnight interbank rate*, AOIR) meningkat sebanyak 21 mata asas pada 25 Januari 2018 daripada 2.94% kepada 3.15%, dan kadar ini kemudiannya stabil dalam julat 3.14% – 3.25% sepanjang tahun itu. Kadar antara bank bagi tempoh matang yang lebih panjang juga meningkat seiring dengan kenaikan OPR. Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (*Kuala Lumpur Interbank Offered Rate*, KLIBOR) 3 bulan meningkat sebanyak 24 mata asas dalam tempoh sehari selepas kenaikan OPR. Bagi tahun 2018 secara keseluruhan, KLIBOR 3 bulan meningkat sebanyak 25 mata asas.

Berikutan peningkatan dalam kadar antara bank, kadar pinjaman runcit dan kadar deposit diselaraskan

dengan sewajarnya. Kadar asas (*base rate*, BR) purata berwajaran bank perdagangan pada mulanya hanya meningkat sebanyak 12 mata asas kepada 3.76% pada bulan Januari 2018 berikutan kenaikan OPR. Kadar ini kemudiannya meningkat lagi sebanyak 13 mata asas pada bulan Februari 2018 apabila lebih banyak bank membuat semakan terhadap BR masing-masing. Pada akhir tahun 2018, BR purata berwajaran ialah 3.91%. Ekoran itu, kadar pinjaman purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul kepada isi rumah dan perniagaan meningkat sebanyak 20 mata asas kepada 5.42% (2017: 5.22%).

Kejadian OPR juga menyebabkan peningkatan kadar deposit runcit, lantas menjana kadar pulangan lebih tinggi bagi penyimpan. Bagi tempoh matang 1 hingga 12 bulan, kadar purata deposit tetap (*fixed deposit*, FD) disebut bagi bank perdagangan meningkat sebanyak 7 mata asas secara purata pada bulan Januari 2018 selepas kenaikan OPR. Pada akhir tahun 2018, kadar purata FD disebut telah meningkat

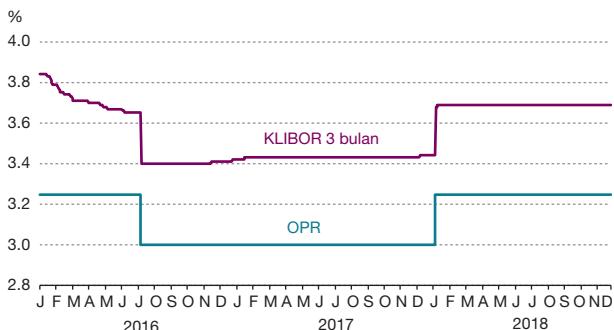
Jadual 2.1: Kadar Dasar, Kadar Antara Bank dan Kadar Pinjaman

	Dis-16	Dis-17	Jan-18	Dis-18
	% pada akhir tempoh			
Kadar Dasar Semalam (OPR)	3.00	3.00	3.25	3.25
KLIBOR 3 bulan	3.41	3.44	3.69	3.69
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.62	3.64	3.76	3.91
Kadar pinjaman purata (ALR) berwajaran	5.22	5.22	5.27	5.42

Sumber: Bank Negara Malaysia

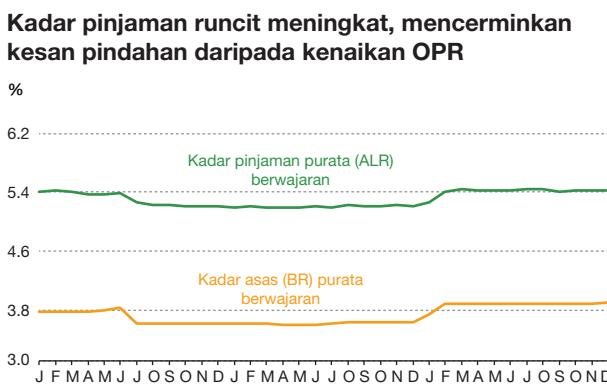
Rajah 2.9: Kadar Dasar dan Kadar Pasaran Antara Bank

#### Kadar pasaran wang meningkat sejajar dengan kenaikan OPR



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

**Rajah 2.10: Kadar Pinjaman Bank Perdagangan (pada akhir tempoh)**



Sumber: Bank Negara Malaysia

sebanyak 22 mata asas dan mengakhiri tahun itu dalam julat 3.09% – 3.33%. Selain kadar deposit nominal yang lebih tinggi, kadar deposit benar bertukar positif pada bulan Januari 2018 dan seterusnya meningkat lagi pada tahun itu berikutan kenaikan kadar faedah nominal dan juga inflasi keseluruhan yang lebih sederhana.

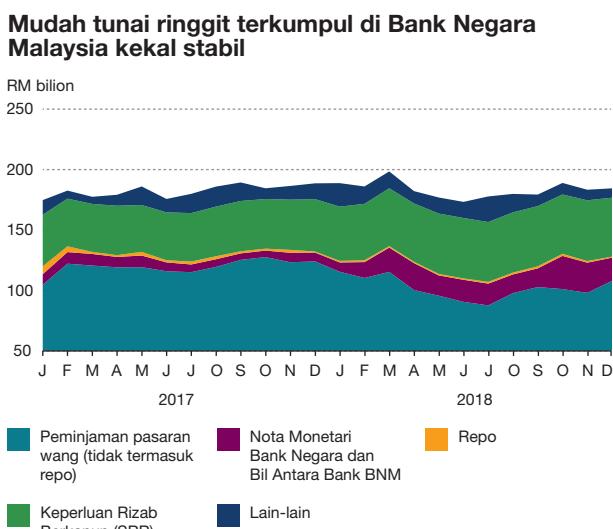
### Mudah tunai keseluruhan kekal mencukupi untuk memudahkan pengantaraan kewangan

Pada tahun 2018, mudah tunai sistem perbankan secara keseluruhannya kekal mencukupi untuk menyokong proses pengantaraan kewangan. Pada peringkat sistem, mudah tunai agregat terkumpul yang ditempatkan di Bank kekal stabil meskipun terdapat aliran keluar portfolio. Pada peringkat institusi, kebanyakan institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai di Bank.

Sepanjang tahun 2018, operasi monetari Bank tertumpu pada usaha mengekalkan kestabilan pasaran antara bank. Kesan penguncupan terhadap mudah tunai akibat aliran keluar portfolio yang besar diimbangi oleh operasi suntikan mudah tunai oleh Bank melalui kemudahan repo berbalik dan swap pertukaran asing. Hasilnya, penentuan harga dalam pasaran wang domestik tidak terganggu dan kadar pasaran wang kekal stabil pada tahun 2018.

Mudah tunai sektor swasta, yang diukur oleh wang secara luas (*broad money*, M3), berkembang pada kadar yang lebih pantas sebanyak 8.0% pada tahun 2018 (2017: 4.9%). Pengembangan M3 ini disokong

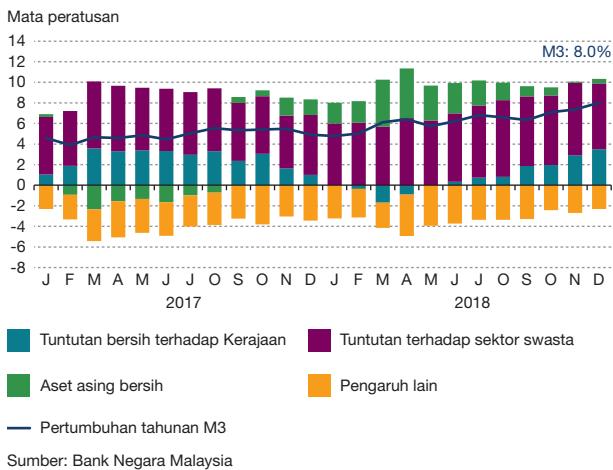
**Rajah 2.11: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)**



Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 2.12: Sumbangan kepada Pertumbuhan M3**

### Mudah tunai sektor swasta meningkat pada tahun 2018

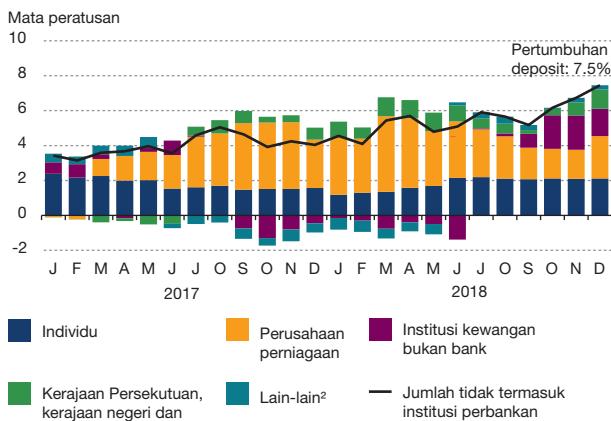


Sumber: Bank Negara Malaysia

oleh pemberian kredit oleh bank kepada sektor swasta dalam bentuk pinjaman dan pembelian bon korporat. Jumlah deposit dalam sistem perbankan mencatatkan kadar pertumbuhan tahunan tertingginya dalam tempoh tiga tahun sebanyak 7.5%. Pertumbuhan ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan deposit yang ditempatkan oleh institusi kewangan bukan bank. Deposit isi rumah juga meningkat pada kadar yang lebih cepat sebanyak 5.3% (2017: 3.9%) pada tahun 2018.

Rajah 2.13: Sumbangan kepada Pertumbuhan Deposit Sistem Perbankan<sup>1</sup> Mengikut Penyimpan

### Pertumbuhan deposit dipacu simpanan institusi kewangan bukan bank



<sup>1</sup> Tidak termasuk deposit yang diterima daripada institusi perbankan

<sup>2</sup> Termasuk entiti domestik lain dan entiti asing bukan bank

Sumber: Bank Negara Malaysia

### Pembiayaan kepada sektor swasta didorong oleh pertumbuhan pinjaman yang lebih kukuh

Pembiayaan bersih melalui sistem perbankan, institusi kewangan bukan bank<sup>17</sup> dan pasaran bon korporat<sup>18</sup> mencatatkan pertumbuhan tahunan 5.6% pada akhir tahun 2018 (2017: 6.3%). Sepanjang tahun 2018, pinjaman terkumpul<sup>19</sup> meningkat pada kadar yang lebih tinggi (2018: 4.8%; 2017: 3.9%), didorong terutamanya oleh segmen perniagaan. Walau bagaimanapun, bon korporat terkumpul berkembang dengan lebih perlana pada kadar 8.0% pada akhir tahun 2018 (2017: 15.4%), mencerminkan jumlah terbitan yang lebih sederhana berbanding dengan paras terbitannya yang tinggi pada tahun 2017.

Pinjaman perniagaan terkumpul<sup>20</sup> meningkat dengan kukuh sepanjang tahun 2018 dan berkembang 4.6%

<sup>17</sup> Institusi kewangan bukan bank terdiri daripada institusi kewangan pembangunan (IKP) dan institusi kewangan bukan bank utama.

<sup>18</sup> Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.

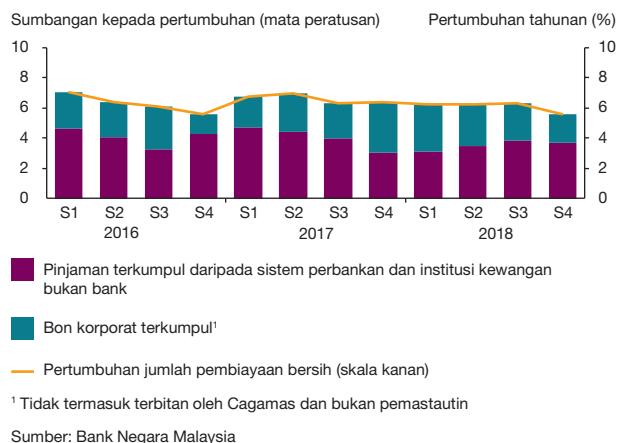
<sup>19</sup> Terdiri daripada pinjaman terkumpul yang diberikan sistem perbankan (bank konvensional dan bank Islam) dan institusi kewangan bukan bank.

<sup>20</sup> Termasuk pinjaman terkumpul perusahaan awam, tetapi tidak termasuk pinjaman terkumpul institusi kewangan domestik, institusi kewangan bukan bank domestik, Kerajaan, entiti domestik lain, dan entiti asing dengan sistem perbankan dan IKP.

menjelang akhir tahun 2018 (2017: 1.3%). Peningkatan ini didorong terutamanya oleh sektor perdagangan borong dan runcit, restoran dan hotel (*wholesale and retail trade, restaurants and hotels*, WRRH); perkilangan; kewangan, insurans dan perkhidmatan perniagaan serta pembinaan, yang secara bersama mencakupi 61% daripada jumlah pinjaman perniagaan. Pertumbuhan pinjaman kepada sektor WRRH yang lebih tinggi ini adalah sejajar dengan prestasi sektor ini yang bertambah baik berikutan peningkatan dalam perbelanjaan pengguna, terutamanya semasa pelaksanaan Cukai Barang dan

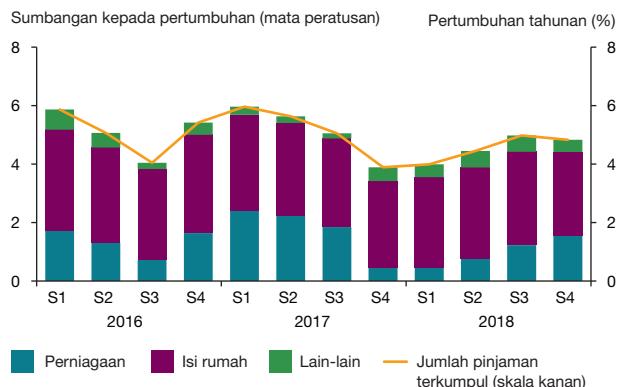
Rajah 2.14: Jumlah Pembiayaan Bersih kepada Sektor Swasta Melalui Bank, Institusi Kewangan Bukan Bank dan Bon Korporat

### Pembiayaan bersih menjadi sederhana kerana pertumbuhan pinjaman yang lebih tinggi diimbangi pertumbuhan bon korporat terkumpul yang lebih rendah



Rajah 2.15: Pinjaman Terkumpul Mengikut Peminjam<sup>1</sup>

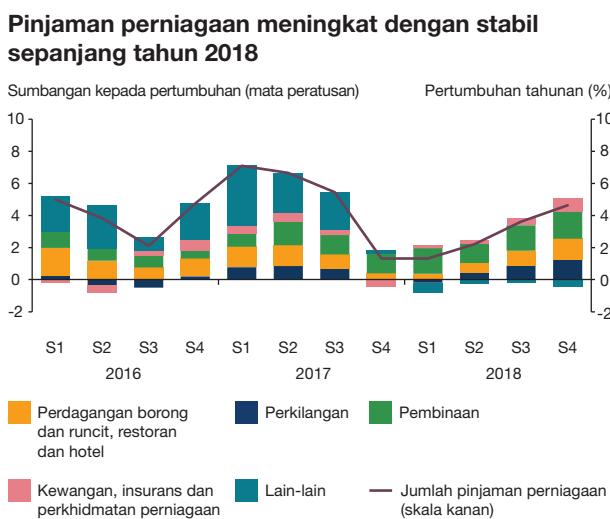
### Pertumbuhan pinjaman terkumpul lebih tinggi pada akhir tahun 2018



<sup>1</sup> Terdiri daripada pinjaman terkumpul sistem perbankan dan institusi kewangan bukan bank

Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 2.16: Pinjaman Perniagaan Terkumpul Mengikut Sektor<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Terdiri daripada pinjaman terkumpul sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP)

Sumber: Bank Negara Malaysia

Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar. Pinjaman sektor perkilangan yang lebih tinggi pula sebahagiannya mencerminkan langkah untuk meningkatkan kapasiti oleh syarikat pengeluar dalam sektor ini. Dari segi tujuan pinjaman, pertumbuhan yang lebih tinggi adalah untuk tujuan yang berkaitan dengan pelaburan, khususnya untuk pembinaan dan pembelian harta bukan kediaman, dan modal kerja. Pengembangan pinjaman perniagaan terkumpul didorong oleh jumlah pengeluaran pinjaman yang lebih tinggi (2018: RM794.4 bilion; 2017: RM749.9 bilion) daripada jumlah pembayaran balik (2018: RM787.1 bilion; 2017: RM755.5 bilion). Bagi perusahaan kecil dan sederhana (PKS), jumlah pinjaman yang dikeluarkan meningkat pada keseluruhan tahun itu (2018: RM307.3 bilion; 2017: RM296.3 bilion).

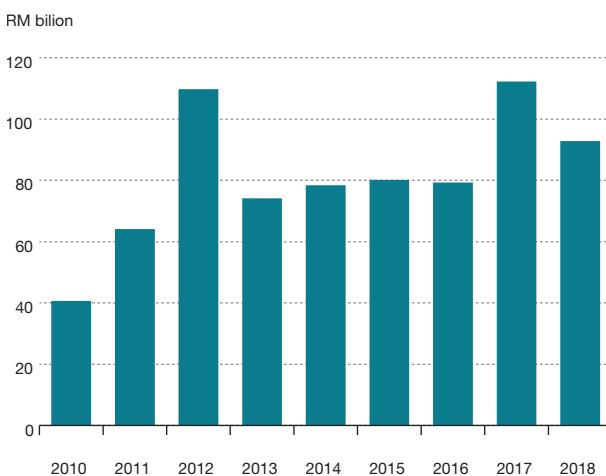
Permintaan perniagaan untuk pendanaan daripada pasaran modal menjadi sederhana, dengan terbitan bon korporat<sup>21</sup> sebanyak RM92.8 bilion<sup>22</sup> pada tahun 2018 (2017: RM112.2 bilion). Khususnya, terbitan bon yang dijamin Kerajaan lebih rendah berikutan kajian semula terhadap projek infrastruktur awam utama sejak pertengahan tahun 2018. Kebanyakan

<sup>21</sup> Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.

<sup>22</sup> Pada tahap ini, terbitan kekal kukuh berbanding dengan purata tahun 2013 - 2016 sebanyak RM78.0 bilion (tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin).

**Rajah 2.17: Terbitan Kasar Bon Korporat<sup>1</sup>**

**Terbitan bon korporat yang lebih sederhana pada tahun 2018**



<sup>1</sup> Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin

Sumber: Bank Negara Malaysia

terbitan bon adalah daripada sektor kewangan, insurans dan harta tanah; bekalan elektrik, gas dan air; dan pembinaan. Dana yang diperoleh digunakan untuk membiayai projek infrastruktur, modal kerja dan perbelanjaan modal. Walau bagaimanapun, jumlah pembiayaan melalui pasaran ekuiti<sup>23</sup> adalah kecil sebanyak RM2.4 bilion (2017: RM12.2 bilion) kerana sentimen pelabur yang masih berhati-hati memandangkan terdapat isu ketidakpastian di dalam dan luar negeri.

Pinjaman isi rumah terkumpul<sup>24</sup> mencatat pertumbuhan tahunan 4.7% pada akhir tahun 2018 (2017: 4.9%), disokong terutamanya oleh pinjaman untuk pembelian harta kediaman; pembelian sekuriti; dan kegunaan peribadi.<sup>25</sup> Pertumbuhan pinjaman untuk harta kediaman, yang mencakupi 53.2% daripada jumlah hutang isi rumah, menjadi sederhana kepada 7.7% pada tahun 2018 (2017: 8.4%). Ini sebahagiannya mencerminkan permintaan yang lebih rendah untuk pinjaman perumahan seperti ditunjukkan oleh permohonan<sup>26</sup> pinjaman untuk harta kediaman yang menurun sebanyak 0.2% pada tahun 2018 (2017: 12.8%). Isi rumah

<sup>23</sup> Tidak termasuk terbitan oleh bukan pemastautin.

<sup>24</sup> Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan bukan bank.

<sup>25</sup> Pinjaman untuk kesemua tujuan ini meningkat pada kadar yang mampan, jauh di bawah kadar tertinggi dalam tempoh tahun 2013 - 2016.

<sup>26</sup> Merujuk permohonan pinjaman sistem perbankan sahaja.

yang layak dan berkemampuan untuk membayar balik hutang mereka terus mempunyai akses kepada pembiayaan perumahan pada tahun itu. Pertumbuhan pinjaman yang lebih tinggi untuk pembelian sekuriti (2018: 8.0%; 2017: 1.8%), didorong oleh permintaan pengguna yang lebih kukuh serta penawaran pinjaman yang lebih tinggi untuk pembelian dana unit amanah<sup>27</sup>

(2018: 10.5%; 2017: -0.7%). Yang nyata, buat kali pertama sejak separuh kedua tahun 2016, pinjaman untuk pembelian kereta penumpang mencatat pertumbuhan tahunan yang positif khususnya semasa bulan Ogos hingga November 2018 (2017: -0.5%),<sup>28</sup> didorong oleh permintaan yang lebih tinggi untuk pembiayaan dalam tempoh pelaksanaan GST pada kadar sifar.

---

<sup>27</sup> Merujuk pinjaman daripada sistem perbankan untuk pembelian dana unit amanah, yang mencakupi 87% daripada pinjaman terkumpul untuk pembelian sekuriti.

---

<sup>28</sup> Merujuk pinjaman daripada sistem perbankan dan IKP sahaja.

# Dasar Monetari pada Tahun 2018



# Dasar Monetari Pada Tahun 2018

## DASAR MONETARI DAN OPERASI MONETARI

### Dasar monetari pada tahun 2018 tertumpu pada usaha memastikan kestabilan harga yang menyokong pertumbuhan ekonomi negara yang mampan

Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee*, MPC) mengambil keputusan untuk mengembalikan tahap akomodatif dasar monetari ke paras yang wajar pada Mesyuarat MPC bulan Januari 2018 dengan menaikkan Kadar Dasar Semalam (*Overnight Policy Rate*, OPR) sebanyak 25 mata asas kepada 3.25%. Dalam penilaian MPC, keadaan ekonomi yang mendorong OPR dikurangkan pada Julai 2016 telah menjadi jauh lebih baik. MPC telah terdahulu menyatakan dalam Pernyataan Dasar Monetari pada bulan November 2017, mengenai pertimbangannya untuk mengkaji semula tahap akomodatif dasar monetari.

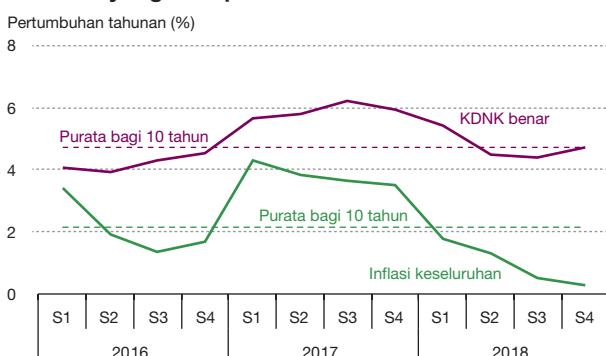
Pada awal tahun 2018, ekonomi dalam negeri terus menunjukkan tanda-tanda pengukuhan dan daya tahan setelah mencatat pertumbuhan kukuh sebanyak 5.9% pada tahun 2017. Pertumbuhan dalam negeri dijangka berkembang antara 5.5% – 6.0% pada tahun 2018.<sup>1</sup> Pertumbuhan global juga dijangka terus lebih meluas merentas rantau. Perkembangan ini seterusnya akan memberikan manfaat kepada prestasi perdagangan Malaysia dengan limpahan positif kepada ekonomi dalam negeri. Permintaan dalam negeri dijangka terus menjadi pemanas utama pertumbuhan dengan didorong oleh keadaan pendapatan dan pasaran pekerja yang menggalakkan; perbelanjaan untuk projek infrastruktur baharu dan sedang dalam pelaksanaan, serta pelaburan modal yang berterusan oleh syarikat dalam sektor

perkilangan dan perkhidmatan. Risiko kepada prospek pertumbuhan global dijangka seimbang, dan prospek ekonomi Malaysia kekal kukuh. Inflasi keseluruhan diunjurkan pada kadar purata 2.0% – 3.0% pada tahun 2018<sup>2</sup> (2017: 3.7%). Harga minyak mentah dunia yang lebih tinggi dijangka mengakibatkan harga runcit bahan api dalam negeri meningkat pada tahun itu, meskipun sebahagian daripada impak kenaikan tersebut akan diimbangi oleh kadar pertukaran ringgit yang lebih kukuh.

Namun, pelarasan OPR ini bukan bertujuan untuk mengetatkan keadaan monetari, memandangkan pendirian dasar monetari secara keseluruhannya terus menyokong pertumbuhan ekonomi negara. Dengan tahap akomodatif dasar monetari kembali ke paras yang wajar, langkah ini telah menyumbang ke arah memelihara pertumbuhan yang mampan. Selain itu, langkah itu juga untuk memastikan terdapat ruang dasar yang lebih daripada mencukupi sekiranya berlaku sebarang kejutan terhadap ekonomi pada masa hadapan.

Rajah 3.1: KDNK Benar dan Inflasi Keseluruhan

#### Dasar monetari tertumpu pada usaha memastikan kestabilan harga yang menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

<sup>1</sup> Unjuran ini diterbitkan dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2017.

<sup>2</sup> Unjuran ini diterbitkan dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2017.

**Rajah 3.2: Kadar Dasar Semalaman (OPR)**

MPC juga menekankan perlunya tindakan awal diambil bagi membendung peningkatan risiko yang mungkin timbul daripada kadar faedah yang terlalu rendah untuk tempoh yang lama meskipun risiko ketidakseimbangan kewangan masih terkawal.

Walau bagaimanapun, menjelang pertengahan tahun 2018, prospek pertumbuhan global dan dalam negeri beranjak seiring dengan perkembangan dalam keadaan ekonomi dan kewangan. Meskipun ekonomi global terus berkembang, prestasi pertumbuhan merentas ekonomi didapati semakin berbeza dan terdapat tanda-tanda momentum pertumbuhan yang semakin perlakan.<sup>3</sup> Hal ini mencerminkan terutamanya prestasi pertumbuhan yang lebih lemah dalam beberapa ekonomi utama serta akibat ketegangan perdagangan global. Di dalam negeri, kejutan penawaran komoditi yang tidak dijangka menyebabkan pertumbuhan KDNK yang lebih perlakan pada suku kedua dan ketiga 2018. Selain itu, perbelanjaan sektor awam menjadi lebih rendah sehubungan dengan langkah Kerajaan baharu untuk menyusun semula perbelanjaan mengikut keutamaan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan dalam negeri disokong oleh pertumbuhan penggunaan swasta yang lebih baik daripada jangkaan berikutan perbelanjaan isi rumah yang lebih giat berikutan pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar.<sup>4</sup> Setelah mengambil

<sup>3</sup> Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund, IMF*), contohnya, telah menyemak unjuran pertumbuhan global pada bulan Oktober 2018 kepada 3.7% bagi kedua-dua tahun 2018 dan 2019, berbanding dengan unjuran pertumbuhan yang dibuat pada bulan Julai 2018 sebanyak 3.9% bagi kedua-dua tahun tersebut.

<sup>4</sup> Merujuk kepada pengurangan kadar GST daripada 6% kepada 0% bermula 1 Jun 2018 hingga 31 Ogos 2018.

kira semua faktor tersebut, pertumbuhan ekonomi Malaysia secara keseluruhannya dijangka kekal kukuh walaupun ramalan pertumbuhan dikurangkan kepada 4.8% bagi tahun 2018 dan 4.9% bagi tahun 2019.<sup>5</sup> Walau bagaimanapun, risiko terhadap prospek pertumbuhan global kini cenderung untuk meningkat, seterusnya boleh menimbulkan rintangan kepada ekonomi dalam negeri. Antara risiko tersebut termasuklah ketegangan perdagangan yang semakin meruncing dan kesan limpahan kepada ekonomi pasaran sedang pesat membangun akibat peralihan dalam aliran mudah tunai global yang disebabkan oleh pengembalian dasar monetari ke tahap yang wajar oleh ekonomi maju. Bagi ekonomi dalam negeri, kelemahan yang berlanjut dalam sektor perlombongan dan pertanian selain isu ketidakpastian dasar, terus menimbulkan risiko kepada pertumbuhan.

Inflasi keseluruhan bagi tahun 2018 dijangka lebih rendah<sup>6</sup> berbanding dengan unjuran yang dibuat pada awal tahun itu. Hal ini disebabkan terutamanya oleh kesan bersih daripada perubahan dasar cukai penggunaan<sup>7</sup> dalam keadaan harga runcit bahan api yang stabil.<sup>8</sup> Cabaran utama dalam membuat unjuran inflasi keseluruhan bagi tahun 2018 adalah untuk menentukan takat kesan pindahan oleh firma apabila mengalami perubahan dalam kos selepas pelaksanaan GST pada kadar sifar dan juga Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*). Sepanjang tahun 2018, unjuran inflasi keseluruhan juga banyak bergantung pada trend dan ramalan harga minyak mentah dunia yang sangat tidak menentu.<sup>9</sup> Pada masa itu, inflasi keseluruhan bagi tahun 2019 dijangkakan meningkat disebabkan terutamanya oleh jangkaan

<sup>5</sup> Berdasarkan unjuran pertumbuhan bagi tahun 2018 dan 2019 oleh Kementerian Kewangan Malaysia dalam Laporan Ekonomi 2018/2019 yang diterbitkan pada 2 November 2018.

<sup>6</sup> Berdasarkan unjuran inflasi keseluruhan, iaitu antara 1.5% - 2.5% bagi tahun 2018 oleh Kementerian Kewangan Malaysia dalam Laporan Ekonomi 2018/2019 yang diterbitkan pada 2 November 2018.

<sup>7</sup> Selepas pelaksanaan GST pada kadar sifar, GST telah digantikan oleh Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*) mulai 1 September 2018.

<sup>8</sup> Pada bulan Jun 2018, Kerajaan mengumumkan penetapan harga runcit petrol RON95 pada RM2.20 seliter untuk bulan-bulan seterusnya dalam tahun 2018. Harga bahan api itu tidak berubah sejak 22 Mac 2018.

<sup>9</sup> Harga minyak mentah *Brent* (*ICE Brent Futures*) pada awal tahun 2018 ialah USD66.6 setong. Harga minyak mencapai tahap tertingginya iaitu USD86.3 setong pada 3 Oktober 2018 sebelum menurun kepada USD50.5 setong pada 24 Disember 2018 dan mengakhiri tahun 2018 pada USD53.8 setong.

kenaikan harga minyak mentah dunia, kemungkinan pengapungan harga runcit bahan api<sup>10</sup> dan impak dasar cukai penggunaan, sungguhpun kesan bersih daripada perubahan dalam dasar cukai penggunaan dijangka mula luput menjelang akhir tahun 2019.

Sepanjang tahun 2018, inflasi asas, yang tidak mengambil kira kesan perubahan dasar cukai penggunaan, telah diunjurkan menjadi sederhana berikutan jangkaan kesan pindahan yang lebih kecil daripada faktor-faktor kos luaran dan kos dalam negeri serta ketiadaan tekanan permintaan yang berlebihan.

Selepas OPR dinaikkan pada bulan Januari 2018, OPR dikekalkan pada kadar semasa sepanjang tahun itu. Tahap akomodatif dasar monetari adalah sejajar dengan pendirian dasar yang dihasratkan, iaitu memastikan pertumbuhan ekonomi dalam negeri berterusan dan harga kekal stabil. MPC juga mengambil kira keperluan untuk memastikan mudah tunai adalah mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan. Walau bagaimanapun, dalam membuat penilaian mengenai peranan dasar monetari untuk menyokong pertumbuhan, MPC menyedari bahawa langkah-langkah lain juga perlu dilaksanakan bersama bagi menyokong dan mencapai pertumbuhan dalam negeri yang mampan untuk jangka masa sederhana. Sehubungan dengan itu, perkara paling utama ialah pembaharuan struktur yang akan merangsang potensi pertumbuhan.

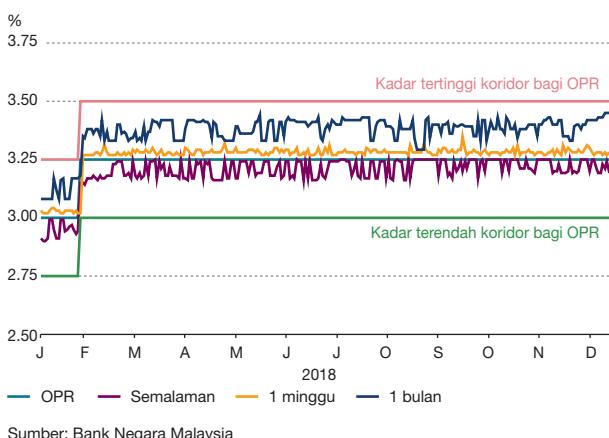
### **Operasi monetari terus tertumpu pada usaha memastikan mudah tunai adalah mencukupi untuk menyokong fungsi pasaran kewangan domestik yang teratur**

Keadaan monetari dan kewangan domestik serta pertumbuhan pembiayaan kepada sektor swasta yang terus kukuh telah menyokong aktiviti ekonomi pada tahun 2018. Operasi monetari Bank telah memastikan mudah tunai yang mencukupi untuk menyokong fungsi pasaran wang dan pasaran pertukaran asing yang teratur. Pada tahun 2018, pasaran kewangan domestik terjejas berikutan volatiliti dalam aliran modal yang berpuncak daripada perkembangan di luar dan dalam negeri. Walau bagaimanapun, pasaran kewangan domestik kekal berdaya tahan dan menyelaras dengan teratur terhadap aliran modal lantas memastikan aktiviti pengantaraan dalam ekonomi benar berjalan dengan lancar.

<sup>10</sup> Dalam Belanjawan 2019, Kerajaan mengumumkan bahawa harga runcit petrol RON95 akan diapungkan pada suku kedua 2019.

Rajah 3.3: OPR dan Kadar Antara Bank

#### **Kadar antara bank kekal stabil**



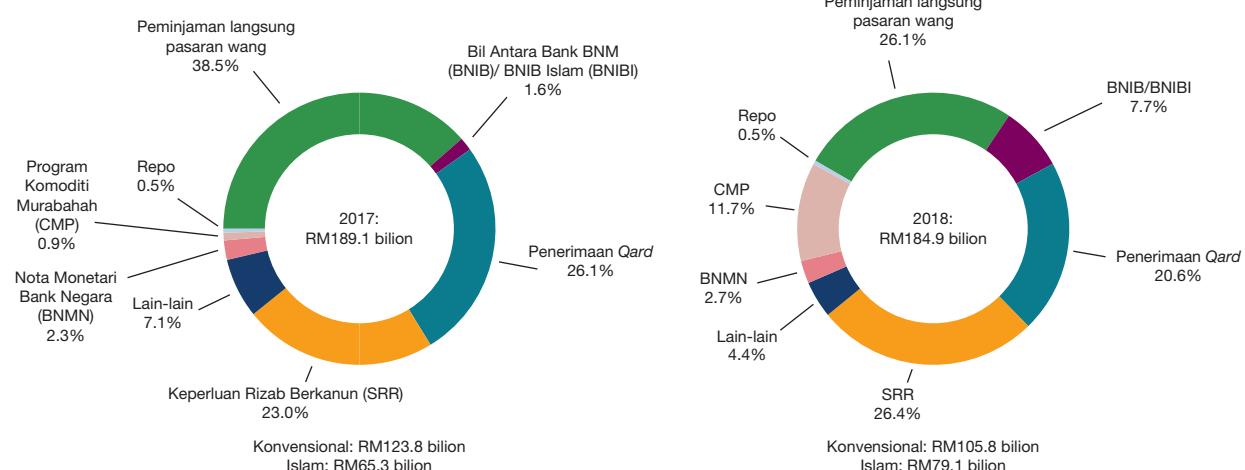
Sumber: Bank Negara Malaysia

Pada tahun 2018, kadar antara bank semalam purata (*average overnight interbank rate*, AOIR) kekal stabil dan mengikuti rapat OPR walaupun ketidakpastian dan volatiliti dalam pasaran adalah lebih ketara. Pada bulan Januari 2018, AOIR menyelaras lebih tinggi sejajar dengan peningkatan OPR sebanyak 25 mata asas daripada 3.00% kepada 3.25%. Selepas itu, AOIR diurusniagakan dalam julat 3.14% – 3.25%. Kadar untuk Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (*Kuala Lumpur Interbank Offered Rate*, KLIBOR) juga stabil bagi semua tempoh matang berikutan kenaikan OPR. Pada bulan Januari 2018, KLIBOR 3 bulan meningkat sebanyak 25 mata asas kepada 3.69%.

Pelbagai instrumen mudah tunai konvensional dan Islam telah memberikan fleksibiliti kepada Bank untuk memenuhi keperluan mudah tunai sistem perbankan. Operasi monetari Bank diselaraskan dengan giat melalui pelbagai instrumen mudah tunai dan tempoh matang. Pada suku pertama 2018, tatkala terdapat lebihan mudah tunai dalam sistem perbankan berikutan aliran masuk modal, Bank telah melanjutkan profil tempoh matang operasi monetarinya. Memandangkan institusi perbankan membuat peralihan dalam pilihan struktur pendanaan mereka kepada tempoh matang yang lebih pendek semasa berlakunya kebalikan aliran modal, Bank turut mengambil langkah yang sama. Bank memudahkan keperluan ini dengan menggunakan operasi Lelongan Julat Tempoh Matang (*Range Maturity Auction*, RMA) yang lebih kerap, daripada sekali seminggu kepada dua hingga tiga kali seminggu. Bank juga menjalankan operasi suntikan mudah tunai melalui repo berbalik dan kemudahan swap pertukaran asing untuk memastikan keadaan

Rajah 3.4: Komposisi Mudah Tunai Ringgit Terkumpul yang Ditempatkan di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)

**Peminjaman langsung pasaran wang dan penerimaan Qard merupakan instrumen penyerapan mudah tunai utama**



Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

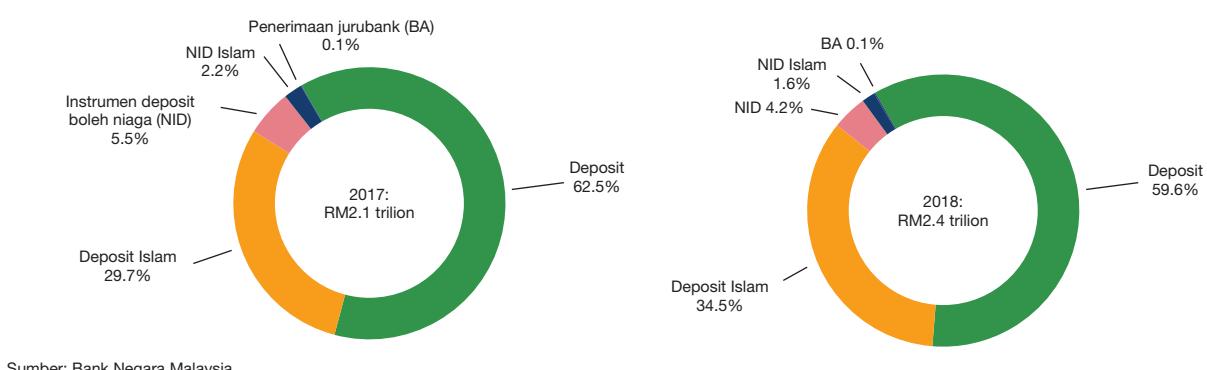
mudah tunai terus kondusif dalam menyokong pengantaraan kewangan meskipun volatiliti pasaran kewangan semakin ketara.

Instrumen mudah tunai yang lebih pelbagai telah digunakan dalam operasi monetari Bank pada tahun 2018. Walaupun peminjaman langsung pasaran wang dan penerimaan Qard terus menjadi instrumen utama, masing-masing bagi institusi kewangan konvensional dan Islam, penggunaan Program Komoditi Murabahah (*Commodity Murabahah Programme*, CMP) semakin meluas berikut

pengenalan CMP semalam<sup>11</sup> pada bulan Oktober 2018 untuk menggantikan instrumen sedia ada yang berdasarkan *qard*. Perkembangan ini dicerminkan oleh bahagian CMP yang meningkat daripada 0.9% pada tahun 2017 kepada 11.7% pada tahun 2018 daripada jumlah terkumpul mudah tunai ringgit yang diserap melalui operasi monetari. Berbanding dengan *qard* yang mengisytiharkan *hibah* apabila cukup tempoh matang mengikut budi bicara Bank, kadar keuntungan CMP pula dinyatakan di awal kontrak lantas mendorong mekanisme penentuan harga dalam pasaran wang Islam yang kompetitif dan cekap.

Rajah 3.5: Butiran Jumlah Urus Niaga Pasaran Wang Antara Bank

**Urus niaga pasaran wang antara bank terutamanya dalam deposit konvensional dan Islam**



Sumber: Bank Negara Malaysia

<sup>11</sup> Sebelum ini CMP ditawarkan untuk penempatan berjangka Islam sahaja.

Pada bulan Mac 2018, Bank memperkenalkan Bil Antara Bank BNM Islam (*Bank Negara Interbank Bills Islamic*, BNIBI) dalam ringgit yang berlandaskan prinsip Syariah *murabahah* untuk memperlengkap Bil Antara Bank BNM (*Bank Negara Interbank Bills*, BNIB) konvensional dalam ringgit yang sedia ada, yang diperkenalkan pada bulan November 2017. Sejak diperkenalkan, terbitan BNIB dan BNIBI dalam ringgit mendapat sambutan yang menggalakkan kerana ciri boleh niaganya menawarkan fleksibiliti kepada institusi perbankan untuk mengurus keperluan mudah tunai jangka pendek dengan cekap. Permintaan antara bank untuk BNIB dan BNIBI dicerminkan oleh penentuan harga instrumen tersebut, yang secara puratanya enam mata asas lebih rendah berbanding dengan instrumen monetari lain yang mempunyai lingkungan tempoh matang yang sama. Bagi menampung pertambahan

permintaan, Bank telah secara beransur-ansur meningkatkan terbitan BNIB dan BNIBI. Pada akhir tahun 2018, jumlah terbitan terkumpul mencecah RM14.2 bilion (7.7% daripada jumlah terkumpul mudah tunai ringgit yang diserap melalui operasi monetari).

Jumlah urus niaga pasaran wang antara bank yang terdiri daripada instrumen konvensional dan Islam, yang merangkumi deposit, penerimaan jurubank (*banker's acceptance*, BA) dan instrumen deposit boleh niaga (*negotiable instrument of deposits*, NID), mencatat jumlah yang tinggi sedikit iaitu RM2.4 trillion (2017: RM2.1 trillion). Deposit pasaran wang konvensional kekal sebagai instrumen utama yang mengurus mudah tunai. Deposit ini mencakupi 59.6% daripada jumlah yang diniagakan, diikuti deposit Islam dan NID (konvensional dan Islam).



# Prospek dan Dasar pada Tahun 2019

- 93** Prospek Ekonomi Antarabangsa
- 94** Ekonomi Malaysia
- 99** Sektor Luaran
- 101** Prospek Inflasi
- 102** Dasar Monetari
- 102** Dasar Fiskal
- 105** *Rencana: Apabila Masa Depan Bermula Hari ini: Jangkaan Inflasi Isi Rumah Malaysia*



# Prospek dan Dasar pada Tahun 2019

## PROSPEK EKONOMI ANTARABANGSA

Pada tahun 2019, ekonomi global dijangka berkembang dengan sederhana ke arah trend pertumbuhan jangka panjangnya. Pengembangan sederhana ini adalah berikutan pertumbuhan lebih perlahan dalam ekonomi maju dan negara utama dalam ekonomi sedang pesat membangun. Faktor kekuatan pasaran pekerja dalam ekonomi maju akan terus menyokong permintaan dalam negeri manakala prestasi beberapa ekonomi sedang pesat membangun tertentu, seperti Brazil dan India, yang bertambah baik akan mendorong pertumbuhan global. Walau bagaimanapun, keadaan ketidakpastian dijangka kekal tinggi memandangkan risiko utama masih wujud, khususnya risiko yang berpunca daripada pertikaian perdagangan global, keadaan politik yang tidak menentu dan sentimen pelabur yang berubah-ubah. Kesemua risiko ini akan menimbulkan rintangan terhadap pertumbuhan.

### Ekonomi global dijangka berkembang dengan sederhana pada tahun 2019

Aktiviti ekonomi di negara maju dijangka menjadi lebih sederhana pada tahun 2019. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran pekerja kekal bercampur-campur. Walaupun kadar pengangguran di Amerika Syarikat (AS) dan kawasan euro masing-masing berkisar pada kadar terendah dalam masa 50 tahun dan sedekad yang lalu, pertumbuhan upah kekal pada kadar sederhana. Namun begitu, dalam persekitaran inflasi yang rendah ini, pertumbuhan gaji terus dijangka menyokong keyakinan pengguna serta perbelanjaan isi rumah. Kegiatan pelaburan dan permintaan luaran yang makin sederhana akan memperlakhankan kadar pertumbuhan keseluruhan. Di AS, dasar fiskalnya akan memberikan sokongan yang lebih kecil manakala impak keseluruhan akibat pengembalian dasar monetari ke paras yang wajar secara beransur-ansur dijangka memberikan kesan terhadap

aktiviti ekonomi. Di United Kingdom, rundingan yang masih berterusan dan ketidakpastian mengenai isu Brexit berkemungkinan mempengaruhi perbelanjaan pengguna dan keputusan pelaburan. Di RR China, pembaharuan struktur yang sedang dijalankan untuk mengimbangi semula ekonomi negara itu mungkin menyebabkan pertumbuhan yang sedikit perlahan, tetapi lebih mampan. Pertikaian perdagangan, sekiranya tidak selesai, dijangka terus melemahkan sentimen perniagaan di RR China. Oleh itu, campur tangan dasar monetari dan fiskal secara proaktif bagi mengurangkan kesan kitaran ekonomi seharusnya membantu mengurangkan risiko kelembapan pertumbuhan. Di negara Asia yang lain, pertumbuhan akan menjadi lebih sederhana di tengah-tengah keadaan permintaan dalam negeri yang stabil tatkala sektor eksport membuat penyesuaian terhadap kelembapan dalam ekonomi maju dan RR China.

Harga minyak mentah yang rendah akan mengurangkan perbelanjaan import tenaga dan tekanan inflasi. Ini akan menyokong perbelanjaan yang lebih tinggi, khususnya dalam kalangan negara pengimport minyak bersih. Beberapa ekonomi akan meraih manfaat daripada perkembangan dalam ekonomi negara masing-masing. Di India, kesan negatif daripada langkah pelarasan dasar dalam negeri pada masa lalu (contohnya, penyahwangan dan pelaksanaan GST) akan luput, manakala pemulihan di Brazil yang bermula sejak tahun 2017 dijangka berterusan.

Meskipun terdapat jangkaan pertumbuhan, prospek pertumbuhan global akan bergantung pada beberapa faktor risiko yang utama. Memandangkan prospek pertumbuhan tidak menentu, bank-bank pusat ekonomi maju utama mengambil pendekatan yang lebih beransur-ansur dan berhati-hati dalam pengembalian dasar monetari mereka ke paras yang wajar. Perkembangan perdagangan global akan terus menjadi faktor utama yang mempengaruhi prospek tahun 2019. Selain impak terhadap ekonomi

berikutan tarif perdagangan yang lebih tinggi, ketidakpastian yang berpanjangan mengenai dasar boleh menjelaskan keputusan pelaburan lantas mempengaruhi peningkatan produktiviti jangka panjang. Dalam persekitaran ini, ketidakpastian pelabur akan kekal tinggi dan pasaran kewangan mungkin akan melalui beberapa episod turun naik. Perkembangan ini menimbulkan risiko turun naik aliran modal yang lebih besar kepada ekonomi sedang pesat membangun. Secara keseluruhan, risiko kepada prospek pertumbuhan global cenderung untuk meningkat.

## EKONOMI MALAYSIA

Berlatarkan persekitaran global yang mencabar, momentum pertumbuhan ekonomi Malaysia dijangka kekal kukuh pada kadar 4.3% – 4.8% pada tahun 2019 (2018: 4.7%). Sektor luaran dijangka mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana sejajar dengan pertumbuhan global yang lebih perlahan. Aktiviti sektor swasta dijangka terus menjadi teras pertumbuhan berikutan rasionalisasi berterusan dalam sektor awam. Keadaan pasaran pekerja dijangka terus menyokong pertumbuhan, manakala inflasi secara amnya diunjurkan stabil berbanding dengan tahun 2018.

### Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang sebanyak 4.3% – 4.8% pada tahun 2019

Pertumbuhan ekonomi dijangka disokong oleh pemulihan beransur-ansur daripada gangguan dalam sektor komoditi yang di luar jangkaan pada tahun 2018. Pemulihan ini juga dijangka memberikan manfaat kepada sektor perlilangan dan aktiviti perdagangan. Selain itu, output daripada fasiliti pengeluaran baharu yang akan memulakan operasi pada tahun 2019 akan turut menyokong pertumbuhan. Fasiliti baharu ini termasuk loji penapisan minyak mentah dan petrokimia yang besar, dan juga kilang E&E, kimia dan pemprosesan getah. Dari segi permintaan, perbelanjaan sektor swasta akan terus memacu pertumbuhan. Berikut faktor-faktor khas yang berlaku pada tahun 2018 (*one-off factors*) dan tidak akan berulang pada tahun ini, penggunaan swasta dijangka berkembang dengan sederhana, namun kekal pada paras yang teguh. Perbelanjaan isi rumah akan terus mendapat manfaat daripada pertumbuhan pendapatan dan guna tenaga yang berterusan. Berdasarkan kaji selidik terhadap majikan, kenaikan gaji

dijangka kekal antara 4.9% – 5.2%<sup>1</sup> pada tahun 2019, manakala kadar pengangguran secara relatif diunjurkan tidak berubah (3.3% – 3.5%; 2018: 3.4%). Beberapa langkah dasar, seperti penetapan harga siling bagi harga runcit bahan api, kenaikan upah minimum dan pindahan tunai bersasar, akan menambah sokongan kepada perbelanjaan isi rumah. Aktiviti pengurangan stok oleh syarikat kepada paras yang sewajarnya turut memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan ekonomi negara pada tahun 2019. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh penggunaan bekalan stok yang sangat banyak pada tahun 2018, akibat permintaan yang amat tinggi semasa tempoh pelepasan cukai pada tahun itu. Pada tahun 2019, syarikat tersebut dijangka menyelaraskan kembali inventori mereka. Selain itu, syarikat E&E yang telah banyak mengurangkan bekalan stok pada akhir tahun 2018 kerana menjangkakan permintaan akan menjadi lemah, mungkin tidak lagi mengurangkan bekalan stok mereka dalam jumlah yang sebeginu banyak pada tahun 2019.

Unjuran pertumbuhan, bagaimanapun, akan dipengaruhi oleh beberapa risiko yang boleh menyebabkan pertumbuhan menjadi lebih rendah, terutamanya risiko yang berpunca daripada perkembangan dalam persekitaran global.

Ketegangan perdagangan yang masih belum selesai antara AS dengan RR China, serta pertumbuhan global yang lebih perlahan daripada jangkaan, akan memberikan kesan kepada Malaysia terutamanya menerusi saluran perdagangan dan pelaburan. Ketidakpastian mengenai kadar pengembalian dasar monetari ke tahap yang wajar di AS boleh mengakibatkan keadaan tidak menentu yang lebih ketara dalam pasaran kewangan ekonomi sedang pesat membangun. Hal ini lantas menyebabkan aliran masuk dan keluar modal serta mata wang, menjadi tidak menentu. Harga minyak dunia yang tidak menentu juga boleh menjelaskan prestasi eksport dan pelaburan sektor perlombongan. Dari segi risiko dalam negeri pula, kemungkinan berulangnya gangguan ke atas bekalan komoditi, yang sebahagiannya disebabkan oleh keadaan cuaca yang tidak boleh dijangka, boleh menjelaskan pemulihan dalam sektor perlombongan dan pertanian. Selain itu, keadaan bekalan yang berlebihan dalam pasaran harta tanah boleh melemparkan aktiviti dalam sektor pembinaan.

<sup>1</sup> Berdasarkan Kaji Selidik Gaji oleh Persekutuan Majikan-Majikan Malaysia serta Kaji Selidik Jumlah Ganjaran oleh Korn Ferry dan Mercer.

Asas-asas yang kukuh dan kepelbagaian struktur ekonomi Malaysia akan membantu negara untuk menghadapi risiko dan kelemahan ini sambil pada masa yang sama terus memastikan keadaan makroekonomi dan kewangan negara kekal stabil. Faktor-faktor ini termasuklah pasaran pekerja yang kukuh, kadar inflasi yang stabil, lebihan dalam akaun semasa imbalan pembayaran yang berterusan, pasaran kewangan

yang mendalam serta sektor kewangan yang kukuh. Kadar pertukaran yang fleksibel dan paras rizab antarabangsa yang mencukupi turut meningkatkan keupayaan ekonomi untuk bertahan daripada sebarang kejutan luaran. Tambahan lagi, iltizam Kerajaan dalam pembaharuan fiskal, struktur dan institusi akan menyumbang ke arah pertumbuhan yang lebih inklusif dan mampan pada masa hadapan.

### Permintaan Dalam Negeri akan Terus Menjadi Pemacu Utama Pertumbuhan

Permintaan dalam negeri dijangka kekal sebagai teras pertumbuhan pada tahun 2019, disokong oleh peningkatan dalam aktiviti sektor swasta yang berterusan. Namun, perbelanjaan sektor awam dijangka memberikan kesan terhadap pertumbuhan memandangkan beberapa projek berskala besar syarikat awam telah pun disiapkan, dan langkah-langkah terus diambil untuk menyusun semula perbelanjaan Kerajaan mengikut keutamaan. Sektor luaran dijangka meningkat dengan lebih sederhana sejajar dengan pertumbuhan dan aktiviti perdagangan global yang lebih perlahan.

Penggunaan swasta dijangka berkembang sebanyak 6.6% pada tahun 2019. Susulan pertumbuhan kukuh yang dicatat pada tahun 2018, perbelanjaan isi rumah dijangka kembali ke paras yang hampir dengan kadar purata jangka panjangnya, iaitu 6.7%.<sup>1</sup> Walaupun sentimen pengguna menjadi lebih sederhana daripada paras tinggi yang dicapai baru-baru ini, pertumbuhan akan kekal teguh kerana didorong oleh pemacu asas pertumbuhan yang utama, iaitu keadaan pasaran pekerja yang stabil dan pertumbuhan upah yang berterusan. Beberapa langkah yang dilaksanakan oleh Kerajaan, khususnya untuk menangani kenaikan kos sara hidup, dijangka meningkatkan lagi sokongan kepada perbelanjaan penggunaan, terutamanya bagi isi rumah yang berpendapatan lebih rendah. Langkah-langkah ini termasuk penetapan harga siling bagi harga runcit bahan api, kadar upah minimum yang lebih tinggi dan pindahan tunai Bantuan Sara Hidup.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2010=100)

	2018a	2018a	2019r	2018a	2019r
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
<b>Permintaan Dalam Negeri<sup>1</sup></b>	<b>92.9</b>	<b>5.6</b>	<b>4.4</b>	<b>5.2</b>	<b>4.1</b>
Perbelanjaan sektor swasta	72.8	7.2	6.2	5.1	4.5
Penggunaan	55.5	8.1	6.6	4.4	3.7
Pelaburan	17.4	4.5	4.9	0.8	0.8
Perbelanjaan sektor awam	20.1	0.1	-1.8	0.0	-0.4
Penggunaan	12.8	3.3	1.2	0.4	0.2
Pelaburan	7.3	-5.2	-7.1	-0.4	-0.5
Pembentukan Modal Tetap Kasar	24.6	1.4	1.3	0.4	0.3
<b>Perubahan dalam Stok</b>	<b>-1.3</b>			<b>-1.5</b>	<b>0.6</b>
<b>Ekspor Bersih Barang dan Perkhidmatan</b>	<b>8.4</b>	<b>13.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.0</b>
Ekspor	70.6	1.5	0.1	1.1	0.0
Import	62.2	0.1	0.0	0.1	0.0
<b>Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar</b>	<b>100.0</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3 ~ 4.8</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3 ~ 4.8</b>

<sup>1</sup> Tidak termasuk stok

a Awalan

r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

<sup>1</sup> Kadar purata jangka panjangnya, iaitu 6.7%, merupakan purata pertumbuhan antara tahun 1990 hingga 2018.

Keadaan pasaran pekerja dijangka stabil pada tahun 2019, dengan pertumbuhan guna tenaga dan pendapatan yang berterusan. Keadaan ini ditunjangi oleh pengembangan berterusan dalam aktiviti sektor perkilangan dan perkhidmatan, dan turut disokong oleh pemulihian sektor komoditi daripada gangguan bekalan. Oleh itu, kadar pengangguran secara relatif dijangka tidak berubah (3.3% – 3.5%; 2018: 3.4%) manakala kenaikan gaji dijangka kekal antara 4.9% – 5.2%<sup>2</sup> pada tahun 2019. Untuk jangka panjang, pelaksanaan dasar Kerajaan seperti bayaran levi berperingkat dan caruman keselamatan sosial untuk pekerja asing, merupakan langkah positif untuk mengurangkan pergantungan pada tenaga kerja asing dan menggalakkan pembentukan pekerjaan yang lebih berkemahiran dan berpendapatan tinggi dalam ekonomi.

Pelaburan swasta diunjurkan meningkat 4.9% pada tahun 2019. Projek berbilang tahun yang sedang dilaksanakan akan terus merangsang aktiviti pelaburan, khususnya dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Ini termasuk perbelanjaan modal dalam subsektor E&E dan perkilangan berkaitan sumber serta subsektor perkhidmatan pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi. Dari segi jenis aset, pelaburan dalam jentera dan kelengkapan dijangka mendapat manfaat daripada usaha-usaha syarikat untuk meningkatkan automasi dan kecekapan. Namun demikian, keadaan ekonomi global yang lebih sederhana dan sentimen perniagaan yang semakin lembap boleh menjelaskan aktiviti pelaburan. Selain itu, pelaburan dalam struktur dijangka kekal sederhana memandangkan terdapat lebihan bekalan dalam segmen harta tanah yang meluas.

Penggunaan awam dijangka berkembang dengan sederhana pada kadar 1.2%. Hal ini disebabkan oleh pengurangan perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan, sementara perbelanjaan untuk emolumen terus stabil. Keadaan ini sejajar dengan iltizam Kerajaan untuk meneruskan rasionalisasi terhadap perbelanjaan yang tidak kritikal tanpa menjelaskan penyediaan perkhidmatan awam selain untuk meningkatkan kecekapan menerusi pengurangan kos perbelanjaan sektor awam.

Pelaburan awam dijangka menguncup 7.1% disebabkan terutamanya oleh pelaburan yang lebih rendah oleh syarikat awam berikutan beberapa projek berskala besar telah pun siap. Sebahagian besar daripada perbelanjaan modal oleh Kerajaan Am dijangka disalurkan untuk kerja-kerja menaik taraf serta menambah baik infrastruktur dan kemudahan awam.

<sup>2</sup> Berdasarkan Kaji Selidik Gaji oleh Persekutuan Majikan-Majikan Malaysia serta Kaji Selidik Jumlah Ganjaran oleh Korn Ferry dan Mercer.

## Semua Sektor Ekonomi Dijangka Berkembang

Dari segi penawaran, semua sektor ekonomi dijangka terus berkembang pada tahun 2019. Sektor perkhidmatan dan perkilangan terus menjadi sektor penyumbang utama pertumbuhan keseluruhan.

Jadual 1

### KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2010=100)

	2018a	2018a	2019r	2018a	2019r
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) <sup>1</sup>	
Perkhidmatan	55.5	6.8	5.7	3.7	3.2
Perkilangan	23.0	5.0	4.8	1.2	1.1
Perlombongan dan pengkuarian	7.9	-1.5	0.8	-0.1	0.1
Pertanian	7.8	-0.4	2.8	0.0	0.2
Pembinaan	4.5	4.2	3.0	0.2	0.1
<b>KDNK Benar</b>	<b>100.0<sup>1</sup></b>	<b>4.7</b>	<b>4.3 ~ 4.8</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3 ~ 4.8</b>

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Aktiviti ekonomi dalam sektor perkhidmatan dijangka berkembang dengan lebih sederhana. Peningkatan upah dan guna tenaga akan menyokong pengembangan dalam subsektor perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman dan penginapan. Subsektor maklumat dan komunikasi pula akan didorong oleh permintaan lebih tinggi untuk perkhidmatan jalur lebar sejajar dengan harga langganan yang lebih rendah. Aktiviti pembiayaan yang berterusan akan terus memberikan manfaat kepada subsektor kewangan dan insurans. Walau bagaimanapun, kegiatan perdagangan global yang lebih perlahan akan memberikan kesan kepada pertumbuhan subsektor pengangkutan dan penyimpanan.

Sektor perkilangan diunjurkan mencatat pertumbuhan yang rendah sedikit. Kelompok berkaitan sumber akan mendapat manfaat daripada pemulihran gangguan bekalan komoditi. Loji penapisan minyak dan petrokimia yang besar di Johor yang telah memulakan operasi, akan meningkatkan pengeluaran produk petroleum yang ditapis dan petrokimia. Walau bagaimanapun, kelompok E&E dijangka berkembang dengan sederhana susulan permintaan luaran yang lebih rendah terhadap semikonduktor. Walau bagaimanapun, pengeluaran tambahan daripada kilang-kilang baharu dan pemodenan kemudahan pengeluaran yang sedia ada akan memberikan sokongan yang berterusan kepada pertumbuhan kelompok E&E.

Sektor pembinaan dijangka mencatat pertumbuhan sederhana pada tahun 2019. Ini berikutan siapnya beberapa projek petrokimia yang besar dalam subsektor kejuruteraan awam. Kemajuan yang berterusan dalam pelaksanaan beberapa projek pengangkutan dan utiliti yang besar akan menyokong pertumbuhan. Subsektor kediaman dan bukan kediaman, bagaimanapun, dijangka terus lembap berikutan terdapat bekalan yang berlebihan dalam segmen harta tanah kediaman dan komersial.

Pertumbuhan sektor perlombongan dan pertanian diunjurkan kembali pulih pada tahun 2019. Pemulihran pengeluaran gas asli di Malaysia Timur akan menyokong pertumbuhan sektor perlombongan. Pertumbuhan ini dijangka lebih daripada berupaya mengimbangi kemerosotan pengeluaran minyak mentah yang berpunca daripadakekangan pengeluaran dan pelanjutan tempoh pelarasan bekalan secara sukarela oleh PETRONAS. Sementara itu, keluaran minyak sawit yang lebih tinggi berikutan pemulihran dalam kadar hasil minyak sawit dan juga pertambahan berterusan dalam kawasan tanaman kelapa sawit yang matang, akan menyumbang kepada pertumbuhan sektor pertanian.

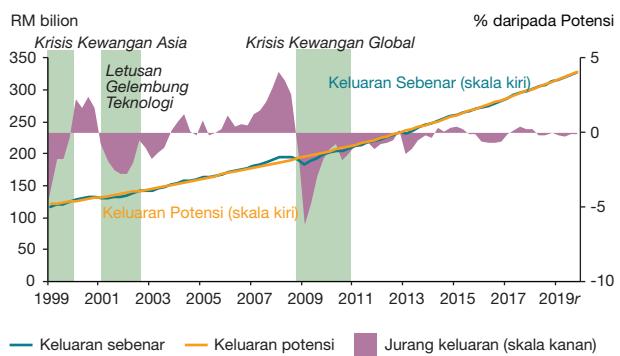
## Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran Ekonomi Malaysia

Keluaran potensi ialah paras keluaran tertinggi yang boleh dihasilkan oleh sebuah ekonomi melalui penggunaan yang cekap sumber-sumber sedia ada yang terdiri daripada modal, pekerja dan teknologi. Namun begitu, pengeluaran yang melebihi paras potensinya mempunyai risiko untuk mengakibatkan kemeruapan (*overheating*) dalam ekonomi, yang seterusnya boleh mewujudkan tekanan inflasi. Sebaliknya, jika paras keluaran adalah lebih rendah daripada tahap potensinya, ia mencerminkan bahawa sumber-sumber yang ada tidak digunakan sepenuhnya. Akibatnya, ia boleh menimbulkan tekanan disinfasi. Oleh itu, paras keluaran potensi dan kaitannya dengan keluaran sebenar (juga dikenali sebagai jurang keluaran<sup>1</sup>) membantu Bank melaksanakan mandatnya untuk mengekalkan kestabilan harga bagi mencapai pertumbuhan ekonomi negara yang mampan.<sup>2</sup>

Pada tahun 2018, keluaran potensi berkembang sebanyak 5.0% (purata semasa tempoh tahun 2011-2017: 5.0%). Pertumbuhan perbelanjaan modal menurun, khususnya perbelanjaan sektor awam, berikutan beberapa projek infrastruktur besar yang hampir siap dan kajian semula terhadap beberapa projek pembangunan. Namun begitu, trend ini diimbangi oleh pertambahan tenaga kerja yang lebih nyata pada tahun 2018 (2.4%; 2017: 2.0%) sejajar dengan tahap pengeluaran sektor perkhidmatan dan perkilangan.

Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Keluaran Potensi

### Jurang keluaran dijangka negatif sedikit pada tahun 2019



Tahun	Pertumbuhan Tahunan Keluaran Potensi (%)
2017	5.0
2018a	5.0
2019r	4.6 ~ 5.1

a Anggaran  
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pada tahun 2018, pertumbuhan sebenar KDNK rendah sedikit daripada pertumbuhan keluaran potensi, khususnya disebabkan oleh gangguan bekalan dalam sektor pertanian dan perlombongan yang menyebabkan sumber tidak dapat digunakan sepenuhnya. Jurang keluaran kekal kecil dan tidak begitu membimbangkan pada tahun 2018, dan keadaan ini memberikan sokongan kepada tekanan harga yang secara relatif sederhana dalam ekonomi. Keadaan ini selaras dengan kadar inflasi yang stabil pada 1.0% (inflasi teras: 1.6%) pada tahun 2018.

Pada tahun 2019, jurang keluaran dijangka menjadi negatif sedikit apabila keluaran sebenar terus menerima kesan rintangan dari dalam dan luar negeri. Keluaran potensi juga dijangka meningkat dengan lebih perlahan pada tahun 2019 disebabkan oleh kadar pengembangan perbelanjaan modal dan tenaga kerja yang lebih kecil. Oleh itu, tekanan inflasi pada tahun 2019 dijangka terkawal.

<sup>1</sup> Definisi rasmi jurang keluaran dalam peratusan keluaran potensi ialah  $\frac{(\text{Paras keluaran sebenar} - \text{Paras keluaran potensi})}{\text{Paras keluaran potensi}} \times 100\%$ .

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

## SEKTOR LUARAN

### Sektor luaran dijangka mencatat pertumbuhan lebih sederhana

Walaupun sektor eksport dijangka menjadi sederhana pada tahun 2019 sejajar dengan pertumbuhan ekonomi global dan aktiviti perdagangan yang lebih perlakan, struktur eksport Malaysia yang amat pelbagai, baik dari segi produk maupun pasaran, akan menyumbang kepada pengembangan eksport kasar yang berterusan. Imbangannya akaun semasa diunjurkan kekal dalam kedudukan lebihan, walaupun bahagiannya daripada PNK dijangka lebih rendah pada 1.5% – 2.5%.

### Pertumbuhan eksport diunjurkan kekal positif

Eksport Malaysia dijangka mencatatkan pertumbuhan positif 3.4% pada tahun 2019 (2018: 6.8%). Kesan daripada ketegangan perdagangan dan juga permintaan yang sederhana daripada ekonomi utama, dijangka besar. Namun begitu, terdapat beberapa faktor yang akan mengurangkan kesan tersebut. Antaranya, permintaan yang mampan daripada ekonomi sedang pesat membangun tertentu, terutamanya dari negara ASEAN. Pertumbuhan eksport perkilangan yang positif dijangka mengurangkan kesan daripada jangkaan bahawa eksport komoditi akan menjadi lebih lembap. Unjurian eksport komoditi yang lebih rendah ini disebabkan oleh harga mineral dan pengeluaran minyak mentah yang lebih rendah.

Eksport perkilangan diunjurkan meningkat 4.8% pada tahun 2019 (2018: 9.1%), disokong oleh permintaan yang berterusan daripada rakan perdagangan utama Malaysia, walaupun kadar permintaan adalah lebih sederhana. Dengan adanya peningkatan kapasiti dan bermulanya pengeluaran baharu hasil daripada beberapa pelaburan yang diluluskan, terutamanya dalam sektor perkilangan berorientasikan eksport, syarikat perkilangan boleh memenuhi permintaan global yang terus meningkat untuk produk tertentu dalam segmen pertumbuhan baharu. Dalam sektor E&E, bermulanya operasi kilang-kilang baharu serta pemodenan dan automasi fasiliti pengilangan yang sedia ada akan membolehkan syarikat meraih manfaat daripada permintaan industri untuk semikonduktor dalam industri automotif dan perubatan. Dalam segmen perkilangan bukan E&E, pengembangan dan

Jadual 4.1

#### Perdagangan Luar Negeri

	Purata 2013-2017	2018a	2019r
	Perubahan tahunan (%)		
<b>Eksport kasar</b>	<b>6.1</b>	<b>6.8</b>	<b>3.4</b>
antaranya:			
Perkilangan	8.1	9.1	4.8
Pertanian	-0.2	-14.2	-2.2
Mineral	-1.2	7.2	-6.5
<b>Import kasar</b>	<b>6.8</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>
antaranya:			
Barangan modal	3.9	-3.3	2.7
Barangan pengantara	5.9	-3.9	3.7
Barangan penggunaan	10.4	2.5	1.4
<b>Imbangan perdagangan (RM bilion)</b>	<b>86.4</b>	<b>120.5</b>	<b>114.9</b>

a Awalan

r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

bermulanya operasi kilang-kilang baharu seperti yang dilaporkan, terutamanya untuk pengeluaran produk getah dan kimia, juga akan memberikan sokongan kepada pertumbuhan dalam segmen eksport ini.

Pada tahun 2019, terdapat beberapa faktor yang boleh menjelaskan prestasi eksport. Harga mineral yang lebih rendah dan pengeluaran minyak mentah yang merosot dijangka lebih daripada mengimbangi peningkatan dalam pengeluaran gas asli cecair dan minyak sawit mentah, lantas mengakibatkan eksport komoditi terus menguncup. Ketegangan perdagangan antara AS dengan RR China yang masih berterusan juga akan menjelaskan pertumbuhan eksport Malaysia secara langsung, disebabkan oleh faktor permintaan yang lebih rendah daripada negara-negara yang terjejas oleh konflik perdagangan tersebut. Selain itu, pengeluaran yang lebih perlakan dalam rantaian nilai global secara tidak langsung, akan turut memberi kesan terhadap eksport Malaysia. Meskipun tindakan perdagangan yang dilaksanakan sehingga kini<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Tindakan perdagangan yang dilaksanakan sejak awal tahun 2018 termasuk (i) tarif menyeluruh ke atas panel solar, keluli dan aluminium; (ii) tarif +25% ke atas import RR China bernilai USD50 bilion dan tindak balas selanjutnya oleh RR China; (iii) +10% ke atas import RR China bernilai RM200 bilion dan tindak balas selanjutnya oleh RR China.

dijangka mengurangkan pertumbuhan eksport sebanyak antara 0.6 – 1.0 mata peratusan pada tahun 2019, kesan positif mungkin berlaku sekiranya arah perdagangan import AS berubah dari RR China ke Malaysia. Kemungkinan ini berlaku adalah besar sekiranya produk berkenaan mencakupi bahagian yang besar dalam pasaran import AS, dan pengilang Malaysia pula mempunyai kapasiti untuk meningkatkan pengeluaran produk berkenaan dengan pantas. Oleh itu, perubahan dalam arah perdagangan AS ini dijangka dapat mengurangkan kira-kira 0.1 – 0.4 mata peratusan kesan negatif ketegangan perdagangan ke atas pertumbuhan eksport.

### Import disokong oleh permintaan dalam negeri yang berterusan

Import kasar dijangka berkembang 4.5% pada tahun 2019 (2018: 4.9%) disebabkan oleh pemulihan dalam import barang pengantara dan barang modal. Import minyak mentah yang lebih tinggi yang digunakan sebagai bahan mentah untuk loji penapisan minyak yang besar, dan juga pertumbuhan berterusan dalam eksport perkilangan, akan meningkatkan import barang pengantara. Import barang modal dijangka meningkat semula disebabkan oleh kesan asas yang rendah pada tahun 2018 serta aktiviti pelaburan yang berterusan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Import barang penggunaan akan didorong terutamanya oleh permintaan terhadap makanan dan minuman yang diimport.

Jadual 4.2

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

Butiran (Bersih)	2018a	2019r
	RM bilion	
Barangan	121.4	116.2
Perkhidmatan	-19.7	-19.8
Pendapatan primer	-49.4	-50.2
Pendapatan sekunder	-18.8	-18.2
<b>Imbalan akaun semasa</b>	<b>33.5</b>	<b>28.0</b>
% daripada PNK	2.4	1.5 ~ 2.5

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

a Awalan

r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Defisit perkhidmatan dijangka berterusan, mencerminkan defisit yang terus dicatat oleh beberapa komponen utama akaun perkhidmatan. Khususnya, defisit pengangkutan dijangka kekal besar memandangkan syarikat masih amat bergantung pada penyedia pengangkutan asing untuk aktiviti perdagangan. Pembayaran untuk perkhidmatan profesional dan teknikal dijangka lebih tinggi apabila entiti perniagaan mengautomasikan operasi mereka. Walau bagaimanapun, pembayaran untuk perkhidmatan berkaitan pembinaan dijangka lebih rendah berikutan pembinaan beberapa projek berskala besar telah disiapkan. Lebihan akaun perjalanan dijangka meningkat sejajar dengan unjuran ketibaan pelancong dan perbelanjaan per kapita mereka yang lebih tinggi. *Tourism Malaysia* menyasarkan jumlah ketibaan pelancong yang lebih tinggi sebanyak 28.1 juta orang pada tahun 2019, berbanding dengan 25.8 juta orang pada tahun 2018.

Akaun pendapatan dijangka mencatat defisit yang lebih besar. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah syarikat asing yang diperbadankan di Malaysia, yang terus menjana keuntungan yang besar. Hal ini mencerminkan kedudukan Malaysia sebagai pusat keuntungan yang menarik bagi pelaburan langsung asing (*foreign direct investment, FDI*). Bayaran pendapatan FDI yang lebih tinggi dijangka melebihi pendapatan terakru kepada syarikat Malaysia yang melabur di luar negara. Pendapatan pelaburan langsung luar negeri dalam sektor perlombongan<sup>3</sup> berkemungkinan besar merosot disebabkan oleh kejatuhan harga minyak. Akaun pendapatan sekunder dijangka terus mencatat defisit berikutan pengiriman wang keluar yang berterusan oleh pekerja asing di Malaysia.

Secara keseluruhan, akaun semasa Malaysia diunjurkan terus mencatat lebihan pada tahun 2019, walaupun kadarnya lebih kecil pada 1.5% – 2.5% daripada PNK. Yang penting, akaun semasa dijangka terus mencatat lebihan memandangkan tiada kejutan yang besar dan berterusan, termasuk kejutan dalam bentuk kemerosotan ekonomi global secara mendadak dan kejatuhan harga komoditi. Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh asas eksport negara yang pelbagai, lantas membantu mengurangkan kesan kejutan terhadap sektor luaran.

<sup>3</sup> Sektor perlombongan menyumbang satu pertiga daripada pendapatan pelaburan yang diterima pada tahun 2018.

## PROSPEK INFLASI

### Purata inflasi keseluruhan kekal stabil secara am pada tahun 2019

Inflasi keseluruhan dijangka berpurata antara 0.7% – 1.7% pada tahun 2019 (2018: 1.0%). Unjuran inflasi ini mengambil kira kesan pindahan daripada faktor kos dalam negeri yang meningkat. Walau bagaimanapun, impak terhadap inflasi keseluruhan akan diimbangi oleh harga minyak dunia yang dijangka lebih rendah dan pelaksanaan had paras harga bagi harga runcit bahan api dalam negeri. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras,<sup>4</sup> dijangka mampan dalam keadaan pengembangan aktiviti ekonomi yang berterusan dan ketidaaan tekanan permintaan yang besar.

Pada keseluruhan tahun 2019, beberapa faktor kos dalam negeri termasuk perkembangan dasar dijangka menyebabkan tekanan terhadap inflasi keseluruhan meningkat pada kadar yang sederhana berbanding dengan tahun 2018. Faktor ini termasuk kesan keseluruhan daripada perubahan dasar cukai penggunaan<sup>5</sup> yang akan luput menjelang akhir tahun 2019. Selain itu, faktor-faktor kos dalam negeri yang lain, termasuk kenaikan paras gaji minimum dan surcaj tarif elektrik yang lebih tinggi untuk perniagaan, boleh meningkatkan kos input bagi firma. Peningkatan kos input seterusnya akan mempengaruhi harga runcit. Di luar negeri, keadaan bekalan yang lebih lemah di samping permintaan global yang berterusan untuk komoditi makanan utama seperti jagung,<sup>6</sup> dijangka menyokong peningkatan harga makanan global. Kenaikan harga makanan global ini seterusnya akan menyebabkan peningkatan harga makanan dalam negeri berikutkan kos input yang lebih tinggi.

Kesan kenaikan faktor kos terhadap inflasi keseluruhan walau bagaimanapun akan diimbangi oleh harga minyak dunia yang dijangka lebih rendah. Walaupun Pertubuhan

Negara-negara Pengeksport Petroleum (*Organization of the Petroleum Exporting Countries*, OPEC) dan beberapa pengeluar bukan OPEC mencapai persetujuan pada bulan Disember 2018 untuk mengurangkan pengeluaran minyak, bekalan minyak dunia dijangka bertambah berikutan peningkatan pengeluaran minyak syal di AS. Dengan pertumbuhan permintaan minyak dunia yang sederhana, Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund*, IMF) mengunjurkan harga purata minyak mentah pada USD59 setong pada tahun 2019. Ini merupakan penurunan sebanyak 14% berbanding dengan harga purata USD69 setong pada tahun 2018 (2018: +30%).<sup>7</sup> Dengan pelaksanaan had paras bagi harga petrol RON95 dan diesel sehingga pertengahan tahun 2019,<sup>8</sup> harga bahan api dalam negeri dijangka berpurata lebih rendah pada tahun ini. Perkembangan ini seterusnya akan menyebabkan impak menurun terhadap inflasi keseluruhan.

Inflasi keseluruhan menurun kepada -0.7% pada bulan Januari 2019, mencerminkan terutamanya harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah. Walaupun inflasi keseluruhan dijangka terus rendah dalam tempoh terdekat disebabkan oleh pelaksanaan langkah-langkah dasar utama, inflasi asas dijangka mampan, disokong oleh pengembangan aktiviti ekonomi yang berterusan. Sementara itu, produktiviti pekerja yang bertambah baik dan pelaburan yang berterusan untuk menambah kapasiti akan membendung tekanan permintaan yang berlebihan terhadap inflasi. Dalam pasaran pekerja, kadar pengangguran dijangka secara relatifnya tidak berubah pada 3.3% – 3.5% pada tahun 2019 (2018: 3.4%). Hal ini memandangkan pertambahan guna tenaga adalah setara dengan pengembangan tenaga kerja. Pertumbuhan upah nominal juga dijangka terus stabil. Persekutuan Majikan-Majikan Malaysia (*Malaysian Employers Federation*, MEF) melaporkan para majikan menjangka kenaikan gaji berpurata sebanyak 4.9% pada tahun 2019 (2018: 4.9%).<sup>9</sup> Keupayaan pengeluaran firma akan terus berkembang, disokong oleh pertumbuhan pelaburan swasta yang kekal mampan sebanyak 4.9% pada tahun 2019 (2018: 4.5%).

<sup>4</sup> Inflasi teras tidak termasuk barang yang harganya tidak menentu dan harganya ditadbir, memandangkan perubahan harga barangan tersebut tidak mempunyai kaitan dengan perubahan dalam keadaan permintaan. Inflasi teras juga tidak mengambil kira anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

<sup>5</sup> Merujuk kepada kesan keseluruhan daripada pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*) pada kadar sifar dan pelaksanaan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*).

<sup>6</sup> Berdasarkan Ringkasan Penawaran dan Permintaan Bijiran (*Cereal Supply and Demand Brief*) daripada Pertubuhan Makanan dan Pertanian Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu (*Food and Agriculture Organization of the United Nations*, FAO) pada bulan Mac 2019.

<sup>7</sup> Harga purata minyak mentah bagi *UK Brent, West Texas Intermediate (WTI)* dan *Dubai Fateh*, menggunakan wajaran yang sama. Unjuran IMF ini diterbitkan dalam kemaskini laporan *World Economic Outlook* pada bulan Januari 2019.

<sup>8</sup> Sejak Mac 2019, harga runcit bahan api adalah tertakluk kepada had paras harga pada RM2.08 seliter untuk petrol RON95 dan RM2.18 seliter untuk diesel, sehingga subsidi minyak bersasar dilaksanakan.

<sup>9</sup> Berdasarkan Kaji Selidik Gaji untuk Eksekutif dan Bukan Eksekutif 2018 oleh MEF. Angka kenaikan gaji yang digunakan ialah purata jangkaan majikan mengenai kenaikan gaji eksekutif dan bukan eksekutif.

Prospek inflasi tertakluk kepada beberapa risiko. Pertama, trajektori inflasi keseluruhan bergantung kepada harga minyak dunia. Kedua, harga makanan dalam negeri bergantung kepada kemungkinan penambahan barang makanan yang akan disenaraikan sebagai barang kawalan, keadaan cuaca yang boleh mempengaruhi bekalan makanan, serta kos input yang diimport bagi pengeluaran makanan. Ketiga, kekuuhan pertumbuhan dalam negeri dan juga ekonomi rakan perdagangan Malaysia boleh mempengaruhi tekanan permintaan terhadap inflasi dalam negeri.

## DASAR MONETARI

**Dasar monetari pada tahun 2019 akan tertumpu pada usaha menggalakkan pertumbuhan ekonomi Malaysia yang mampan dan keadaan harga yang stabil**

Dasar monetari pada tahun 2019 akan tertumpu pada usaha menyokong pertumbuhan ekonomi Malaysia yang kekal stabil dalam persekitaran inflasi yang secara relatif rendah. Pertumbuhan ekonomi dalam negeri dijangka mampan hasil sokongan berterusan daripada perbelanjaan sektor swasta. Walau bagaimanapun, risiko pertumbuhan dalam negeri yang lebih perlahan masih lagi wujud. Selain risiko pertumbuhan tersebut yang timbul berikutan perkembangan dalam persekitaran global, terdapat kemungkinan gangguan bekalan dalam sektor yang berkaitan dengan komoditi akan terus memberikan kesan terhadap prospek pertumbuhan dalam negeri. Inflasi keseluruhan pada amnya dijangka kekal stabil. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, pula dijangka mampan dalam keadaan aktiviti ekonomi yang terus berkembang serta ketiadaan tekanan permintaan yang besar. Oleh itu, keutamaan Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee*, MPC) adalah untuk memastikan pendirian dasar monetari kekal akomodatif dan menyokong kegiatan ekonomi benar dalam keadaan risiko inflasi terus terbendung.

Pada masa yang sama, dasar monetari akan turut mengambil kira keadaan monetari dan kewangan semasa. Walaupun risiko ketidakseimbangan kewangan dijangka terkawal, MPC menyedari cabaran yang akan timbul daripada kemungkinan aliran modal global yang terus tidak menentu. Sehubungan dengan itu, Bank akan terus

memastikan mudah tunai yang mencukupi dan keadaan pasaran yang teratur untuk terus menyokong aktiviti pengantaraan kewangan.

Pelbagai pilihan dasar yang ada memberi Bank ruang yang fleksibel untuk mengurus risiko yang akan dihadapi. Antara dasar yang boleh dipertimbangkan termasuklah dasar monetari dan langkah-langkah kehematan mikro dan makro. Langkah-langkah untuk terus memperdalam pasaran kewangan domestik juga akan menyumbang kepada keadaan pasaran yang teratur. Gabungan kesan dasar tersebut akan memastikan keberkesanan dasar dapat terus dikekalkan dan tidak membebankan mana-mana instrumen dasar.

## DASAR FISKAL

**Kerajaan terus komited melaksanakan konsolidasi fiskal**

Matlamat dasar fiskal pada tahun 2019 adalah untuk memperkuuh kedudukan fiskal Kerajaan, melalui konsolidasi fiskal secara beransur-ansur di samping terus memberikan sokongan terhadap pertumbuhan, mengurangkan hutang dan liabiliti serta menggalakkan ekonomi yang inklusif. Sehubungan dengan itu, rancangan fiskal jangka sederhana menggariskan haluan konsolidasi dengan baki fiskal disasarkan pada -3.4% dan -3.0% daripada KDNK, masing-masing untuk tahun 2019 dan 2020. Haluan konsolidasi fiskal akan disokong oleh pelbagai inisiatif pembaharuan fiskal. Pertama, Kerajaan komited untuk meningkatkan keberkesanan perbelanjaan dalam sektor awam melalui pelaksanaan sistem belanjawan berdasarkan sifar<sup>10</sup> (*zero-based budgeting*) dan pengumuman Akta Perolehan Kerajaan. Kedua, keutamaan turut diberikan terhadap usaha mempelbagaikan dan memperluas asas hasil. Jawatankuasa Pembaharuan Cukai (*Tax Reform Committee*, TRC) yang ditubuhkan untuk menjalankan kajian semula terhadap sistem percukaian secara menyeluruh telah mencadangkan pelbagai strategi dalam Belanjawan 2019.<sup>11</sup>

<sup>10</sup> Penjimatan berikutan belanjawan berdasarkan sifar telah terbukti apabila item perbelanjaan mengurus yang utama mencatatkan penguncupan. Contohnya, subsidi dijangka menguncup 19.8% secara tahunan (Belanjawan 2019: RM22.3 bilion; awalan 2018: RM27.8 bilion).

<sup>11</sup> Dalam Belanjawan 2019, Jawatankuasa Pembaharuan Cukai mencadangkan langkah-langkah yang merangkumi Program Khas Pengakuan Sukarela; cukai perkhidmatan atas perkhidmatan yang diimport; levi pelepasan; dan semakan terhadap Cukai Keuntungan Harta Tanah (*Real Property Gains Tax*, RP GT) bagi pelupusan harta tanah selepas tahun kelima.

**Jadual 4.3****Kewangan Kerajaan Persekutuan**

	RM bilion		Perubahan tahunan (%)	
	2018a	2019B	2018a	2019B
Hasil	232.9	261.8	5.7	12.4
Jumlah perbelanjaan	287.1	314.6	9.3	9.6
<i>Perbelanjaan mengurus</i>	231.0	259.9	6.1	12.5
<i>Perbelanjaan pembangunan kasar</i>	56.1	54.7	25.0	-2.5
Terimaan balik pinjaman	0.8	0.7		
<b>Imbangian keseluruhan</b>	<b>-53.4</b>	<b>-52.1</b>		
<b>% daripada KDNK</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.4</b>		
<i>Sumber pembiayaan:</i>				
Peminjaman dalam negeri bersih	52.0	-		
Peminjaman luar negeri bersih	-0.3	-		
Harta boleh jual <sup>1</sup> dan pelarasan	1.7	-		

<sup>1</sup> Tanda negatif (-) menunjukkan pertambahan dalam aset  
a Awalan  
B Belanjawan  
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan  
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Ketiga, bagi menggalakkan pengurusan hutang secara holistik dan telus, Kerajaan telah menu buhkan Jawatankuasa Pengurusan Hutang dan Liabiliti, mengumumkan pembentukan Pejabat Pengurusan Hutang (*Debt Management Office*) serta akan melaksanakan kaedah perakaunan akruan.

Belanjawan 2019 memberikan penekanan terhadap usaha meningkatkan kesejahteraan sosioekonomi, mengukuhkan program perlindungan sosial, menambah baik kebolehpasaran guna tenaga dan melaksanakan inisiatif untuk meningkatkan tahap produktiviti, terutamanya bagi Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS). Dalam memastikan golongan berpendapatan rendah dan sederhana mampu menampung kos sara hidup yang semakin meningkat, pelbagai bentuk bantuan akan disalurkan melalui skim rumah mampu milik,<sup>12</sup> pindahan fiskal<sup>13</sup> dan penambahan program perlindungan sosial.<sup>14</sup> Pembangunan modal insan akan terus menjadi tumpuan utama Kerajaan, dengan usaha terus dijuruskan pada program pendidikan, peningkatan

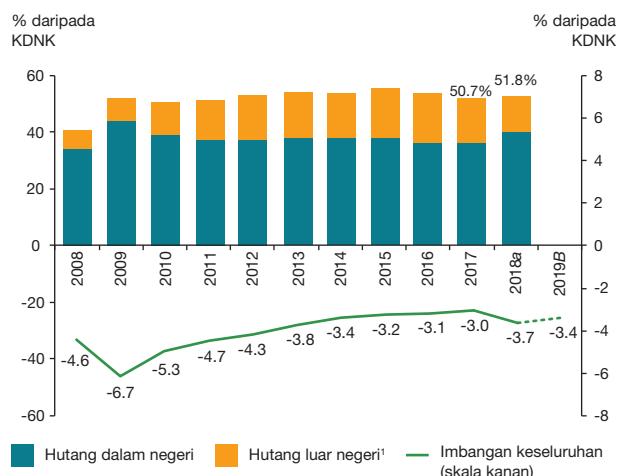
<sup>12</sup> Termasuk Perumahan Penjawat Awam Malaysia dan Perumahan Rakyat 1Malaysia (PR1MA).

<sup>13</sup> Termasuk Bantuan Sara Hidup (BSH), i-SURI dan subsidi bahan api bersasar.

<sup>14</sup> Termasuk mySalam dan Skim Perlindungan Kesihatan (PEKA).

**Rajah 4.1: Imbangian Fiskal dan Hutang Kerajaan Persekutuan**

**Kerajaan terus komited terhadap konsolidasi dan pembaharuan fiskal**



<sup>1</sup> Hutang luar negeri terdiri daripada hutang mata wang asing (peminjaman luar pesisir) dan pemegangan hutang dalam denominasi Ringgit oleh bukan pemastautin (Sekuriti Kerajaan Malaysia, Terbitan Pelaburan Kerajaan, Bil-bil Perbendaharaan dan Sukuk Perumahan Kerajaan)

a Awalan  
B Belanjawan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

kemahiran dan program pemanfaatan melalui latihan industri<sup>15</sup> untuk memupuk tenaga kerja yang kompeten selain meningkatkan kebolehpasaran guna tenaga. Kerajaan juga akan terus menyediakan dana dan insentif untuk mempercepat penerapan teknologi digital dan peralihan ke arah revolusi perindustrian keempat (Revolusi Industri 4.0) oleh PKS.<sup>16</sup>

Kerajaan akan terus komited untuk memastikan kelestarian fiskal dan rangka kerja tadbir urus yang lebih kukuh melalui pelaksanaan pembaharuan fiskal secara holistik. Jawatankuasa Dasar Fiskal

(Fiscal Policy Committee, FPC) dan Jawatankuasa Kewangan Awam (Public Finance Committee, PFC) ditugaskan untuk menilai dan menyeimbangkan antara obligasi pengurusan fiskal yang berhemah dengan usaha memastikan perbelanjaan dan pelaburan yang berkesan untuk pertumbuhan ekonomi. Akta Tanggungjawab Fiskal yang akan diperkenalkan pada tahun 2021 merupakan satu lagi langkah ke arah pembaharuan fiskal yang lebih progresif. Akta ini akan memperkasakan disiplin fiskal, mengukuhkan tadbir urus dan akauntabiliti serta menggalakkan tahap ketelusan yang lebih tinggi.

<sup>15</sup> Termasuk program perantisan dan program *Graduate Enhancement Programme for Employability* oleh Dana Pembangunan Sumber Manusia, serta dana wibawa Pendidikan Teknikal dan Latihan Vokasional (TVET).

<sup>16</sup> Termasuk geran sepadan (*matching grant*) daripada dana modal teroka (*venture capital funds*) yang diurus oleh agensi-agensi Kerajaan.

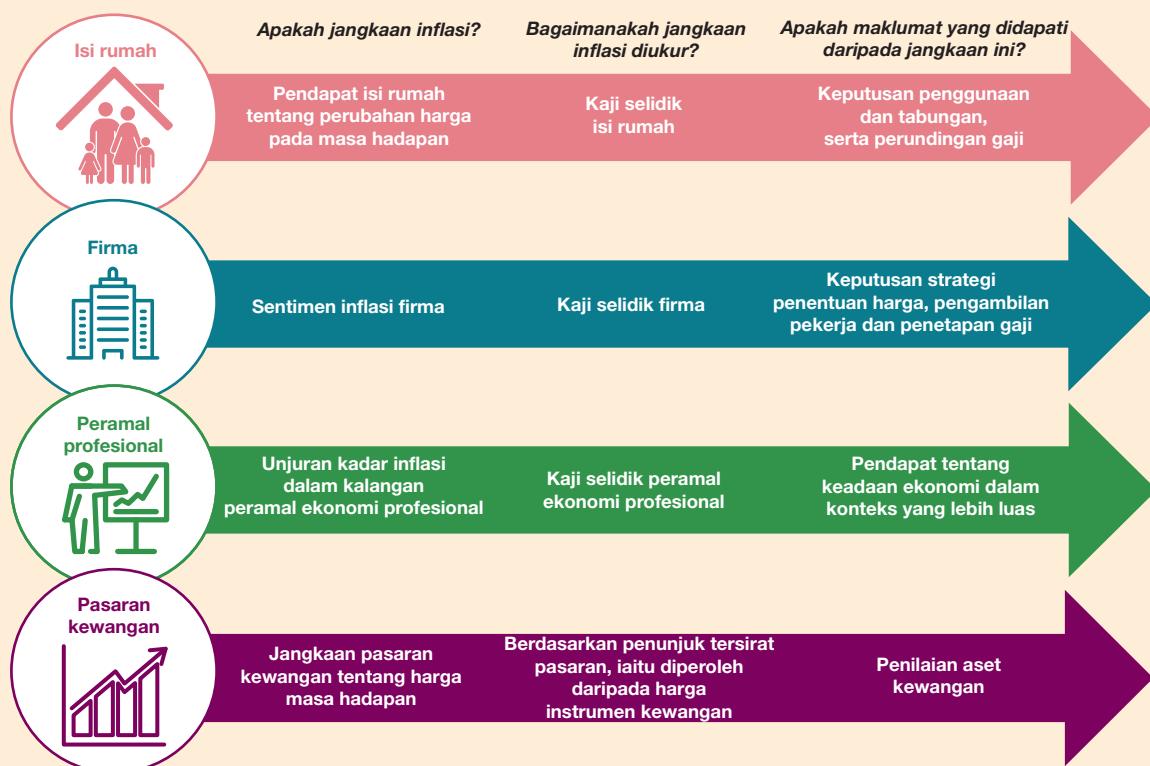
## Apabila Masa Depan Bermula Hari Ini: Jangkaan Inflasi Isi Rumah Malaysia

Oleh Zul-Fadzli Abu Bakar dan Nur Aimi Abdul Ghani

Penilaian mengenai jangkaan inflasi amatlah penting dalam perbankan pusat di ekonomi maju dan juga ekonomi sedang pesat membangun. Bank-bank pusat mengambil berat tentang jangkaan inflasi kerana jangkaan ini boleh mempengaruhi pemboleh ubah ekonomi dan kewangan yang utama, seperti inflasi sebenar, keputusan penggunaan dan tabungan, keputusan syarikat dalam menetapkan harga dan upah, serta penilaian aset kewangan.

Konsep jangkaan inflasi ini boleh diterapkan pada isi rumah, syarikat, peramal profesional dan pasaran kewangan. Walaupun ejen-ejen ekonomi ini mempunyai tanggapan mengenai inflasi masa hadapan, jangkaan setiap daripada mereka adalah unik kerana masing-masing mempunyai pemahaman yang berbeza (Jadual 1) (Coibion et al., 2018).

Jadual 1: Perbezaan Jangkaan Inflasi Isi Rumah, Firma, Peramal Profesional dan Pasaran Kewangan



Sumber: Coibion et al. (2018)

Memandangkan terdapat beberapa jenis jangkaan inflasi, rencana ini memberikan tumpuan khusus pada jangkaan inflasi oleh isi rumah<sup>1</sup> di Malaysia dengan menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna oleh Bank Negara Malaysia (Bank Negara Malaysia *Consumer Sentiment Survey*, CSS). Rencana ini bertujuan menerangkan bagaimana jangkaan inflasi dibentuk, dengan mengkaji cara isi rumah memproses maklumat untuk merumus jangkaan prospek harga akan datang. Rencana ini seterusnya menghuraikan faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan jangkaan inflasi. Memandangkan jangkaan inflasi boleh mempengaruhi keputusan perbelanjaan isi rumah, rencana ini turut meneliti hubungan antara jangkaan inflasi dan keputusan perbelanjaan isi rumah.

<sup>1</sup> Dalam BNM CSS, isi rumah diiktiraf sebagai sebagai keluarga dan/atau beberapa orang yang tinggal bersama dan membuat peruntukan biasa untuk makanan dan keperluan hidup yang lain.

## 1. Mengapakah jangkaan inflasi penting?



*"Nampaknya harga akan jadi lebih tinggi... Baik saya beli TV ini sekarang sebelum harga menjadi lebih mahal!"*

*"Ya betul kata awak, tapi rasanya saya akan mula menabung sebagai persediaan untuk menghadapi kecemasan pada masa akan datang."*



Dalam kehidupan seharian kita, perbualan sedemikian sering kita dengar dalam kalangan rakan, ahli keluarga, mahupun orang yang tidak dikenali. Pada dasarnya, pernyataan-pernyataan tersebut adalah berlandaskan konsep jangkaan inflasi: iaitu tanggapan tentang tahap perubahan harga pada masa hadapan. Dalam ekonomi moden, memandangkan setiap isi rumah akan menerima kesan daripada perubahan harga, adalah munasabah untuk disimpulkan bahawa setiap pembuat keputusan mempunyai sedikit sebanyak tanggapan mengenai inflasi pada masa hadapan (Mohanty, 2012).

Jangkaan inflasi adalah penting untuk difahami kerana jangkaan itu mempengaruhi ekonomi benar melalui beberapa cara (Moore, 2016). Pertama, jangkaan inflasi mempengaruhi keputusan syarikat dalam penetapan harga. Sekiranya syarikat menjangkakan inflasi lebih tinggi, mereka akan lebih cenderung menetapkan harga yang lebih tinggi, yang seterusnya mengakibatkan inflasi sebenar yang lebih tinggi. Kedua, di negara yang pekerjaannya mempunyai kuasa rundingan yang kuat, jangkaan inflasi akan mempengaruhi perundingan upah. Sekiranya inflasi dijangka terus meningkat, pekerja akan menuntut upah yang lebih tinggi. Ini seterusnya menambah tekanan kepada syarikat untuk menaikkan harga. Ketiga, bagi isi rumah secara umumnya, jangkaan inflasi mempengaruhi keputusan perbelanjaan semasa.

### Jangkaan Inflasi, Dinamik Inflasi dan Amalan Perbankan Pusat

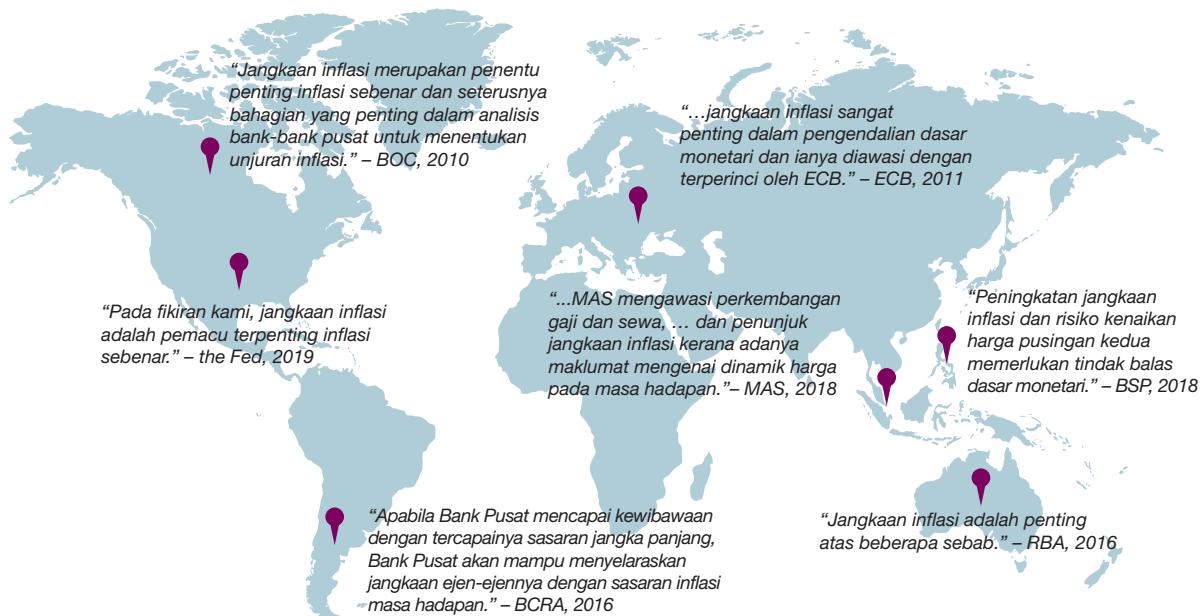
Dalam beberapa tahun ini, terdapat peningkatan yang ketara dalam bilangan bank pusat yang mengambil kira jangkaan inflasi dalam pertimbangan dasar monetari mereka (Gambar Rajah 1). Trend ini sebahagian besarnya berdasarkan teori ekonomi yang mencadangkan bahawa jangkaan inflasi adalah penting dalam mempengaruhi tingkah laku ejen ekonomi, sekali gus menjadikannya faktor pendorong utama inflasi sebenar. Keluk Phillips Keynes Baharu (*New Keynesian Phillips Curve*, NKPC), iaitu rangka kerja teori bagi dinamik inflasi, jelas mengambil kira komponen jangkaan berpandangan ke hadapan ini. Salah satu ciri NKPC ialah inflasi merupakan proses berpandangan ke hadapan, didorong oleh jangkaan inflasi masa hadapan, dan bukan hanya berdasarkan kejutan masa lalu atau masa kini.

Jangkaan inflasi memberikan kesan kepada inflasi sebenar kerana jangkaan ini mempengaruhi keputusan perbelanjaan serta penetapan upah dan harga. Jangkaan ini juga boleh menyebabkan kesan berpanjangan kepada inflasi sebenar, di mana satu pusingan kenaikan harga akan mencetuskan pusingan selanjutnya apabila psikologi inflasi menampakkan kesannya. Oleh itu, amalan perbankan pusat yang moden melibatkan usaha menjangkakan inflasi masa hadapan dan mengurus jangkaan inflasi untuk memastikan kestabilan harga. Dari perspektif dasar, elemen berpandangan ke hadapan ini memberikan ruang kepada pengurusan jangkaan dan komunikasi sebagai alat tambahan bagi dasar monetari.

Namun demikian, sumber jangkaan inflasi serta pendorong sebenar inflasi itu sendiri perlu dinilai secara menyeluruh apabila mempertimbangkan dasar monetari. Khususnya, sama ada jangkaan inflasi dan inflasi sebenar didorong oleh permintaan atau penawaran. Tempoh awal tahun 2007 hingga Julai 2008 merupakan contoh yang baik, apabila harga komoditi global yang diukur oleh Indeks Harga Komoditi IMF meningkat sebanyak 83%, seterusnya menjadikan inflasi global lebih tinggi. Di kawasan euro, kerisauan mengenai jangkaan inflasi yang meningkat menjadi topik utama perbincangan dasar, kerana terdapat risiko kesan pusingan kedua terhadap harga sebenar berikutkan penetapan harga dan upah.

Dalam erti kata lain, jika jangkaan inflasi yang meningkat ini tidak diurus, kejutan harga komoditi mungkin mengakibatkan kesan berpanjangan terhadap inflasi sebenar jika syarikat-syarikat menetapkan harga yang lebih tinggi sementara isi rumah pula menuntut kenaikan upah sebagai persediaan menghadapi jangkaan kenaikan inflasi pada masa hadapan. Faktor ini, bersama-sama pertimbangan lain, telah menyebabkan European Central Bank (ECB) meningkatkan kadar dasarnya sebanyak 25 mata asas pada bulan Julai 2008.

Gambar Rajah 1: Penyataan Mengenai Jangkaan Inflasi dalam Kalangan Pembuat Dasar di Seluruh Dunia



Sumber: The Federal Reserve System (the Fed), Bank of Canada (BOC), European Central Bank (ECB), Banco Central de la República Argentina (BCRA), Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP), Reserve Bank of Australia (RBA) dan Monetary Authority of Singapore (MAS)

Di Malaysia, pendirian dasar monetari dikenalkan sepanjang tempoh tersebut meskipun terdapat peningkatan dalam tekanan inflasi yang didorong oleh penawaran. Walaupun terdapat risiko inflasi yang lebih tinggi, penilaian yang dibuat mendapati risiko pertumbuhan ekonomi adalah lebih rendah berikutan pertumbuhan global semakin lemah. Keadaan ini sekali gus mengurangkan kesan pusingan kedua terhadap inflasi. Apabila krisis kewangan global menjadi bertambah buruk, kadar dasar kemudiannya dikurangkan sebanyak 150 mata asas dari bulan Oktober 2008 hingga bulan Februari 2009.

Jangkaan inflasi hanyalah satu daripada beberapa jenis penentu inflasi. Kesimpulannya, dasar monetari perlu mempertimbangkan prospek inflasi keseluruhan dengan sewajarnya, di samping prospek pertumbuhan ekonomi dan risiko ketidakseimbangan kewangan.

## 2. Bagaimanakah jangkaan inflasi isi rumah diukur?

### Jangkaan inflasi isi rumah diukur melalui kaji selidik

Berbeza dengan inflasi sebenar, jangkaan inflasi tidak dapat diamati. Oleh yang demikian, pengukurannya akan berdasarkan inferens. Pendekatan yang biasa digunakan di seluruh dunia adalah dengan bertanya secara langsung kepada isi rumah berhubung dengan jangkaan mereka mengenai inflasi pada tahun berikutnya menerusi kaji selidik berkala yang dirangka khusus untuk mendapatkan maklumat ekonomi isi rumah (Jadual 2). Terdapat beberapa variasi bagi soalan ini, yang mungkin bersifat kualitatif atau kuantitatif, sama ada berbentuk umum atau khusus.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Soalan-soalan ini diadaptasi daripada Survey of Consumers bagi isi rumah di Amerika Syarikat oleh University of Michigan (Meyer dan Venkata, 2011).

**Ciri kualitatif dan umum:** "Dalam tempoh 12 bulan akan datang, apakah pendapat anda tentang **harga pada amnya**; meningkat, menurun, atau kekal sama?"

**Ciri kuantitatif dan khusus:** "Dalam tempoh 12 bulan akan datang, **setakat manakah** anda rasa harga **bahan api** akan naik, turun, atau tidak akan berubah?"

Di Malaysia, soalan yang sama diajukan sebagai sebahagian daripada BNM CSS. Setiap bulan, kira-kira 1,000 responden ditemui bual daripada sampel yang mewakili penduduk Malaysia, dengan usia responden antara 18 hingga 74 tahun. BNM CSS dimulakan pada tahun 2013 untuk merapatkan jurang maklumat berkaitan dengan

Jadual 2: Kaji Selidik Jangkaan Inflasi Isi Rumah di Pelbagai Negara

Negara	Kaji selidik	Tahun dimulakan	Kekerapan	Liputan	Tempoh jangkaan
Amerika Syarikat 	<i>University of Michigan, Survey of Consumers</i>	1946	Setiap bulan	Minimum 500 isi rumah	1 tahun & 5 tahun yang akan datang
Kesatuan Eropah 	<i>European Commission, Business and Consumer Survey</i>	1961	Setiap bulan	Lebih daripada 41,000 isi rumah	1 tahun yang akan datang
Australia 	<i>Melbourne Institute, Consumer Attitudes, Sentiments and Expectations in Australia Survey</i>	1974	Setiap bulan	1,200 isi rumah	1 tahun yang akan datang
Jepun 	<i>Bank of Japan, Opinion Survey on the General Public's Views and Behavior</i>	1993	Setiap suku tahun	4,000 isi rumah	1 tahun & 5 tahun yang akan datang
New Zealand 	<i>Reserve Bank of New Zealand, Household Inflation Expectations Survey</i>	1995	Setiap suku tahun	1,000 isi rumah	1 tahun & 5 tahun yang akan datang
Kanada 	<i>Bank of Canada, the Canadian Survey of Consumer Expectations</i>	2015	Setiap suku tahun	1,000 isi rumah	1 tahun, 2 tahun & 5 tahun yang akan datang
Indonesia 	Bank Sentral Republik Indonesia, Survei Konsumen	1999	Setiap bulan	4,600 isi rumah	6 bulan yang akan datang
India 	<i>Reserve Bank of India, Inflation Expectations Survey of Households</i>	2005	Setiap suku tahun	6,000 isi rumah	3 bulan & 1 tahun yang akan datang
Singapura 	<i>SKBI-MasterCard Index of Inflation Expectations Survey</i>	2011	Setiap suku tahun	400 isi rumah	1 tahun & 5 tahun yang akan datang
Malaysia 	Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia	2013	Setiap bulan	1,000 isi rumah	1 tahun & 2 hingga 3 tahun yang akan datang

Sumber: *University of Michigan, European Commission, Melbourne Institute, Bank of Japan, Reserve Bank of New Zealand, Bank of Canada, Bank Sentral Republik Indonesia, Reserve Bank of India, Singapore Management University* dan *Bank Negara Malaysia*

jangkaan pengguna mengenai pertumbuhan ekonomi, inflasi, pertumbuhan upah dan kos peminjaman.<sup>3</sup> Kaji selidik ini turut mengumpulkan demografi isi rumah seperti saiz dan pendapatan isi rumah serta lokasi tempat tinggal mereka.

### 3. Bagaimakah isi rumah Malaysia membentuk jangkaan inflasi mereka?

Isi rumah membentuk jangkaan inflasi melalui gabungan tanggapan masa lalu, masa kini dan masa hadapan

Untuk mentafsir tahap dan perubahan jangkaan inflasi, pemahaman mengenai bagaimana jangkaan ini terbentuk adalah penting. Isi rumah meletakkan wajaran yang berbeza pada beberapa faktor ketika membina jangkaan inflasi mereka (Rowe, 2016). Dari satu segi, isi rumah dengan “pandangan ke belakang” membina jangkaan inflasi dengan mengekstrapolasi pengalaman inflasi masa lalu dan masa kini kepada masa hadapan. Pengalaman inflasi masa lalu dan masa kini juga dirujuk sebagai persepsi inflasi, yang merupakan tanggapan mengenai tahap perubahan harga masa lalu (Jadual 3). Sentimen yang berkaitan dengan pendapatan turut membentuk persepsi inflasi kerana perubahan dalam pendapatan berbanding dengan harga dapat mempengaruhi kesan perubahan harga, dan seterusnya pandangan isi rumah mengenai kemampuan (Ranyard et al., 2008; Gärling dan Gamble, 2006; Gamble, 2006). Dari sisi yang lain, isi rumah yang “berpandangan ke hadapan” mengambil kira jangkaan perkembangan ekonomi yang lebih luas pada masa hadapan, contohnya sentimen mereka mengenai ekonomi. Hakikatnya, isi rumah boleh menggabungkan kedua-dua faktor pandangan ke belakang dan berpandangan ke hadapan apabila membentuk jangkaan inflasi mereka.

Jadual 3: Perbezaan antara Jangkaan Inflasi, Persepsi Inflasi dan Inflasi Sebenar

	Jangkaan Inflasi	Persepsi Inflasi	Inflasi Sebenar
Definisi 	Tanggapan tentang tahap perubahan harga pada masa akan datang	Tanggapan tentang tahap perubahan harga dibandingkan dengan masa lalu	Perubahan harga dibandingkan dengan tahun lalu, berdasarkan sebakul barang dan perkhidmatan dalam Indeks Harga Pengguna (IHP)
Dipengaruhi oleh 	Maklumat yang ada pada individu tentang masa lalu, masa kini dan masa akan datang	Maklumat yang ada pada individu tentang masa lalu dan masa kini	Corak penggunaan purata oleh isi rumah Malaysia dan harga purata dalam ekonomi

Sumber: Bank Negara Malaysia, Arioli et al. (2017)

Secara purata, isi rumah di Malaysia meletakkan wajaran kepada kedua-dua faktor; iaitu faktor pandangan ke belakang dan faktor pandangan ke hadapan (Rajah 1).<sup>4</sup> Sentimen terhadap ekonomi dalam negeri pada masa lalu, pengalaman beli-belah terkini dan tahap pendapatan semasa merupakan faktor pandangan ke belakang yang penting, mencerminkan peranan faktor-faktor tersebut sebagai cara yang mudah, senang diakses dan bersifat peribadi dalam membentuk ramalan. Aspek pandangan ke hadapan juga penting, dengan isi rumah turut mengambil kira jangkaan mereka tentang kekuahan ekonomi Malaysia pada masa hadapan apabila membentuk jangkaan inflasi.

Isi rumah yang bersikap pesimis terhadap keadaan ekonomi atau kewangan lebih berkemungkinan mempunyai jangkaan inflasi yang lebih tinggi. Memandangkan isi rumah tersebut menghadapi kesukaran untuk menampung perbelanjaan keperluan asas mereka, sama ada kerana pendapatan yang tidak mencukupi atau harga yang

<sup>3</sup> Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia (*Malaysian Institute of Economic Research*, MIER) turut menjalankan kaji selidik yang serupa tentang sentimen pengguna di Malaysia. Perbezaan utama antara kaji selidik MIER dengan kaji selidik BNM ialah liputan topik dan kekerapan kaji selidik.

<sup>4</sup> Anggaran tersebut diperoleh menggunakan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) bagi jangkaan inflasi terhadap faktor yang dikenal pasti dalam sastera kajian untuk mempengaruhi jangkaan inflasi. Regresi tersebut turut mengawal kesan yang disebabkan oleh masa. Anggaran yang ditunjukkan adalah signifikan dari segi statistik pada tahap 1%.

Rajah 1: Faktor-faktor Terpilih yang Dijangka Menjadi Penentu Jangkaan Inflasi Isi Rumah di Malaysia

**Isi rumah mengambil kira faktor pandangan ke belakang dan pandangan ke hadapan apabila membentuk jangkaan inflasi**



<sup>1</sup> Inflasi sebenar merujuk inflasi Indeks Harga Pengguna (IHP) pada bulan semasa dan tiga bulan yang lalu

<sup>2</sup> Kepentingan secara relatif merujuk tahap pengaruh faktor tersebut terhadap pergerakan jangkaan inflasi dibandingkan dengan faktor-faktor lain yang diambil kira

Nota: Faktor lain yang diambil kira termasuk jangkaan kadar faedah simpanan dan kadar faedah pinjaman pada masa hadapan, serta pelbagai sumber maklumat mengenai inflasi seperti media massa dan internet. Faktor-faktor yang dipilih adalah berdasarkan Rowe (2016).

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

meningkat, mereka mungkin menjangkakan inflasi masa hadapan yang lebih tinggi (Ehrmann et al., 2015). Di negara lain, isi rumah yang mempunyaikekangan kewangan didapati turut memberikan perhatian yang lebih besar pada perubahan harga berbanding dengan pengguna yang tiada kekangan kewangan. Isi rumah juga pada umumnya lebih responsif terhadap berita buruk berbanding dengan berita baik. Secara keseluruhan, ini boleh membawa kepada jangkaan inflasi yang lebih tinggi (Ehrmann et al., 2015; Snir dan Levy, 2011; Baumeister et al., 2001).

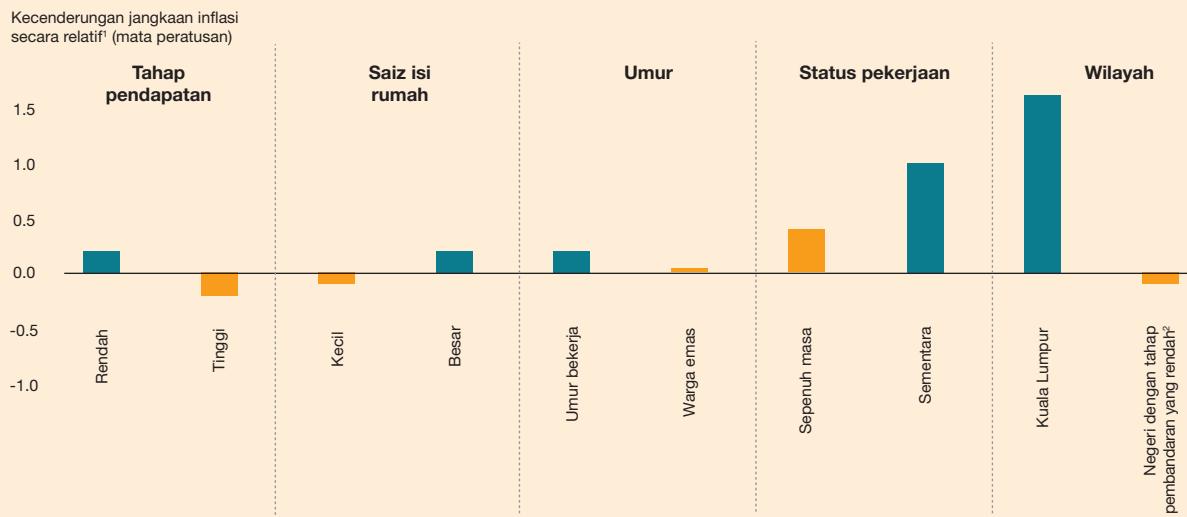
**Jangkaan inflasi kebanyakannya isi rumah Malaysia adalah tegar pada kadar yang secara relatif stabil, iaitu 1 – 4%, walaupun perbezaan masih dapat dilihat**

Sesetengah isi rumah cenderung untuk terlebih meramal inflasi masa hadapan, yang juga dirujuk sebagai jangkaan inflasi berkecenderungan positif, manakala isi rumah yang lain mungkin lebih cenderung untuk terkurang meramal inflasi, yang dipanggil jangkaan inflasi berkecenderungan negatif. Perbezaan ini dapat dilihat dengan jelas di Malaysia apabila kecenderungan jangkaan inflasi dikelompokkan mengikut kumpulan demografi (Rajah 2). Isi rumah yang berpendapatan rendah, isi rumah bersaiz besar, individu pada umur bekerja, isi rumah yang mempunyai pekerjaan yang kurang terjamin, dan isi rumah di Kuala Lumpur, lebih cenderung untuk mempunyai jangkaan inflasi yang lebih tinggi.<sup>5</sup> Sesetengah daripada kumpulan ini, seperti isi rumah berpendapatan lebih rendah, menggunakan lebih banyak barang keperluan (contohnya makanan) yang lazimnya mempunyai kadar inflasi yang lebih tinggi. Kecenderungan kumpulan tersebut untuk menjangkakan inflasi yang lebih tinggi mungkin juga mencerminkan beban kos sara hidup dan kebimbangan mengenai pendapatan yang tidak mencukupi. Malah, kumpulan tersebut sering menyuarakan rasa tidak puas hati mereka bahawa kadar inflasi sebenar tidak mencerminkan kenaikan harga sebenar yang dialami oleh mereka.

<sup>5</sup> Anggaran tersebut diperoleh menggunakan regresi Ordinary Least Squares (OLS) bagi kecenderungan jangkaan inflasi terhadap ciri-ciri demografi untuk menaksir sumbangan masing-masing terlebih atau terkurang ramalan inflasi masa hadapan. Anggaran yang ditunjukkan adalah signifikan dari segi statistik pada 10%, kecuali anggaran untuk responden warga emas dan responden yang menetap di negeri-negeri dengan tahap pembandaran yang rendah.

Rajah 2: Sumbangan Ciri Demografi Utama Terhadap Kecenderungan Jangkaan Inflasi

**Isi rumah tertentu lebih cenderung ke arah jangkaan inflasi yang lebih tinggi**



Nota: Bagi tahap pendapatan, rendah merujuk pendapatan bulanan isi rumah yang kurang daripada RM5,000, manakala tinggi merujuk pendapatan bulanan isi rumah yang lebih daripada RM8,000. Bagi saiz isi rumah, kecil merujuk bilangan isi rumah yang kurang daripada empat orang, manakala besar merujuk bilangan isi rumah yang lebih daripada tujuh orang. Bagi umur, responden berumur 20-59 tahun dirujuk sebagai umur bekerja, manakala responden berumur 60-74 tahun dirujuk sebagai warga emas. Bagi status pekerjaan, sepehun masa merujuk pekerja tetap yang bekerja lapan jam sehari atau lima hari seminggu, manakala sementara merujuk pekerja yang bekerja dalam jangka pendek, tanpa kontrak atau secara ad hoc. Kaedah ini adalah berdasarkan Leung (2009).

<sup>1</sup> Kecenderungan merujuk jangkaan inflasi untuk tempoh setahun akan datang tolak hasil inflasi sebenar. Kecenderungan jangkaan inflasi secara relatif patut ditafsirkan relatif kepada responden dasar yang diwakili oleh isi rumah berpendapatan RM5,000-RM8,000, mempunyai saiz isi rumah 4-7 orang, berumur 18-19 tahun, bekerja sendiri (seperti pemilik tunggal atau profesional bebas) dan tinggal di luar Kuala Lumpur atau negeri dengan tahap pembandaran yang rendah.

<sup>2</sup> Negeri dengan tahap pembandaran yang rendah ialah negeri dengan tahap pembandaran kurang daripada 55%, berdasarkan Banci Penduduk dan Perumahan Malaysia 2010. Negeri-negeri ini termasuk Sabah, Sarawak, Pahang dan Kelantan.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Meskipun terdapat perbezaan antara kumpulan, bagi kebanyakan tempoh, jangkaan inflasi isi rumah secara keseluruhannya menyimpang lebih tinggi daripada kadar inflasi sebenar (Rajah 3). Pemerhatian ini bukan hanya di Malaysia sahaja. Isi rumah dalam ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun juga sering memperlihatkan penyimpangan dalam jangkaan inflasi daripada kadar inflasi sebenar (Coibion et al., 2018; Kliesen, 2015; Mohanty, 2012; Gnan et al., 2009; Deutsche Bundesbank, 2001). Bagi negara yang mempunyai data kaji selidik isi rumah untuk tempoh masa kajian yang lebih panjang, iaitu Amerika Syarikat, Australia, Jepun dan Filipina, kecenderungan positif ini boleh mencakupi antara 1 hingga 4 mata peratusan. Secara purata, jangkaan inflasi kebanyakan isi rumah di Malaysia pada amnya tegar pada kadar yang agak stabil, iaitu 1 – 4%, atau hampir kepada purata jangka panjang inflasi sebenar, iaitu 3% (1980 – 2018).

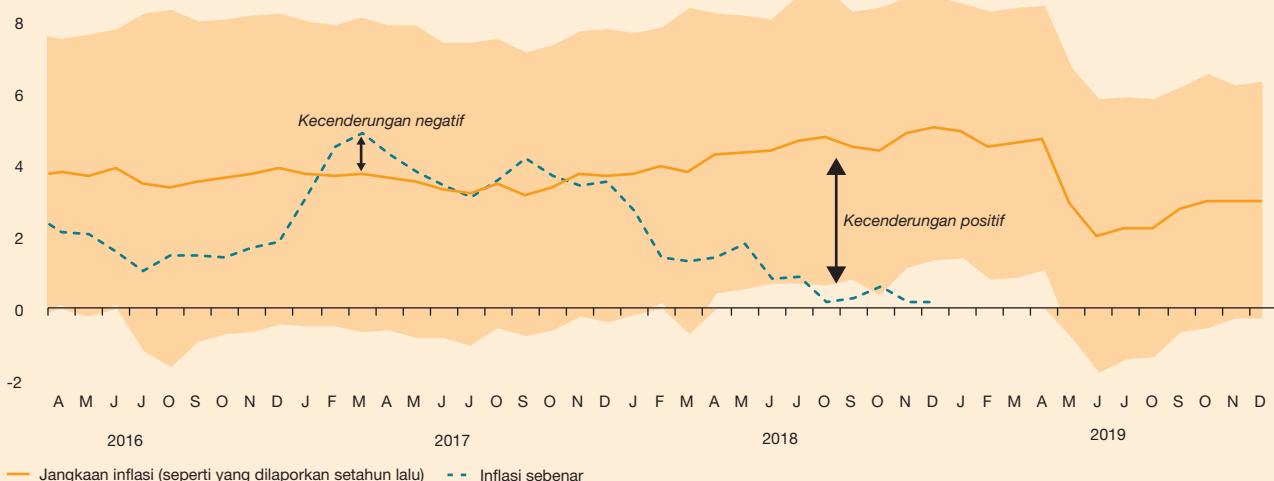
#### 4. Mengapakah jangkaan inflasi berbeza daripada inflasi sebenar?

Jangkaan inflasi tidak mungkin sama dengan kadar inflasi sebenar kerana pembentukan tanggapan yang tepat tentang harga pada masa hadapan adalah mencabar dan melibatkan kos yang tinggi, meskipun untuk peramal profesional. Isi rumah di negara-negara yang inflasinya sangat tinggi seperti Argentina, didapati lebih banyak mengetahui tentang inflasi memandangkan kesan inflasi benar-benar dirasai; manakala isi rumah di negara-negara yang inflasinya rendah, kurang memberikan perhatian pada inflasi memandangkan kos kewangan yang mungkin ditanggung apabila inflasi tidak diendahkan secara relatif adalah lebih rendah (Cavallo et al., 2017). Di Malaysia, apabila responden ditanya sama ada mereka memahami maksud istilah “inflasi”, 77% daripada mereka menjawab tidak. Kesedaran yang rendah dalam kalangan isi rumah di negara ini berkemungkinan menyumbang kepada kecenderungan dalam jangkaan inflasi mereka. Perbezaan antara jangkaan inflasi dengan keadaan inflasi sebenar didorong oleh himpunan maklumat yang pelbagai, corak perbelanjaan yang berbeza, dan kejutan yang tidak dijangka.

Rajah 3: Jangkaan Inflasi Isi Rumah di Malaysia

Serupa dengan pengalaman negara lain, jangkaan inflasi isi rumah di Malaysia lazimnya berbeza daripada hasil inflasi sebenar

Pertumbuhan tahunan (%)

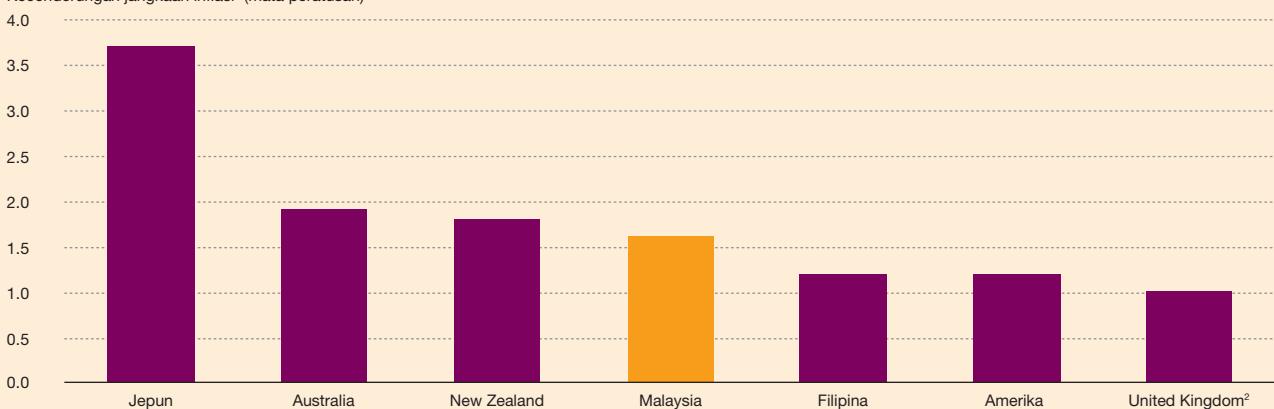


Nota: Kawasan berlorek merujuk 1 sisihan piawai lebih dan kurang daripada jangkaan inflasi purata

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

#### Purata Kecenderungan Jangkaan Inflasi Isi Rumah Merentas Beberapa Negara Terpilih Sejak Tahun 2015

Kecenderungan jangkaan inflasi<sup>1</sup> (mata peratusan)



<sup>1</sup> Kecenderungan ini dikira dengan menggunakan jangkaan inflasi purata 1 tahun ke hadapan ditolak hasil inflasi sebenar

<sup>2</sup> Jangkaan inflasi bagi Amerika Syarikat dan United Kingdom adalah berdasarkan median dan bukannya purata

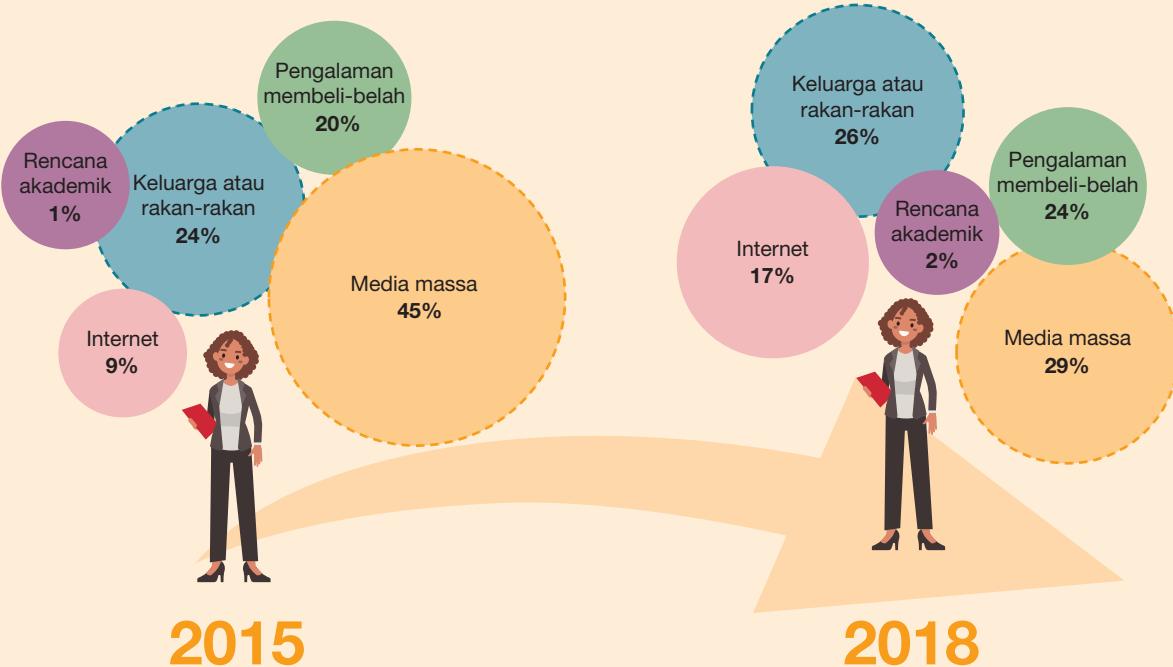
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia dan kaji selidik isi rumah masing-masing

**Pertama, himpunan maklumat yang pelbagai.** Isi rumah bergantung pada pelbagai sumber maklumat untuk mendapatkan maklumat yang mempengaruhi pandangan mereka terhadap perkembangan harga. Isi rumah di Malaysia sebahagian besarnya bergantung kepada sumber maklumat yang secara relatif lebih mudah diakses apabila membentuk jangkaan inflasi. Ini adalah termasuk media massa, ahli keluarga dan rakan-rakan, serta pengalaman membeli-belah terkini (Gambar Rajah 2).

Himpunan maklumat ini dan kepentingannya adalah berbeza daripada maklumat yang digunakan untuk mengira kadar inflasi sebenar, yang lazimnya diukur melalui Indeks Harga Pengguna. Ini lantas menghasilkan jangkaan inflasi yang berbeza daripada kadar inflasi sebenar.

Gambar Rajah 2: Sumber Maklumat Isi Rumah Mengenai Inflasi

**Peranan internet sebagai sumber maklumat mengenai inflasi telah meningkat secara ketara**



Sumber: Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia

**Kedua, perbezaan jenis barang yang dibeli.** Isi rumah biasanya terlebih membuat anggaran inflasi masa hadapan bagi barang dan barang keperluan yang kerap dibeli, seperti pengangkutan dan makanan (Gambar Rajah 3). Pengalaman membeli-belah yang berulang kali bagi barang yang sama (biasanya barang keperluan yang tidak tahan lama), ditambah dengan kenaikan harganya, adalah lebih mudah diingati dan dengan itu terpahat jelas dalam ingatan seseorang apabila membentuk jangkaan. Dianggarkan isi rumah di Malaysia yang bergantung pada pengalaman beli-belah terkini sebagai sumber maklumat mereka cenderung untuk terlebih meramal inflasi sebanyak 1.2 mata peratusan lebih tinggi berbanding dengan mereka yang tidak bergantung pada pengalaman membeli-belah terkini. Keadaan ini diburukkan lagi oleh kecenderungan ingatan, iaitu apabila isi rumah lebih mudah mengingati kenaikan harga berbanding dengan penurunan harga (Loke dan Khong, 2017).

**Ketiga, kejutan yang tidak dijangka.** Walaupun isi rumah mampu menggunakan semua maklumat yang sedia ada untuk membuat jangkaan inflasi masa hadapan, kejadian yang tidak dijangka mungkin boleh terjadi. Pada tahun 2018, kadar inflasi sebenar adalah lebih rendah daripada jangkaan berikutan pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*)<sup>6</sup> pada kadar sifar, yang lantas mengakibatkan penurunan menyeluruh dalam harga barang dan perkhidmatan yang tertakluk kepada GST sebelum ini. Hasilnya, terdapat kecenderungan positif apabila jangkaan inflasi isi rumah terlebih ramal kadar inflasi sebenar sebanyak purata 3.4 mata peratusan (Rajah 4).

Pada tahun 2017, kadar inflasi sebenar adalah lebih tinggi daripada jangkaan disebabkan kenaikan harga minyak dunia yang tidak disangka berikutan perjanjian Pertubuhan Negara-negara Pengekspor Minyak (*Organization of the Petroleum Exporting Countries, OPEC*) untuk mengurangkan pengeluaran mulai 1 Januari 2017.<sup>7</sup>

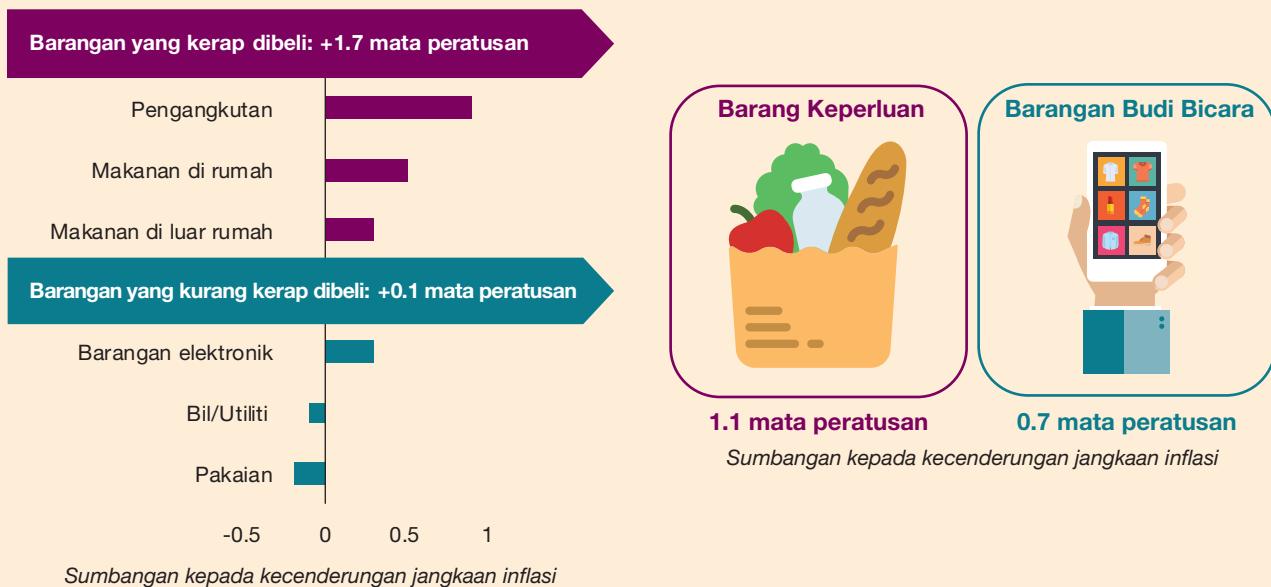
<sup>6</sup> Kadar GST sifar dilaksanakan antara 1 Jun 2018 hingga 31 Ogos 2018. Kemudiannya, GST digantikan dengan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*) yang berkuat kuasa mulai 1 September 2018.

<sup>7</sup> Permintaan minyak global yang lebih tinggi daripada jangkaan sejak suku kedua tahun 2017, berikutan pengurangan pengeluaran yang menyebabkan inventori menyusut, sekali gus turut membantu kenaikan harga minyak. Kenaikan harga minyak global ini menjadi lebih buruk ekoran gangguan bekalan yang tidak dijangka di kawasan Pantai Teluk A.S. akibat Taufan Harvey pada akhir bulan Ogos dan ketegangan geopolitik di Timur Tengah menjelang akhir tahun itu.

Berikutnya itu, jangkaan inflasi oleh isi rumah lebih rendah daripada inflasi sebenar, dengan kecenderungan negatif sebanyak -0.3 mata peratusan.

Gambar Rajah 3: Sumbangan Barang Pengguna Utama kepada Kecenderungan Jangkaan Inflasi

**Isi rumah lebih cenderung untuk membuat anggaran inflasi masa hadapan yang berlebihan bagi barang yang kerap dibeli dan barang keperluan**



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 4: Kecenderungan Jangkaan Inflasi: Terlebih Ramalan dan Terkurang Ramalan Berbanding dengan Inflasi Sebenar



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

## 5. Adakah jangkaan inflasi isi rumah mempengaruhi keputusan perbelanjaan?

Jangkaan inflasi yang lebih tinggi boleh meningkatkan atau mengurangkan perbelanjaan semasa isi rumah (Jadual 4). Jangkaan inflasi yang lebih tinggi mengakibatkan perbelanjaan benar semasa yang lebih tinggi apabila isi rumah membuat keputusan untuk mempercepatkan pembelian yang akan datang untuk mengelak daripada persekitaran harga yang lebih tinggi pada masa hadapan. Selain itu, dengan mengandaikan kadar faedah nominal tidak berubah, jangkaan inflasi yang lebih tinggi akan mengurangkan kadar faedah benar, dengan itu menggalakkan peminjam untuk berbelanja.

Jadual 4: Impak Jangkaan Inflasi yang Lebih Tinggi Terhadap Perbelanjaan Benar Semasa

**Perbelanjaan benar semasa lebih tinggi berikutan jangkaan inflasi yang lebih tinggi:**

Jenis isi rumah	Sebab
<b>Umum</b>	<b>Pembelian masa hadapan yang dipercepatkan</b> <i>Jangkaan inflasi yang lebih tinggi menandakan bahawa kos berbelanja pada masa hadapan adalah lebih tinggi. Maka, adalah lebih menguntungkan untuk mempercepatkan pembelian yang asalnya untuk masa hadapan</i>
<b>Peminjam</b>	<b>Kadar faedah benar yang lebih rendah untuk bayaran balik hutang</b> <i>Kadar faedah benar yang lebih rendah menyebabkan tanggapan kenaikan harta bagi peminjam. Jika peminjam lebih cenderung berbelanja dengan menggunakan harta berbanding dengan pemberi pinjaman, perbelanjaan agregat akan meningkat</i>

**Perbelanjaan benar semasa lebih rendah berikutan jangkaan inflasi yang lebih tinggi:**

Jenis isi rumah	Sebab
<b>Umum</b>	<b>Ketidakpastian dan langkah berjaga-jaga</b> <i>Jangkaan inflasi yang lebih tinggi mungkin menandakan persekitaran ekonomi yang tidak menentu. Maka, isi rumah cenderung meningkatkan tabungan dan mengehadkan perbelanjaan sebagai langkah berjaga-jaga</i>
<b>Pelabur kewangan</b>	<b>Pendapatan benar yang lebih rendah daripada aset kewangan</b> <i>Jangkaan inflasi yang lebih tinggi merupakan cukai kepada pendapatan kewangan benar disebabkan oleh jangkaan pulangan benar yang lebih rendah. Bagi isi rumah yang bergantung pada pendapatan kewangan, keadaan ini boleh mengurangkan keinginan untuk berbelanja</i>

Sumber: Mian et al. (2013), Bachmann et al. (2015) dan Coibon et al. (2018)

Sebaliknya, jangkaan inflasi yang lebih tinggi boleh menyebabkan perbelanjaan benar semasa menurun sekiranya isi rumah mengaitkan jangkaan inflasi yang lebih tinggi dengan ketidakpastian ekonomi yang lebih luas, lantas memilih untuk menabung sebagai langkah berjaga-jaga. Bagi pelabur kewangan, kadar faedah benar yang lebih rendah turut mengurangkan pendapatan benar yang dijangka daripada aset kewangan, sekali gus tidak menggalakkan mereka untuk berbelanja. Secara keseluruhan, kesan jangkaan inflasi terhadap perbelanjaan benar akan bergantung pada faktor yang lebih dominan daripada semua faktor tersebut.

Sentimen isi rumah terhadap harga semasa, pendapatan, ekonomi keseluruhan, dan beban hutang mereka juga mempengaruhi keputusan untuk berbelanja (Gambar Rajah 4). Bagi isi rumah di Malaysia, walaupun sentimen tentang pendapatan dan harga semasa merupakan faktor utama yang mempengaruhi perbelanjaan benar semasa yang dilaporkan, jangkaan inflasi masih memainkan peranan, meskipun kecil. Yang jelas, terdapat penentu keputusan perbelanjaan benar yang lebih utama di Malaysia yang tidak termasuk dalam BNM CSS, seperti harta (Bank Negara Malaysia, 2013).

Gambar Rajah 4: Kepentingan Relatif\* Pelbagai Jenis Sentimen Terhadap Perbelanjaan Benar Semasa yang Dilaporkan

Isi rumah mengambil kira, antaranya, sentimen mereka terhadap harga semasa dan pendapatan apabila membuat keputusan untuk berbelanja



\* Kepentingan relatif merujuk tahap pengaruh sentimen tersebut terhadap perbelanjaan benar semasa yang dilaporkan, berbanding dengan sentimen lain yang diambil kira

Nota: Kaedah ini berdasarkan Ichiee dan Nishiguchi (2013)

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia menggunakan data daripada Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia

## 6. Kesimpulan dan perbincangan dasar

Jangkaan inflasi adalah penting kerana ia mempengaruhi pemboleh ubah ekonomi dan kewangan yang utama seperti inflasi sebenar, upah, perbelanjaan dan penilaian aset kewangan. Dengan membuat penelitian khusus terhadap jangkaan inflasi isi rumah di Malaysia, isi rumah membentuk jangkaan inflasi mereka dengan mengambil kira kedua-dua faktor iaitu pandangan ke belakang dan pandangan ke hadapan, seperti pengalaman beli-belah terkini dan tahap pendapatan semasa, serta prospek ekonomi dalam negeri pada masa hadapan. Walau bagaimanapun, jangkaan inflasi adalah berbeza-beza antara isi rumah, memandangkan komposisi, keutamaan dan pengalaman mereka yang berbeza. Kumpulan demografi tertentu yang biasanya menanggung beban kos sara hidup yang lebih tinggi, seperti golongan berpendapatan lebih rendah dan isi rumah yang mempunyai saiz isi rumah yang besar, cenderung membuat jangkaan inflasi yang lebih tinggi.

Seperti yang biasa dialami oleh negara lain, terbukti terdapat perbezaan antara jangkaan inflasi isi rumah dengan keadaan inflasi sebenar. Ini mencerminkan kurangnya perhatian yang diberi oleh isi rumah terhadap inflasi, himpunan maklumat yang berbeza-beza yang digunakan untuk mendapatkan maklumat tentang inflasi, corak penggunaan yang berbeza, serta kejutan yang tidak dijangka terhadap ekonomi.

Namun, kesan jangkaan inflasi isi rumah terhadap keputusan perbelanjaan semasa mereka adalah kecil, mencerminkan penentu lain yang lebih utama seperti sentimen tentang pendapatan dan harga semasa dalam mendorong penggunaan. Oleh itu, implikasi daripada penemuan ini perlu dipertimbangkan dengan teliti dan dalam konteks yang lebih luas, yang mencakupi faktor yang mendorong perbelanjaan penggunaan isi rumah. Selain aspek penggunaan, jangkaan inflasi yang lebih tinggi boleh menyebabkan inflasi sebenar menjadi lebih tinggi pada masa hadapan sekiranya jangkaan ini menjadi tegar, di mana satu pusingan kenaikan harga akan mencetuskan pusingan selanjutnya apabila psikologi inflasi menampakkan kesannya. Oleh yang demikian, adalah penting untuk bank-bank pusat memberikan tumpuan pada usaha memastikan jangkaan ini adalah stabil dan diurus dengan baik, dan bukannya membawa kepada jangkaan yang lebih tinggi bagi memenuhi matlamat ekonomi jangka pendek. Pada asasnya, pemahaman yang kukuh tentang bagaimana isi rumah membentuk jangkaan inflasi adalah penting, supaya sebarang strategi untuk mengurus jangkaan inflasi tersebut akan menjadi lebih berkesan.

Untuk mendapatkan pemahaman yang menyeluruh tentang kesan jangkaan inflasi kepada ekonomi Malaysia, analisis terhadap jangkaan inflasi isi rumah perlu dilengkapi dengan analisis terhadap jangkaan inflasi syarikat dan pasaran kewangan. Analisis tersebut akan memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai keputusan penetapan harga dan upah, serta penilaian pasaran kewangan.

Seperti yang diungkapkan oleh Tan Sri Dato' Abdul Aziz bin Haji Taha, Gabenor Bank Negara Malaysia kedua, hampir empat dekad yang lalu – “Apabila ahli perniagaan dan pengguna dapat melihat pihak berkuasa tiada keinginan untuk menentang inflasi, jangkaan mereka tentang peningkatan inflasi akan menjadi lebih kuat, dan mereka mula bertindak dalam cara yang akan membuat jangkaan ini menjadi kenyataan dengan sendirinya” (Bank Negara Malaysia, 1989).

Hari ini, pernyataan tersebut masih lagi amat relevan. Bagi bank-bank pusat, penyelidikan secara berterusan tentang pendorong jangkaan inflasi, kejelasan dalam komunikasi, dan pendidikan untuk mengukuhkan perhatian terhadap inflasi – daripada konsep inflasi kepada aspek teknikal pembentukannya – akan banyak membantu dalam mencegah jangkaan inflasi yang tidak terkawal.

## Rujukan

Arioli, Rodolfo, Colm Bates, Heinz Dieder, Ioana Duca, Roberta Friz, Christian Gayer, Geoff Kenny, Aidan Meyler, Iskra Pavlova, “EU Consumers’ Quantitative Inflation Perceptions and Expectations: An Evaluation,” *European Central Bank Occasional Paper Series*, 2017.

Bachmann, Rüdiger, Tim O. Berg, and Eric R. Sims, “Inflation Expectations and Readiness to Spend: Cross-Sectional Evidence,” *American Economic Journal: Economic Policy*, 7(1), 1-35, 2015.

Bank Negara Malaysia, “Central Banking In An Era of Change, Landmark Speeches: 1959 –1988,” 1989.

Bank Negara Malaysia, “Evolving Household Balance Sheets and Implication for Private Consumption,” *Annual Report*, pages 70-73, 2013.

Baumeister, Roy F., Ellen Bratslavsky, Catrin Finkenauer, and Kathleen D. Vohs, “Bad is Stronger Than Good,” *Review of General Psychology* 5(4): 323-70, 2001.

Cavallo, Alberto, Guillermo Cruces, and Ricardo Perez-Truglia, “Inflation Expectations, Learning, and Supermarket Prices: Evidence from Survey Experiments,” *American Economic Journal: Macroeconomics* 9(3): 1-35, 2017.

Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko, Saten Kumar, and Mathieu Pedemonte, “Inflation Expectation as a Policy Tool?,” *NBER Working Paper No. 24788*, 2018.

Deutsche Bundesbank, “The Information Content of Survey Data on Expected Price Developments for Monetary Policy,” *January Monthly Report* 53(1), 35–49, 2001.

Doeppke, Matthias, and Martin Schneider, “Inflation and the Redistribution of Nominal Wealth,” *Journal of Political Economy*, Volume 114, (Number 6), 1069-109, 2006.

Ehrmann, Michael, Damjan Pfajar, and Emiliano Santoro, “Consumers’ Attitudes and Their Inflation Expectations,” *Finance and Economics Discussion Series, Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board*, 2015.

Gamble, Amelie, “Euro Illusion or the Reverse? Effects of Currency and Income on Evaluation of Prices of Consumer Products,” *Journal of Economic Psychology*, 27(4), 531-540, 2006.

- Gärling, Tommy, and Amelie Gamble, "Change in Perceived Value of Money without Change in Nominal Representation," *Göteborg Psychological Report No. 36:4, Göteborg University, Department of Psychology*, 2006.
- Gnan, Ernest, Johann Scharler, and Maria Antoinette Silgoner, "Inflation Expectations – Role and Measurement for Monetary Policy," *Monetary Policy & the Economy, Oesterreichische Nationalbank (Austrian Central Bank)*, Issue 2, pages 41-67, 2009.
- Hoover, Kevin D, "Phillips Curve," *The Concise Encyclopedia of Economics*, 2008.
- Ichiiue, Hibiki, and Shusaku Nishiguchi, "Inflation Expectations and Consumer Spending at the Zero Bound," *Bank of Japan Working Paper Series*, 2013.
- Kliesen, Kevin, "How Accurate Are Measures of Long-Term Inflation Expectations?," *Federal Reserve Bank of St. Louis*, 2015.
- Leung, Christina, "The Demographics of Household Inflation Perceptions and Expectations," *Reserve Bank of New Zealand*, 2009.
- Loke, Po Ling, and Farina Adam Khong, "Inflation: Perception vs. Reality," *Bank Negara Malaysia First Quarter 2017 Quarterly Bulletin*, 2017.
- Meyer, Brent, and Guhan Venkata, "Demographic Differences in Inflation Expectations: What Do They Really Mean?," *Federal Reserve Bank of Cleveland*, 2011.
- Mian, Atif, Rao Kamalesh, and Amir Sufi, "Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump," *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 128, Issue 4, Pages 1687–1726, 2013.
- Mohanty, Deepak, "The Importance of Inflation Expectations," Speech at the S P Jain Institute of Management & Research, Mumbai, 2012.
- Moore, Angus, "Measures of Inflation Expectations in Australia," *Reserve Bank of Australia Bulletin*, December 23-31, 2016.
- Pasaogullari, Mehmet, and Timothy Bianco, "Survey-Based Measures of Inflation Expectations," *Federal Reserve Bank of Cleveland*, 2010.
- Ranyard, Rob, Fabio Del Missier, Nicolao Bonini, Darren Duxbury, and Barbara Summers, "Perceptions and Expectations of Price Changes and Inflation: A Review and Conceptual Framework," *Journal of Economic Psychology* 29.4: 378-400, 2008.
- Rowe, Jeremy, "How Are Households' Inflation Expectations Formed?," *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 56(2), pages 82-86, 2016.
- Snir, Avichai and Daniel Levy, "Shrinking Goods and Sticky Prices: Theory and Evidence," *Working Paper Series 17/11, The Rimini Centre for Economic Analysis*, 2011.

# Tadbir Urus dan Pembangunan Organisasi

- 121** Lembaga Pengarah
- 122** Pengurusan Risiko dan Kawalan Dalaman
- 127** Tenaga Kerja Bank
- 129** Teknologi
- 130** Interaksi dan Hubungan dengan Pihak Berkepentingan
- 134** Struktur Organisasi
- 135** Senarai Pegawai Kanan



# Tadbir Urus dan Pembangunan Organisasi

Sebagai bank pusat Malaysia, Bank dipertanggungjawabkan untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi Malaysia yang mampan. Oleh itu, Bank memberikan keutamaan terhadap usaha mengukuhkan tadbir urus dan keupayaan pengurusan dalaman bagi memastikan Bank dapat melaksanakan matlamat dan fungsi utamanya secara berkesan di bawah undang-undang yang ditadbir, serta bertanggungjawab dalam mengurus sumber-sumbernya.

**Bank memberikan keutamaan terhadap usaha mengukuhkan tadbir urus dan keupayaan pengurusan dalaman bagi memastikan Bank dapat melaksanakan matlamat dan fungsi utamanya secara berkesan di bawah undang-undang yang ditadbir serta bertanggungjawab dalam mengurus sumber-sumbernya.**

## LEMBAGA PENGARAH

Lembaga Pengarah Bank bertanggungjawab untuk mengawasi pengurusan dan operasi Bank. Lembaga Pengarah juga menilai prestasi Bank dalam melaksanakan mandatnya. Lembaga Pengarah terdiri daripada Gabenor sebagai Pengurus, Timbalan-timbalan Gabenor, Ketua Setiausaha Perbendaharaan dan ahli-ahli bebas bukan eksekutif. Ahli-ahli bebas bukan eksekutif ini membentuk keahlian majoriti dalam Lembaga Pengarah. Lembaga Pengarah juga disokong oleh tiga buah jawatankuasa, iaitu Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga, Jawatankuasa Audit Lembaga dan Jawatankuasa Risiko Lembaga (Gambar Rajah 5.1). Jawatankuasa-jawatankuasa ini - yang hanya dianggotai oleh ahli bebas - membantu Lembaga Pengarah dalam pengawasan terhadap pentadbiran Bank.

Tahun 2018 menyaksikan pelantikan Gabenor Bank yang baharu, Nor Shamsiah Yunus, pada 1 Julai 2018, setelah Muhammad bin Ibrahim meletakkan jawatan

pada 15 Jun 2018. Gabenor Shamsiah merupakan Timbalan Gabenor antara tahun 2010 hingga 2016 dan selepas itu beliau menyertai Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).

Dalam melaksanakan tanggungjawabnya, Lembaga Pengarah berinteraksi secara meluas dengan pengurusan kanan Bank pada sepanjang tahun 2018, mengenai isu-isu ekonomi dan kewangan yang penting dan berkaitan dengan mandat Bank. Ini termasuklah cabaran ekonomi yang dihadapi dan keutamaan yang perlu diberikan perhatian dalam negara, seperti kos sara hidup yang kian meningkat (dan implikasinya kepada pertumbuhan ekonomi dan pengurusan inflasi), isu mengenai akses kepada pembiayaan dan insurans khususnya bagi isi rumah berpendapatan lebih rendah dan firma inovatif, di samping pengurusan perkembangan dalam teknologi kewangan oleh Bank. Lembaga Pengarah turut membincangkan beberapa pembaharuan perundangan bagi memudahkan operasi pengurusan mata wang dan aktiviti penguatkuasaan Bank.

Lembaga Pengarah juga menilai prestasi Bank secara menyeluruh, dan membincangkan penunjuk prestasi korporat Bank bagi tahun 2019. Selain itu, Lembaga Pengarah turut membincangkan secara mendalam pelbagai keutamaan pembangunan organisasi, termasuk tuntutan baharu terhadap pengurusan modal insan Bank, perkembangan transformasi digital Bank, pertahanan Bank terhadap ancaman siber, serta inisiatif untuk mengukuhkan budaya integriti, amalan beretika dan profesionalisme dalam kalangan kakitangan Bank. Lembaga Pengarah juga membincangkan secara terperinci pelbagai cara untuk memantapkan pengurusan projek dalam Bank, termasuklah belanjawan projek.

Sepanjang tahun 2018, Bank memulakan penilaian dalaman untuk mengukuhkan keseluruhan rangka kerja tadbir urusnya. Penilaian ini akan mengambil kira perkara-perkara yang melibatkan amalan semasa Bank yang boleh dipertingkatkan lagi bagi mencerminkan

Gambar Rajah 5.1: Jawatankuasa Lembaga

Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga	Jawatankuasa Audit Lembaga	Jawatankuasa Risiko Lembaga
<p><b>6</b> mesyuarat pada tahun 2018</p> <p>Dipengerusikan oleh Tan Sri Dato' Sri Dr. Sulaiman bin Mahbob (Pengarah Bebas Bukan Eksekutif)</p> <p>Ahli-ahli:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Datuk Chin Kwai Yoong</li> <li>Dato' N.N. Sadasivan a/l N.N. Pillay</li> <li>Tan Sri Dato' Seri Siti Norma binti Yaakob</li> </ul> <p>Bertanggungjawab mengawasi prinsip dan amalan tadbir urus Bank</p> <p>Menilai semula dan mengemukakan cadangan kepada Lembaga Pengarah berhubung dengan belanjawan, pelan operasi serta dasar dan saranan berkaitan ganjaran di Bank</p> <p>Mengemukakan cadangan kepada Lembaga Pengarah berhubung dengan pelantikan dan pelantikan semula ahli-ahli Lembaga Pengarah dan jawatankuasa Bank yang lain</p>	<p><b>7</b> mesyuarat pada tahun 2018</p> <p>Dipengerusikan oleh Datuk Chin Kwai Yoong (Pengarah Bebas Bukan Eksekutif)</p> <p>Ahli-ahli:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dato' N.N. Sadasivan a/l N.N. Pillay</li> <li>Tan Sri Dato' Sri Dr. Sulaiman bin Mahbob</li> </ul> <p>Bertanggungjawab terhadap integriti akaun dan penyata kewangan Bank</p> <p>Memberikan jaminan tentang kecukupan kawalan dalaman Bank dan pematuhan Bank terhadap keperluan undang-undang</p> <p>Menyemak dan meluluskan rangka kerja audit, piagam audit, pelan audit dalaman dan laporan audit Bank; serta memantau tindakan pihak pengurusan dalam menangani hasil siasatan yang nyata (<i>material findings</i>)</p>	<p><b>4</b> mesyuarat pada tahun 2018</p> <p>Dipengerusikan oleh Dato Sri Lim Haw Kuang (Pengarah Bebas Bukan Eksekutif)</p> <p>Ahli-ahli:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Tan Sri Dato' Seri Siti Norma binti Yaakob</li> <li>Dato' Wee Hoe Soon @ Gooi Hoe Soon</li> </ul> <p>Bertanggungjawab mengawasi risiko kewangan, operasi dan reputasi</p> <p>Mengawasi pelaksanaan rangka kerja pengurusan risiko organisasi Bank</p> <p>Mengemukakan cadangan kepada Lembaga Pengarah berhubung dengan pernyataan kesanggupan mengambil risiko oleh Bank dan dasar risiko utama Bank</p>

Sumber: Bank Negara Malaysia

amalan terbaik global, dengan mengambil iktibar daripada penglibatan Bank dalam transaksi yang telah menarik perhatian sepanjang tahun lalu. Sebagai bank pusat, keyakinan terhadap Bank amat penting bagi memastikan mandat Bank dapat dilaksanakan secara berkesan. Selaras dengan itu, Bank akan mengambil peluang ini untuk mengkaji semula keberkesanan struktur membuat keputusan di Bank, dan memastikan operasi serta keutamaannya adalah sejajar dengan mandatnya.

## PENGURUSAN RISIKO DAN KAWALAN DALAMAN

### Pengurusan Risiko Organisasi

Bank telah mewujudkan rangka kerja Pengurusan Risiko Organisasi (Jadual 5.2) bagi membantu memastikan Bank dapat menjalankan operasi dan

aktivitinya secara berhemat dan bertanggungjawab. Rangka kerja ini menggunakan pendekatan bersepada dan kohesif terhadap pengurusan risiko, lantas memastikan risiko paling utama yang dihadapi oleh organisasi dikenal pasti, dinilai, dipantau dan diurus secara berkesan. Rangka kerja ini juga ditanda aras berdasarkan piawaian ISO dan amalan bank-bank pusat yang lain dalam Kumpulan Kerja Risiko Operasi Antarabangsa (*International Operating Risk Working Group*, IORWG), yang turut dianggotai oleh Bank.

Struktur tadbir urus pengurusan risiko Bank menekankan pendekatan tanggungjawab bersama terhadap risiko yang bermula dengan unit urusan dan juga diperteguh fungsi kawalan pengurusan risiko yang kukuh. Lembaga Pengarah bertanggungjawab mengawasi struktur tadbir urus risiko dan disokong oleh Jawatankuasa Risiko Lembaga. Pengurusan Bank

Jadual 5.1

**Rangka Kerja Pengurusan Risiko Organisasi Bank**

<b>Tadbir Urus</b>	Prinsip 1: Peranan dan tanggungjawab yang jelas terhadap pengurusan risiko
	Prinsip 2: Rangka kerja pelaporan risiko bersepadu untuk pembuatan keputusan yang berkesan
<b>Dasar &amp; Proses</b>	Prinsip 3: Dasar yang jelas sebagai panduan untuk proses pengurusan risiko
	Prinsip 4: Pendekatan konsisten mengenai risiko dari aspek pengenalpastian; penilaian dan pengukuran; keutamaan serta tindakan, pemantauan dan pelaporan
<b>Alat &amp; Kaedah</b>	Prinsip 5: Penggunaan alat pengurusan risiko secara berkesan untuk memudahkan proses dan pelaksanaan amalan Pengurusan Risiko Organisasi
	Prinsip 6: Kaedah yang jelas untuk menilai keberkesanannya kawalan utama dan merangka strategi pengurusan risiko
<b>Amalan Berkesan</b>	Prinsip 7: Budaya risiko yang mantap pada semua peringkat organisasi
	Prinsip 8: Piaawaian ketelusan yang tinggi terhadap pihak berkepentingan dalam dan luaran
	Prinsip 9: Protokol pengaktifan pengaturan kesinambungan urusan yang jelas dan telah diuji untuk memastikan kesinambungan operasi apabila berlakunya krisis
	Prinsip 10: Pelaporan tepat pada masanya mengenai risiko yang mendarat serta kejadian bagi memudahkan tindakan awal

Sumber: Bank Negara Malaysia

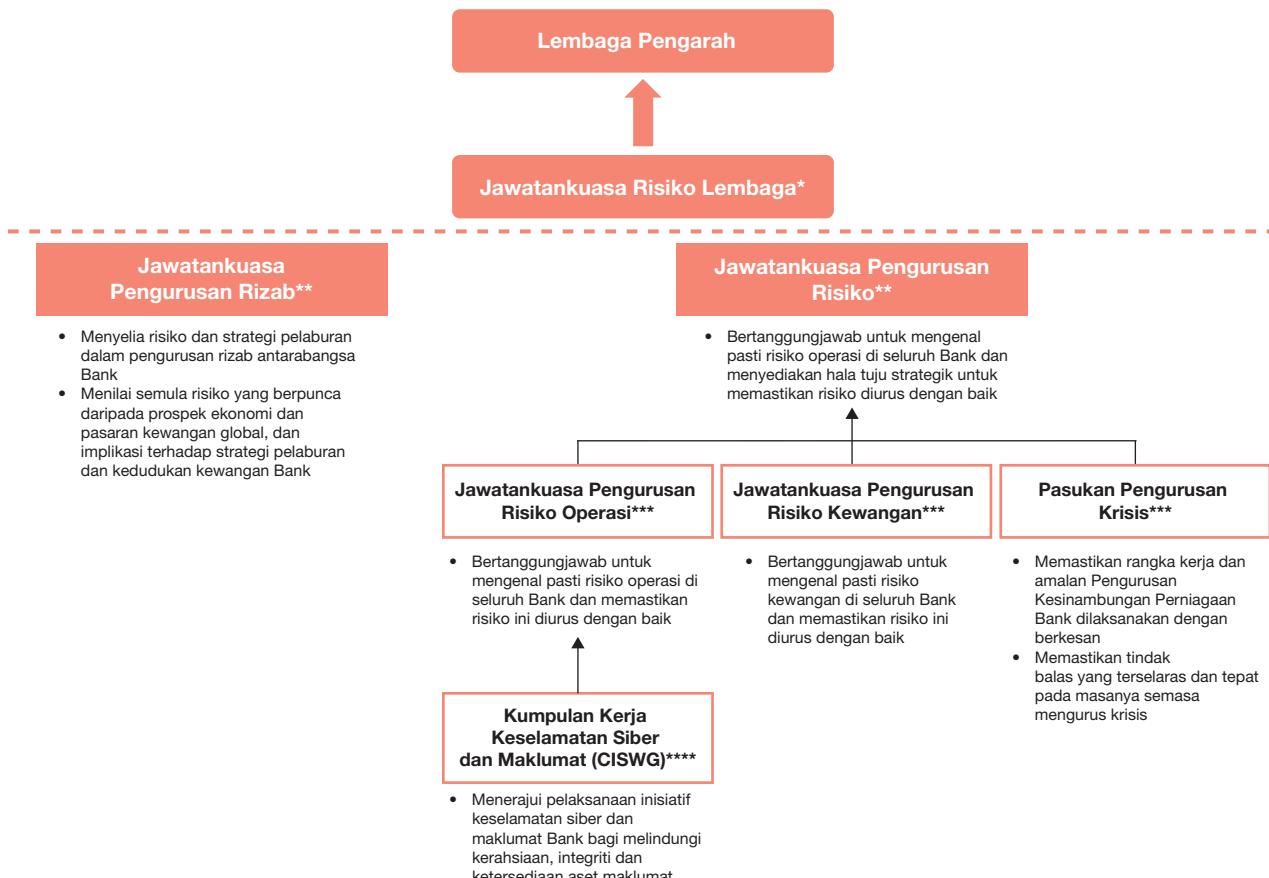
bertanggungjawab untuk melaksanakan rangka kerja dan amalan pengurusan risiko yang mantap merentas fungsi dan operasi Bank. Tanggungjawab ini dilaksanakan menerusi Jawatankuasa Pengurusan Risiko dan Jawatankuasa Pengurusan Rizab (Gambar Rajah 5.2).

Pendekatan pertahanan tiga barisan (*three lines of defence*) digunakan untuk menyokong tadbir urus risiko yang berkesan. Barisan pertahanan pertama terdiri daripada jabatan-jabatan yang bertanggungjawab untuk mengenal pasti, menilai, mengurangkan dan mengurus risiko dalam bidang urusan masing-masing. Barisan pertahanan kedua terletak di Jabatan Pengurusan Risiko, yang mengurus fungsi pengurusan risiko pusat dan bertanggungjawab membangunkan dan mengawasi pelaksanaan rangka kerja risiko. Selain itu, jabatan ini juga bertanggungjawab memastikan bahawa dasar pengurusan risiko dilaksanakan secara berkesan. Jabatan Audit Dalam bertindak sebagai barisan pertahanan ketiga dan memberikan jaminan bebas terhadap keberkesanannya amalan, alat dan kaedah pengurusan risiko.

Pernyataan tahap kesanggupan mengambil risiko dan toleransi risiko organisasi menjadi panduan kepada Bank untuk mengurus risiko yang berkaitan dengan reputasi, operasi dan kewangannya. Bagi memastikan pernyataan ini sentiasa kemas kini dalam keadaan landskap risiko yang sentiasa berubah, pernyataan ini dikaji semula pada tahun 2018. Ini bertujuan memberikan keutamaan yang lebih tinggi kepada pendigitalan peringkat global dan ancaman siber yang semakin canggih.

Pada tahun 2018, Bank terus memperkuuh peranan Pegawai Risiko Jabatan (*Department Risk Officers*, DRO). Dimulakan pada tahun 2017, DRO berkhidmat sebagai pegawai risiko yang diletakkan dalam barisan pertahanan pertama dan diberikan tanggungjawab untuk mencadangkan penambahbaikan amalan pengurusan risiko dalam operasi mereka. Tahun 2018 menyaksikan pelancaran kurikulum pembelajaran dan pelan hala tuju risiko bagi membina kapasiti DRO. Sesi interaksi yang berkaitan dengan keselamatan siber dan data raya telah diadakan untuk meningkatkan kesedaran terhadap bidang risiko yang baru muncul ini.

Gambar Rajah 5.2: Struktur Tadbir Urus Pengurusan Risiko



\* Dipengerusikan oleh Pengarah Bebas Bukan Eksekutif Bank

\*\* Dipengerusikan oleh Gabenor

\*\*\* Dipengerusikan oleh Timbalan Gabenor

\*\*\*\* Dipengerusikan oleh Penolong Gabenor

Sumber: Bank Negara Malaysia

Pengurusan kesinambungan operasi (*Business Continuity Management*, BCM) merupakan aspek penting dalam pengurusan risiko Bank bagi membina daya tahan organisasi untuk menghadapi sebarang keadaan yang buruk dan memastikan Bank berupaya melaksanakan fungsi berkanunnya. Bagi memastikan pelan BCM Bank kekal terkini, Bank sentiasa mengenal pasti dan mengkaji semula senario yang boleh mengakibatkan gangguan operasi. Senario yang mungkin berlaku termasuk rusuhan awam, bencana alam, serangan siber dan ancaman fizikal. Senario ini digunakan untuk membangunkan dan menguji pengaturan BCM Bank. Pada tahun 2018, tumpuan diberikan ke arah membangunkan pelan pemindahan dalam premis (*invacuation*)<sup>1</sup> bagi memperkuuh

keadaan siap siaga serta memastikan keselamatan kakitangan, vendor dan pelawat Bank ketika situasi kecemasan. Usaha telah dimulakan untuk menjelaskan kesalinghubungan antara pelan pelan BCM Bank, industri dan pihak berkepentingan lain, serta menguji kesediaan operasi pelan ini sekiranya terjadi peristiwa yang melibatkan keseluruhan sistem.

Pematuhan kepada piawaian etika yang tinggi menjadi elemen utama dalam budaya risiko Bank. Bank tidak akan bertolak ansur terhadap kelakuan yang tidak beretika, penipuan dan rasuah. Hal ini diperkuuh oleh rangka kerja pemberian maklumat (*whistleblowing*) yang menyediakan saluran untuk melaporkan kelakuan tidak wajar yang membabitkan Bank. Pada tahun 2018, Bank meminda rangka kerja pemberian maklumat untuk diselaraskan dengan Akta Perlindungan Pemberi Maklumat 2010 dan

<sup>1</sup> Pemindahan penghuni bangunan ke dalam kawasan terlindung di dalam premis apabila terdapat ancaman yang muncul dari luar premis.

### Pernyataan Kesanggupan Mengambil Risiko dan Toleransi Risiko Organisasi

"Bank komited ke arah kecemerlangan dalam menggalakkan kestabilan monetari dan sistem kewangan dan memupuk sektor kewangan yang mantap dan progresif, demi mencapai pertumbuhan ekonomi negara yang berdaya tahan."

Dalam melaksanakan mandatnya, Bank berhadapan pelbagai risiko yang berpunca daripada perubahan persekitaran di dalam dan luar negeri, krisis yang tidak dapat dielakkan, perkembangan pesat pendigitalan global dan serangan siber yang lebih canggih. Bank juga berhadapan jangkaan yang lebih tinggi daripada pelbagai pihak berkepentingan yang menuntut piawaian ketelusan yang lebih tinggi dan komunikasi yang lebih mantap.

Dalam usaha memenuhi mandat yang diamanahkan menurut undang-undang, Bank komited untuk mendukung piawaian integriti dan tahap profesionalisme yang tinggi, serta mengekalkan keyakinan dan kepercayaan orang ramai.

Bank tidak bertolak ansur terhadap kegagalan operasi yang boleh menjelaskan keyakinan terhadap keupayaan Bank untuk mengendalikan fungsinya atau kegagalan operasi yang menyebabkan gangguan sistemik dalam fungsi sistem dan pasaran kewangan yang menjadi tanggung-jawab utama Bank. Bank sedia mengambil beberapa risiko bagi urusan yang tidak kritikal bagi memastikan kecekapan dan menggalakkan inovasi di Bank. Namun, semua risiko ini akan diurus secara berhemat.

Bank terdedah pada kemungkinan risiko kewangan yang berpunca terutamanya daripada pemegangan dan pengurusan rizab antarabangsa. Bank mengurus risiko ini dengan teliti bagi memastikan kemampuan kewangan, namun tidak mengenepikan tanggungjawabnya dalam hal-hal dasar tertentu.

Semua risiko ini diurus menerusi pelaksanaan rangka kerja, dasar dan proses dalaman yang berkesan, fokus yang berterusan terhadap budaya pengambilan risiko yang berhemat serta tenaga kerja yang kompeten lagi profesional."

Sumber: Bank Negara Malaysia

juga dengan amalan terbaik. Pindaan yang dibuat termasuklah perlindungan yang lebih baik kepada pemberi maklumat, dan penambahbaikan terhadap prosedur untuk melaporkan salah laku yang melibatkan Lembaga Pengarah, pengurusan kanan, vendor dan pihak yang dikawal selia oleh Bank. Saluran untuk melaporkan salah laku juga telah diperluas.

### Keselamatan Siber

Ancaman keselamatan siber yang semakin pesat berubah memberikan cabaran yang semakin hebat kepada organisasi di seluruh dunia dan juga di Malaysia, termasuk Bank.

Pada tahun 2018, Bank telah memulakan strategi keselamatan siber serampang lima mata bagi memperkuuh perlindungan aset maklumat kritikal organisasi. Sebagai sebahagian daripada strategi tersebut, Bank telah memberikan komitmen untuk membuat pelaburan yang besar dalam penyelesaian teknologi keselamatan serta proses yang mantap untuk tempoh tiga tahun akan datang. Langkah ini bertujuan mencapai tahap kematangan keselamatan siber yang dihasratkan. Pelaburan ini juga akan melibatkan pembinaan keupayaan dalaman Bank untuk mengendalikan operasi keselamatan siber berdasarkan data yang berwibawa (*credible data*), dan mengambil tindakan awal bagi melindungi aset Bank. Usaha ini disokong oleh struktur tadbir urus dan operasi yang telah diwujudkan bagi memacu dan mengawasi pengurusan risiko

keselamatan siber di seluruh Bank. Oleh itu, Bank khususnya, menu buhkan unit Keselamatan Siber dan Perlindungan Data di Jabatan Digital dan Teknologi untuk mengurus keselamatan siber peringkat organisasi. Di samping itu, Kumpulan Kerja Keselamatan Siber dan Maklumat turut ditubuhkan secara rasmi bagi memacu pelaksanaan inisiatif keselamatan siber dan maklumat Bank (Gambar Rajah 5.3). Pada masa yang sama, Bank menyedari bahawa teknologi, struktur dan proses semata-mata tidak berupaya menangani semua risiko keselamatan siber. Oleh itu, antara usaha untuk menggalakkan budaya yang kukuh di Bank, pelbagai program dianjurkan sepanjang tahun 2018 untuk menambah baik amalan siber yang sihat (*cyber hygiene*) serta meningkatkan kesedaran dan pengetahuan mengenai risiko siber dan langkah-langkah keselamatan berkaitan risiko.

**Bank telah memulakan strategi keselamatan siber bagi memperkuuh perlindungan aset maklumat kritikal**

Sebagai badan pengawalseliaan, Bank menghasilkan, memproses dan menyimpan maklumat yang kritikal dan sensitif dalam jumlah yang besar. Bagi melindungi maklumat tersebut, Bank menanda aras amalan keselamatan maklumatnya secara berkala dengan amalan dan piawaian antarabangsa terbaik seperti ISO 27001. Pada tahun 2018, Bank mengkaji semula amalannya

**Gambar Rajah 5.3: Strategi Keselamatan Siber Bank**

Sumber: Bank Negara Malaysia

dalam mengatasi risiko kebocoran maklumat menerusi peranti peribadi. Perlindungan aset maklumat Bank akan turut dipertingkatkan menerusi pembangunan dan pelaksanaan Pelan Hala Tuju Perlindungan Data yang komprehensif.

Pada tahun 2018, Bank telah mendapatkan khidmat perunding keselamatan luar untuk membuat penilaian bebas bagi menilai pematuhan kepada kawalan keselamatan mandatori dan nasihat keselamatan seperti yang ditetapkan oleh *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT)*. Penilaian ini mengesahkan bahawa Bank telah mematuhi sepenuhnya semua kawalan mandatori dan nasihat berkenaan, dan memberikan pengesahan bebas terhadap akuan Bank yang dikemukakan setiap tahun kepada SWIFT. Langkah memastikan sistem dan kawalan yang mantap dalam persekitaran IT Bank merupakan proses yang berterusan. Hal ini adalah penting lebih-lebih lagi apabila Bank pernah mengalami suatu insiden pada bulan Mac 2018 yang melibatkan percubaan untuk menghantar arahan pemindahan dana tanpa kebenaran menerusi platform SWIFT Bank. Percubaan tersebut berjaya dipatahkan tanpa mengakibatkan gangguan operasi atau kerugian kewangan. Pemerhatian penting daripada insiden tersebut telah dikongsikan dengan SWIFT dan pihak berkaitan yang lain, yang bertujuan memperteguh daya tahan industri apabila menghadapi ancaman siber.

### Audit Dalam

Jawatankuasa Audit Lembaga bertanggungjawab menilai keberkesanan kawalan dalaman Bank dan pematuhan kepada keperluan undang-undang dan pengawalseliaan. Jawatankuasa ini juga membuat pengawasan terhadap fungsi audit dalaman Bank

dan bertanggungjawab terhadap integriti penyata kewangan Bank.

Jabatan Audit Dalam memberikan jaminan bebas kepada Jawatankuasa Audit Lembaga mengenai kecukupan dan keberkesanan tadbir urus, pengurusan risiko dan proses kawalan dalaman. Jabatan ini mengendalikan penilaian berkala mengenai aktiviti jabatan dan entiti berkaitan dengan Bank untuk mengenal pasti dan menangani risiko. Pelan audit dibangunkan setiap tahun dan disemak setiap suku tahunan bagi memastikan aktiviti audit mencerminkan perubahan dalam profil risiko Bank dan mengambil kira risiko yang baru muncul. Selain memberikan jaminan, jabatan ini juga menjadi pemerhati bebas bagi beberapa projek dan jawatankuasa utama Bank. Kedudukan ini membolehkan jabatan ini memberikan maklum balas yang tepat pada masanya untuk membolehkan penambahbaikan berterusan dalam kawalan dalaman dan tadbir urus supaya kemungkinan timbulnya risiko dapat dikurangkan. Jabatan ini juga menyediakan laporan suku tahunan bebas mengenai aktiviti pengurusan rizab antarabangsa Bank kepada Menteri Kewangan. Laporan ini bertujuan memberikan jaminan kepada Menteri Kewangan bahawa rizab telah diurus berlandaskan dasar yang telah diwujudkan dan garis panduan yang telah diluluskan oleh Lembaga Pengarah.

Aktiviti audit dikendalikan dengan mematuhi keperluan Piawaian Antarabangsa bagi Amalan Profesional Pengauditan Dalaman (*International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing*), yang ditetapkan oleh *Institute of Internal Auditors*. Prinsip-prinsip yang didukung oleh *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* juga diterapkan dalam pendekatan audit untuk menilai persekitaran kawalan Bank. Jabatan ini juga menjalankan usaha yang berterusan untuk melaksanakan langkah-langkah jaminan dan peningkatan kualiti yang meliputi semua aspek fungsi audit dalam. Pada tahun 2018, langkah-langkah ini tertumpu pada usaha meningkatkan kecekapan dan ketelitian proses audit, dan memanfaatkan teknologi untuk meningkatkan dokumentasi audit.

Audit yang dikendalikan pada tahun 2018 adalah seperti yang dinyatakan dalam Gambar Rajah 5.4 dan melibatkan keselamatan siber, perlindungan data, pengurusan perbendaharaan dan rizab, pengurusan kesinambungan operasi, proses pemerolehan, dan tadbir urus risiko.

Gambar Rajah 5.4: Tumpuan dan Liputan Audit Dalaman pada Tahun 2018

<b>Tumpuan</b>	<b>Persekutaran Kawalan</b>
	<b>Penilaian Risiko</b>
	<b>Aktiviti Kawalan</b>
	<b>Maklumat dan Komunikasi</b>
	<b>Aktiviti Pemantauan</b>
<b>Liputan</b>	<p><b>Teknologi Maklumat dan Ketahanan Siber:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Audit Infrastruktur Hos RENTAS dan pengaturan SLA dengan PayNet</li> <li>Ketersediaan Audit – RENTAS Mini dan eSPICK</li> <li>Sistem Berkaitan Pengurusan Mata Wang</li> <li>Operasi Pusat Data</li> <li>Bawa Peranti Sendiri (<i>Bring Your Own Device, BYOD</i>)</li> <li>Audit ISMS RENTAS – pematuhan terhadap ISO27001:2013</li> <li>Keselamatan Siber</li> <li>Siasatan SWIFT</li> </ul>
	<p><b>Operasi Pertembahaan dan Pelaburan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pengurusan Intervensi Kadar Pertukaran dan Mudah Tunai</li> <li>Pengurusan Risiko Ekuiti dan Pasaran</li> <li>Pejabat Perwakilan Luar Negeri (New York)</li> </ul> <p><b>Pengawalseliaan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dasar Kewangan Berhemat</li> <li>Pembangunan dan Inovasi Kewangan</li> <li>Kewangan Pembangunan dan Rangkuman Kewangan</li> <li>Perbankan Islam dan Takaful</li> </ul>
	<p><b>Kewangan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Operasi Kewangan dan Penyelesaian</li> </ul> <p><b>Ekonomi</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Jabatan Antarabangsa - Pengurusan Kesalinghubungan Perdagangan Global dan Ekonomi</li> </ul>
	<p><b>Entiti Berkaitan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pusat Pendidikan Kewangan Islam Antarabangsa (INCEIF)</li> <li>Pusat Penyelidikan dan Latihan Bank-bank Pusat Asia Tenggara (SEACEN)</li> <li>Lembaga Perkhidmatan Kewangan Islam (IFSB)</li> <li>Agensi Akreditasi Kewangan (FAA)</li> <li>Pusat Kepimpinan dan Tadbir Urus Iclif</li> </ul> <p><b>Pengurusan Mata Wang:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pengurusan Mata Wang</li> <li>Pejabat BNM</li> <li>Automated Cash Centre</li> </ul>
	<p><b>Projek:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hab Pendidikan Kewangan</li> <li>Sistem Pengurusan Pertembahaan Bersepadu</li> <li>Pemodenan Kilang Wang (MINT)</li> </ul> <p><b>Fungsi Sokongan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>LINK</li> <li>Muzium dan Pusat Pengurusan Pengetahuan</li> <li>Fungsi Pentadbiran Sokongan</li> </ul>

Sumber: Bank Negara Malaysia

## TENAGA KERJA BANK

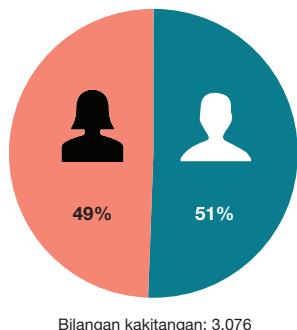
### Mengekalkan persekitaran kerja yang positif, progresif dan produktif

Bank komited dalam usaha menarik minat dan membangunkan sumber tenaga kerja yang terbaik bagi melaksanakan mandatnya. Selaras dengan komitmen ini, Bank telah memulakan beberapa inisiatif pada tahun 2018 untuk mewujudkan dan mengekalkan

persekitaran kerja yang positif, progresif dan produktif bagi tenaga kerja Bank yang berjumlah lebih daripada 3,000 orang kakitangan (Gambar Rajah 5.5).

Pada tahun 2018, Bank menjalankan kaji selidik untuk menentukan tahap penglibatan (*engagement*) dan keupayaan (*enablement*) kakitangannya di seluruh organisasi. Meskipun tahap penglibatan dan keupayaan kakitangan adalah pada tahap yang memuaskan, kaji selidik itu juga membantu Bank

Gambar Rajah 5.5: Tenaga Kerja Bank



Sumber: Bank Negara Malaysia

Tahap pekerjaan	Komposisi jantina		Bilangan kakitangan
Pengurusan Kanan	57%	43%	169
Pengurus	45%	55%	596
Eksekutif Peringkat Pertama	43%	57%	1,217
Bukan Eksekutif	62%	38%	1,094

untuk mengetahui nadi budaya organisasi yang sebenar. Hasil kaji selidik ini antara lain mendedahkan beberapa perspektif kakitangan tentang rangka kerja penilaian prestasi, perkembangan kerjaya, proses membuat keputusan dan suasana bekerja dalam organisasi. Setelah kaji selidik itu selesai dijalankan, satu sesi pertemuan atau townhall diadakan untuk menyampaikan hasil kaji selidik kepada kakitangan Bank selain menetapkan keutamaan jangka pendek organisasi bagi mencipta suasana bekerja yang lebih terbuka dan saling menyokong.

### Bank memperteguh rangka kerja penilaian prestasi kakitangannya untuk menggalakkan pendekatan prestasi, ganjaran dan kenaikan pangkat yang lebih holistik

Bank komited untuk meningkatkan tahap profesionalisme. Hal ini memerlukan usaha yang berterusan untuk memupuk budaya dan etika yang baik di Bank. Pada tahun 2018, Bank mengambil inisiatif khusus untuk memperkuuh budaya interaksi dan perbincangan (*engagement*) yang baik pada semua peringkat organisasi. Inisiatif ini menekankan norma-norma seperti ketelusan dan objektiviti, perdebatan pendapat dan idea yang konstruktif serta komunikasi yang tulus dan santai (*candid communication*). Meskipun pengukuhan budaya melibatkan perubahan dalam tingkah laku, kepercayaan dan sikap yang sudah lama sebat, langkah-langkah sedang diperkenalkan untuk memperkuuh keselarasan antara norma yang dikehendaki Bank dengan proses-proses pembangunan modal insannya, termasuk penilaian kompetensi kepimpinan, kod etika dan nilai-nilai teras bersama yang didukung Bank.

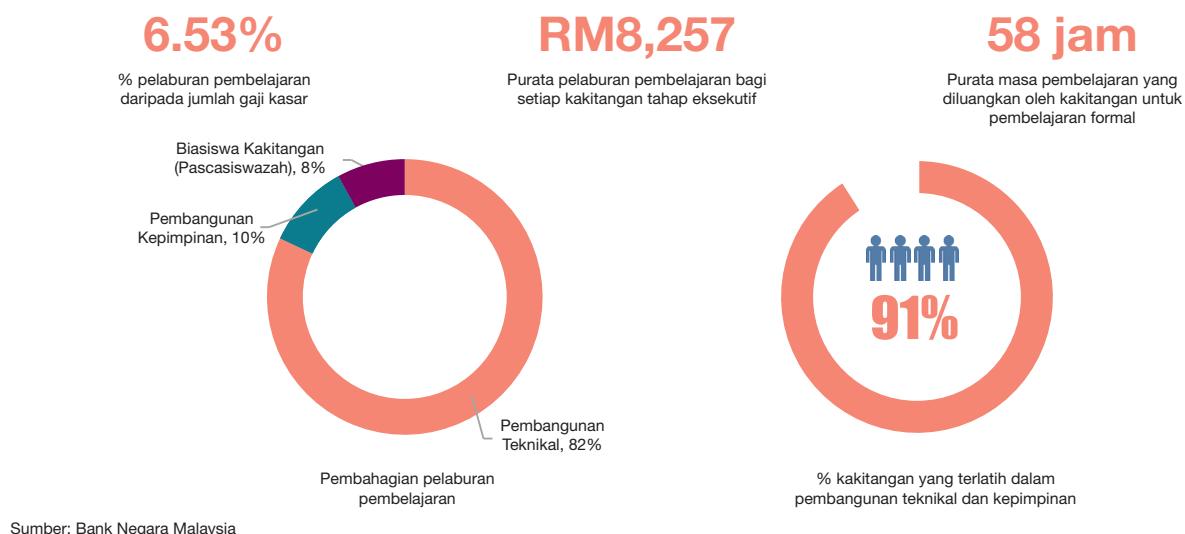
Pada tahun 2018 juga, Bank telah memperkenalkan beberapa semakan terhadap rangka kerja penilaian prestasi kakitangan. Langkah ini bertujuan menggalakkan kakitangan untuk meluangkan lebih masa dalam sesi perbincangan maklum balas. Sistem maklum balas 360 darjah, yang akan membolehkan suasana bekerja dan budaya dinilai secara lebih sistematik di seluruh organisasi, juga akan dilaksanakan pada tahun 2019. Ini merupakan sebahagian daripada usaha untuk menggalakkan pendekatan penilaian prestasi, ganjaran dan kenaikan pangkat yang lebih holistik.

### Membangunkan Tenaga Kerja Bank

Satu keutamaan penting Bank ialah melengkapkan tenaga kerjanya dengan ilmu kemahiran, kompetensi dan pengetahuan yang wajar untuk melaksanakan misi Bank. Oleh yang demikian, Bank memberikan keutamaan terhadap usaha membangunkan dan mengekalkan kumpulan pengganti dan pelapis yang mantap dengan ilmu kemahiran yang tinggi dalam perbankan pusat dan bidang berkaitan yang lain. Pelbagai peluang pembelajaran dan pembangunan disediakan untuk membina keupayaan tinggi yang diperlukan oleh kakitangan Bank bagi memenuhi keperluan dan tuntutan bidang tugas mereka.

Sebagai organisasi yang berasaskan pengetahuan, Bank memberikan penekanan yang tinggi terhadap kemajuan kakitangannya (Gambar Rajah 5.6). Pada tahun 2018, Bank telah secara purata membelanjakan sebanyak RM8,257 bagi setiap kakitangan peringkat eksekutif untuk tujuan pembelajaran dan pembangunan (bersamaan dengan 6.53% daripada jumlah gaji kasar). Kakitangan pada semua peringkat menghadiri pelbagai program kepimpinan dan teknikal, dalam format yang sedia ada dan juga digital, yang dikendalikan

Gambar Rajah 5.6: Pembelajaran dan Pembangunan pada Tahun 2018



di dalam ataupun di luar Bank. Bank juga menyediakan persekitaran yang kondusif untuk kakitangannya yang ingin mendapatkan kelayakan profesional. Bank membayar balik kos untuk mendapatkan atau mengekalkan kelayakan profesional kepada kakitangan selain memberikan cuti belajar bergaji kepada mereka yang membuat persediaan sebelum menduduki peperiksaan. Pada tahun 2018, 24% daripada eksekutif Bank sudah memiliki atau sedang giat mendapatkan kelayakan dan pengiktirafan daripada badan-badan profesional yang berkenaan. Pelaburan seumpama ini adalah penting untuk meningkatkan prestasi dan mempercepat tempoh masa untuk menjadi kakitangan yang kompeten, sejajar dengan misi semua kakitangan untuk sama-sama melaksanakan mandat Bank.

Selain program pembelajaran secara formal, Bank juga menyediakan peluang kemajuan kerjaya semasa bekerja untuk kakitangannya. Peluang disediakan kepada kakitangan untuk menyertai pelbagai projek dan inisiatif di seluruh Bank, termasuk tugas jangka pendek yang mencabar (“stretch assignments”) dan penglibatan pada peringkat antarabangsa. Usaha ini dilengkapkan oleh Pelan Tindakan Pembangunan Kepimpinan Bank yang menyediakan panduan intervensi pembangunan kepimpinan bagi meningkatkan keberkesanannya teknikal, kepimpinan dan tahap profesionalisme kakitangan yang sedang, atau dikenal pasti untuk, mengisi jawatan pengurusan. Bank juga sedang dalam proses melancarkan program yang dibangunkan di Bank bagi mempertingkatkan keupayaan melaksanakan urusan kumpulan pemimpin dalam bidang pengurusan eksekutif,

seperti perundingan, perancangan strategik, proses pemerolehan dan pengurusan projek.

Keutamaan masa hadapan Bank adalah untuk mewujudkan tenaga kerja yang sedia menghadapi masa depan sambil terus efektif untuk melaksanakan misi Bank dalam persekitaran yang pesat berubah. Hal ini menuntut Bank untuk mempertingkatkan kecekapan dan produktivitinya. Oleh yang demikian, Bank perlu mengoptimumkan lagi komposisi dan penggunaan tenaga kerjanya dengan menggalakkan mobiliti dalaman dan luaran secara lebih meluas, di samping menambah baik rangka kerja kemajuan kerjaya. Aspek penting untuk mencapai matlamat ini ialah penerapan teknologi yang lebih tinggi dan penggunaannya secara berkesan.

## TEKNOLOGI

Teknologi digital sedang membentuk semula industri dan organisasi di seluruh dunia. Fenomena yang sama juga berlaku di Bank. Pada tahun 2018, Bank telah menggariskan strategi dan pelan hala tuju transformasi digital untuk memanfaatkan sepenuhnya potensi dan nilai teknologi bagi menyokong pelaksanaan mandat oleh Bank dengan berkesan (Gambar Rajah 5.7). Selain menangani “tempat bermasalah” (“pain points”) sedia ada dan mengoptimumkan proses semasa, Bank giat meninjau “pembuktian konsep” (“proofs-of-concepts”) dalam pelbagai keadaan, seperti semasa membuat unjuran, merumuskan dasar, penyeliaan serta proses urusan dalaman yang lain. Transformasi

Gambar Rajah 5.7: Inisiatif Digital



Sumber: Bank Negara Malaysia

digital juga akan menggalakkan dan memupuk set minda serta budaya digital di samping mengenal pasti pencetus dan keupayaan digital yang utama bagi Bank. Hala tuju transformasi digital Bank bertujuan meningkatkan produktiviti dan kecekapan, menggalakkan inovasi dan membolehkan Bank mengurus risikonya dengan lebih baik.

**Strategi dan pelan hala tuju transformasi digital sedang dirangka untuk memanfaatkan sepenuhnya potensi dan nilai teknologi bagi menyokong pelaksanaan mandat oleh Bank**

Dalam tempoh jangka pendek, penambahbaikan sedang dilakukan terhadap infrastruktur dan perkhidmatan teknologi Bank untuk menyokong penambahbaikan tempat kerja digital. Inisiatif ini termasuklah penggunaan komputer riba dan peranti tablet ultra mudah alih, sambungan Internet dan WiFi yang lebih pantas, pelaksanaan storan peribadi melalui awan persendirian (*private cloud*) dan penyelesaian aliran kerja pengurusan dokumen. Semua ini dijangka menggalakkan lagi kerjasama semasa bekerja dan menyokong keupayaan bekerja dari jarak jauh.

Pada masa yang sama, Bank terus menyediakan asas untuk memodenkan dan melaksanakan infrastruktur teknologi generasi akan datang bagi membentuk platform digital teras bagi pembangunan organisasi. Pada tahun 2018, pembaharuan teknologi ini melibatkan infrastruktur yang kritikal seperti aplikasi server, storan, peranti dan pangkalan data rangkaian.

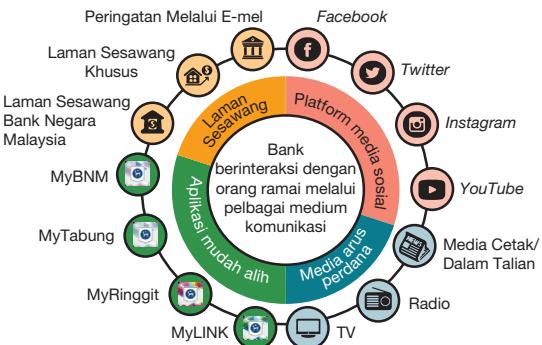
## INTERAKSI DAN HUBUNGAN DENGAN PIHAK BERKEPENTINGAN

Salah satu objektif utama komunikasi dan agenda jangkauan Bank adalah untuk mengekalkan keyakinan pihak berkepentingan di luar Bank terhadap cara pelaksanaan mandat oleh Bank. Bank membantu pihak berkepentingan luar untuk memahami usaha dan misi Bank. Selain itu, Bank juga prihatin dan sedia menerima maklum balas tentang isu-isu yang berkaitan dengan ekonomi dan sistem kewangan melalui sesi interaksi dan perbincangan secara berkala dengan pihak Kerajaan dan agensi sektor awam lain, institusi yang dikawal selia Bank, pelabur dan penganalisis, serta pihak media.

Orang awam merupakan pihak berkepentingan yang utama. Oleh yang demikian, Bank mengadakan interaksi dan perbincangan yang berterusan dengan orang ramai dari pelbagai latar belakang serta merentas pelbagai topik dan isu. Antara lain, sesi interaksi ini bertujuan menyampaikan maklumat dan pengetahuan berkaitan dengan kewangan, serta mendidik orang ramai supaya mengenal dan seterusnya menjauhi penipuan dan jenayah kewangan. Sesi perbincangan ini diadakan melalui pelbagai saluran sedia ada yang lazim dan digital, termasuk media sosial (Gambar Rajah 5.8).

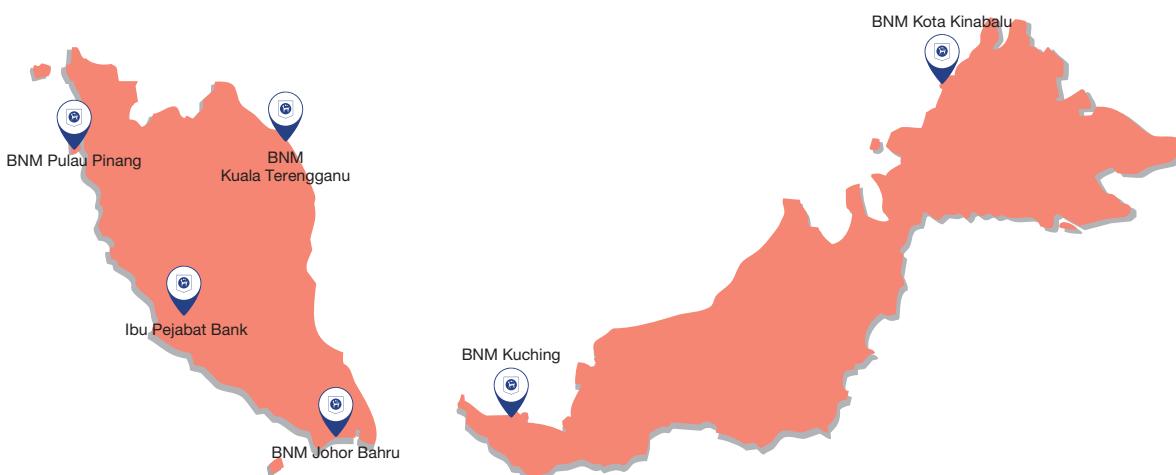
Bank juga berinteraksi dan berbincang secara langsung dengan orang ramai dan komuniti perniagaan di seluruh negara. Bank mempunyai rangkaian lima Pejabat BNM (Gambar Rajah 5.9) di Pulau Pinang, Kuala Terengganu, Johor Bahru, Kuching dan Kota Kinabalu, yang memainkan beberapa peranan. Meskipun secara tradisinya pejabat-pejabat tersebut bertindak sebagai hab

Gambar Rajah 5.8: Interaksi dengan Orang Ramai Melalui Pelbagai Saluran



Sumber: Bank Negara Malaysia

Gambar Rajah 5.9: Pejabat BNM



Sumber: Bank Negara Malaysia

wilayah untuk mengurus operasi mata wang, fungsi Pejabat BNM kini telah berkembang untuk membolehkan Bank mendapatkan maklumat yang lebih jelas tentang keadaan ekonomi dan kewangan di seluruh negara. Ini diperoleh melalui pertemuan dan hubungan Pegawai Pejabat BNM dengan para peniaga dan masyarakat setempat, lantas memberikan maklum balas yang penting mengenai perkembangan ekonomi dan kewangan kepada Bank. Keadaan ini membolehkan Bank merumuskan laporan keadaan ekonomi dan kewangan secara lebih holistik untuk membantu pembuatan keputusan dasar yang lebih efektif berdasarkan maklumat terperinci.

BNMLINK, platform bagi orang ramai mendapatkan pelbagai perkhidmatan kewangan, terdapat di setiap Pejabat BNM dan di ibu pejabat Bank di Kuala Lumpur. Perkhidmatan ini termasuklah mendapatkan bantuan dan nasihat tentang hak dan obligasi pengguna kewangan, atau membuat aduan terhadap institusi kewangan. Usahawan PKS dan mikro secara khususnya boleh mendapatkan maklumat lanjut mengenai pelbagai skim pembiayaan dan bantuan yang tersedia untuk membantu mereka mengembangkan perniagaan. BNMLINK juga menganjurkan pelbagai acara – termasuk di kawasan komuniti pedalaman, pekan-pekan kecil dan kawasan yang kurang mendapat perkhidmatan kewangan – untuk terus berinteraksi dan berhubung rapat dengan komuniti setempat.

Selain itu, Muzium dan Galeri Seni Bank Negara Malaysia (Muzium) di Kuala Lumpur berperanan sebagai

platform penting untuk berinteraksi dengan orang ramai. Terdapat enam galeri tetap di Muzium ini. Muzium ini juga mengadakan pameran sementara dan program pendidikan. Muzium bukan sahaja menggalakkan penghargaan terhadap warisan seni dan numismatik, tetapi juga menggalakkan kesedaran dan pemahaman orang ramai mengenai peranan Bank dalam ekonomi dan sektor kewangan (Gambar Rajah 5.10).

Sebagai menyokong kerjasama peringkat serantau dan global dalam usaha menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan, Bank berinteraksi dan berhubung dengan bank-bank pusat dan pengawal selia kewangan lain selain mengambil bahagian dalam pelbagai forum antarabangsa. Misalnya, Bank berinteraksi dengan pihak berkuasa pengawalseliaan lain melalui kolej pengawalseliaan dan perjumpaan dua hala untuk saling bertukar maklumat dan menyelaraskan maklum balas pengawalseliaan. Bank juga giat mengambil bahagian dalam proses penetapan piawaian global melalui penyertaannya dalam badan-badan penetapan piawaian global, seperti Jawatankuasa Penyeliaan Perbankan Basel (*Basel Committee on Banking Supervision, BCBS*), Lembaga Perkhidmatan Kewangan Islam (*Islamic Financial Services Board, IFSB*) dan Persatuan Pengawal Selia Insurans Antarabangsa (*International Association of Insurance Supervisors, IAIS*). Bank juga secara tidak langsung melibatkan diri dalam perkumpulan serantau seperti Mesyuarat Eksekutif Bank-bank Pusat Asia Timur dan Pasifik (*Executives' Meeting of East Asia Pacific Central Banks, EMEAP*). Bank seterusnya mengendalikan pelbagai program dan kerjasama teknikal untuk berkongsi pengetahuan

Gambar Rajah 5.10: Muzium dan Galeri Seni pada Tahun 2018

**Pameran Tun Ismail Ali: Peneraju Amanah dan Integriti**



**Pameran Seni Cetakan Sepanjang Zaman**



**Festival Kanak-Kanak**



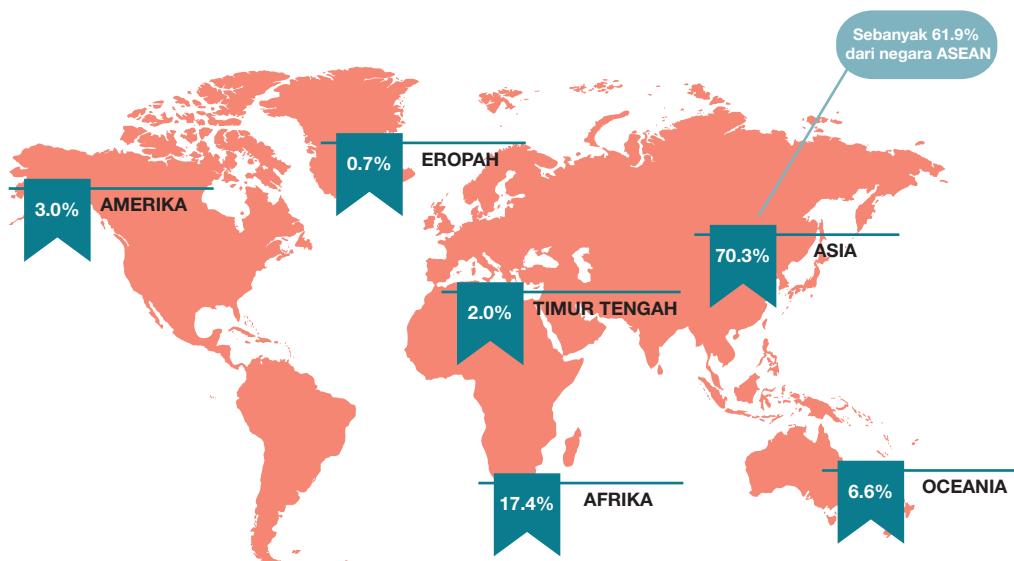
**Pameran LATerasi Kewangan di Muzium Darul Ridzwan**



Sumber: Bank Negara Malaysia

Gambar Rajah 5.11: Program Kerjasama Teknikal Bank Negara Malaysia pada Tahun 2018

Dihadiri lebih 500 pegawai dari 69 buah negara



Sumber: Bank Negara Malaysia

dan pengalaman dengan komuniti pengawalseliaan perbankan pusat dan kewangan yang lain. Pada tahun 2018, lebih 500 individu dari 69 buah negara telah menyertai program-program ini (Gambar Rajah 5.11)

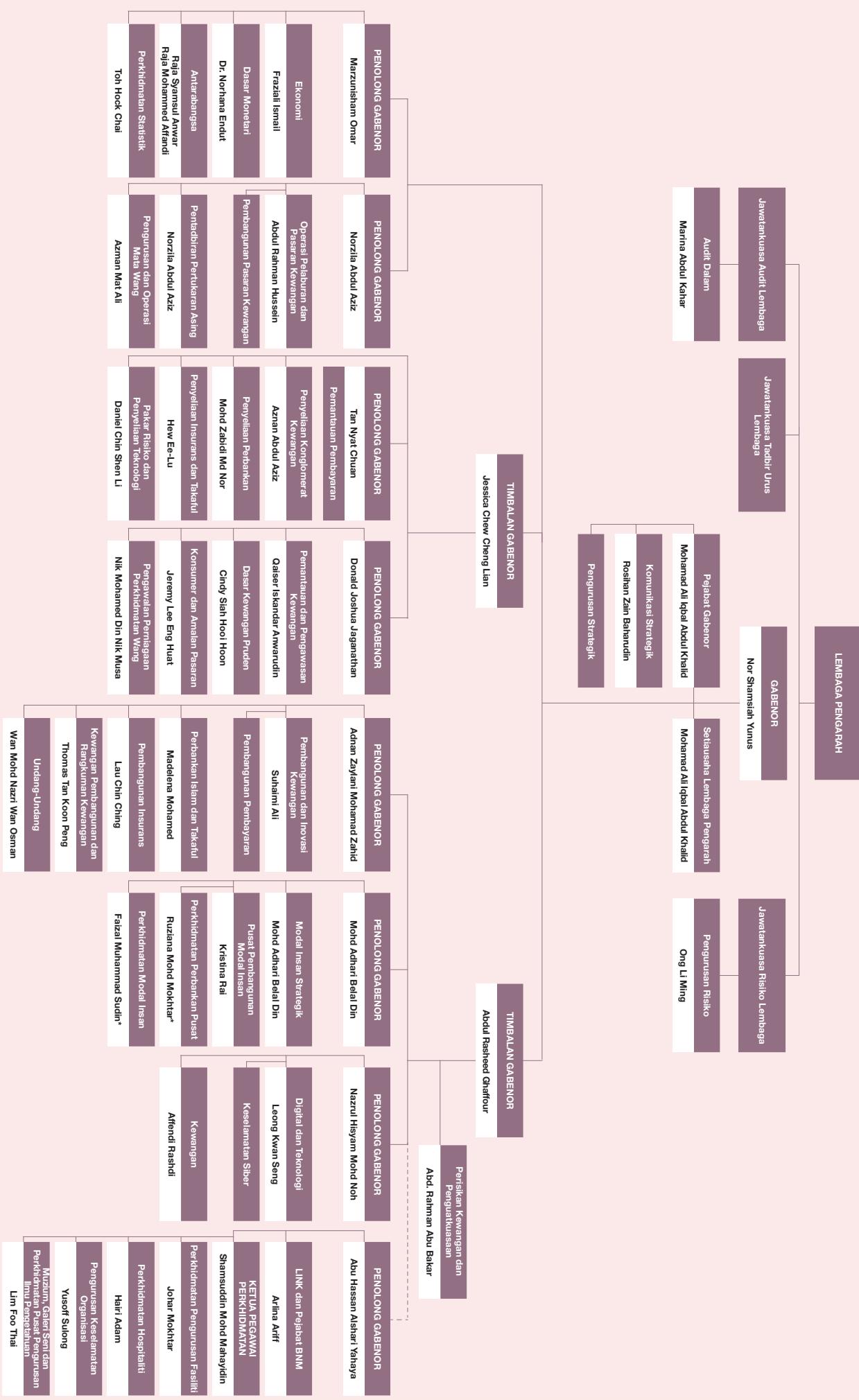
yang meliputi bidang rangkuman kewangan, penyeliaan perbankan, sistem pembayaran, pengurusan mata wang, kewangan Islam dan pengurusan modal insan (Gambar Rajah 5.12).

Gambar Rajah 5.12: Perkongsian Pengalaman dan Kepakaran Bank Negara Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

**BANK NEGARA MALAYSIA**  
Struktur Organisasi



\* Timbalan Pengarah

<b>Gabenor</b>	Nor Shamsiah Yunus
<b>Timbalan Gabenor</b>	Abdul Rasheed Ghaffour
<b>Timbalan Gabenor</b>	Jessica Chew Cheng Lian
<b>Setiausaha Lembaga Pengarah</b>	Mohamad Ali Iqbal Abdul Khalid
<b>Penolong Gabenor</b>	Norzila Abdul Aziz
<b>Penolong Gabenor</b>	Donald Joshua Jaganathan
<b>Penolong Gabenor</b>	Abu Hassan Alshari Yahaya
<b>Penolong Gabenor</b>	Marzunisham Omar
<b>Penolong Gabenor</b>	Mohd Adhari Belal Din
<b>Penolong Gabenor</b>	Adnan Zaylani Mohamad Zahid
<b>Penolong Gabenor</b>	Nazrul Hisyam Mohd Noh
<b>Penolong Gabenor</b>	Tan Nyat Chuan
<b>Pengarah</b>	
Pejabat Gabenor Komunikasi Strategik Pengurusan Strategik	Mohamad Ali Iqbal Abdul Khalid Rosihan Zain Baharudin -
Audit Dalam Pengurusan Risiko	Marina Abdul Kahar Ong Li Ming
Perisikan Kewangan dan Penguatkuasaan	Abd. Rahman Abu Bakar
<i>Ekonomi</i>	
Ekonomi Dasar Monetari Antarabangsa Perkhidmatan Statistik	Fraziali Ismail Dr. Norhana Endut Raja Syamsul Anwar Raja Mohammed Affandi Toh Hock Chai
<i>Pasaran Kewangan dan Mata Wang</i>	
Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan Pentadbiran Pertukaran Asing Pengurusan dan Operasi Mata Wang	Abdul Rahman Hussein Norzila Abdul Aziz Azman Mat Ali
<i>Penyeliaan</i>	
Penyeliaan Konglomerat Kewangan Penyeliaan Perbankan Penyeliaan Insurans dan Takaful Pakar Risiko dan Penyeliaan Teknologi Pemantauan Pembayaran	Aznan Abdul Aziz Mohd Zabidi Md Nor Hew Ee-Lu Daniel Chin Shen Li Tan Nyat Chuan
<i>Pengawalan</i>	
Pemantauan dan Pengawasan Kewangan Dasar Kewangan Pruden Konsumer dan Amalan Pasaran Pengawalan Perniagaan Perkhidmatan Wang	Qaiser Iskandar Anwarudin Cindy Siah Hooi Hoon Jeremy Lee Eng Huat Nik Mohamed Din Nik Musa
<i>Pembangunan</i>	
Pembangunan dan Inovasi Kewangan Perbankan Islam dan Takaful Pembangunan Insurans Kewangan Pembangunan dan Rangkuman Kewangan Undang-Undang	Suhaimi Ali Madelena Mohamed Lau Chin Ching Thomas Tan Koon Peng Wan Mohd Nazri Wan Osman
<i>Modal Insan</i>	
Modal Insan Strategik Pusat Pembangunan Modal Insan Perkhidmatan Perbankan Pusat Perkhidmatan Modal Insan	Mohd Adhari Belal Din Kristina Rai Ruziana Mohd Mokhtar* Faizal Muhammad Sudin*
<i>IT dan Kewangan</i>	
Digital dan Teknologi Kewangan	Leong Kwan Seng Affendi Rashdi
<i>Perkhidmatan Korporat</i>	
LINK dan Pejabat BNM	
<b>Ketua Pegawai Perkhidmatan</b>	
Perkhidmatan Pengurusan Fasiliti Perkhidmatan Hospitaliti Pengurusan Keselamatan Organisasi Muzium, Galeri Seni dan Perkhidmatan Pusat Pengurusan Ilmu Pengetahuan	Arlina Ariff Shamsuddin Mohd Mahayidin Johar Mokhtar Hairi Adam Yusoff Sulong Lim Foo Thai
<i>Ketua Perwakilan</i>	
Pejabat Perwakilan Beijing Pejabat Perwakilan London Pejabat Perwakilan New York	Alvin Ong Heng Kiat* Muhamad Jamil Fathi Jamaludin* Azizul Sabri Abdullah**
<i>Ketua Pejabat</i>	
BNM Office Johor Bahru BNM Office Pulau Pinang BNM Office Kuching BNM Office Kota Kinabalu BNM Office Kuala Terengganu	Nor Rafidz Nazri* Hasjun Hashim* Rosnani Mahamad Zain* Zambre Ismail* Adlis Khairil Sazli Mohd Zaini*

\* Timbalan Pengarah

\*\* Pengurus



# Ahli-ahli Lembaga Pengarah, Pengurusan Kanan dan Jawatankuasa Bank

- 139** Ahli-ahli Lembaga Pengarah
- 140** Pengurusan Kanan
- 141** Jawatankuasa Dasar Monetari
- 142** Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan
- 143** Majlis Penasihat Shariah
- 144** Jawatankuasa Kestabilan Kewangan



## Ahli-ahli Lembaga Pengarah



Berdiri dari kiri ke kanan

**Datuk Chin Kwai Yoong<sup>1</sup>**

**Dato' Paduka Sulaiman bin Mustafa**

Ahli Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga  
Ahli Jawatankuasa Risiko Lembaga

**Tan Sri Dato' Seri Siti Norma binti Yaakob**

Ahli Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga  
Ahli Jawatankuasa Risiko Lembaga

**Tan Sri Dato' Sri Dr. Sulaiman bin Mahbob**

Pengerusi Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga  
Ahli Jawatankuasa Audit Lembaga

**Datuk Ahmad Badri bin Mohd Zahir**

Ketua Setiausaha Perbendaharaan

**Nor Shamsiah Yunus**

Gabenor dan Pengerusi

**Dato' N. Sadasivan a/l N.N. Pillay**

Ahli Jawatankuasa Audit Lembaga  
Ahli Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga

**Jessica Chew Cheng Lian**

Timbalan Gabenor

**Abdul Rasheed Ghaffour**

Timbalan Gabenor

**Dato Sri Lim Haw Kuang**

Pengerusi Jawatankuasa Risiko Lembaga

**Dato' Wee Hoe Soon @ Gooi Hoe Soon**

Pengerusi Jawatankuasa Audit Lembaga  
Ahli Jawatankuasa Risiko Lembaga

Lembaga Pengarah ingin merakamkan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada Datuk Chin Kwai Yoong bagi perkhidmatan beliau selama sembilan tahun sejak 1 Mac 2010.

<sup>1</sup> Datuk Chin Kwai Yoong menamatkan tempoh perkhidmatan beliau pada 28 Februari 2019.

# Pengurusan Kanan

## Ahli-ahli Pengurusan Kanan

### Nor Shamsiah Yunus

Gabenor

### Abdul Rasheed Ghaffour

Timbalan Gabenor

### Jessica Chew Cheng Lian

Timbalan Gabenor

### Norzila Abdul Aziz

Penolong Gabenor

### Donald Joshua Jaganathan

Penolong Gabenor

### Abu Hassan Alshari Yahaya

Penolong Gabenor

### Marzunisham Omar

Assistant Governor

### Mohd. Adhari Belal Din

Penolong Gabenor

### Adnan Zaylani Mohamad Zahid

Penolong Gabenor

### Nazrul Hisyam Mohd Noh

Penolong Gabenor

### Tan Nyat Chuan

Penolong Gabenor

# Jawatankuasa Dasar Monetari

## **Dasar monetari dirumuskan secara bebas oleh Jawatankuasa Dasar Monetari berdasarkan rangka kerja tadbir urus yang mantap**

Matlamat utama dasar monetari di Malaysia adalah untuk mengekalkan kestabilan harga dengan mengambil kira perkembangan dalam ekonomi. Di bawah Akta Bank Negara Malaysia 2009 (*Central Bank of Malaysia Act 2009*, CBA 2009), Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee*, MPC) Bank Negara Malaysia diberi tanggungjawab untuk merumuskan dasar monetari dan dasar bagi mengendalikan operasi dasar monetari.<sup>1</sup> Dalam hal ini, MPC membuat keputusan mengenai kadar faedah dasar iaitu Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) untuk mempengaruhi kadar faedah lain dalam ekonomi.

Dalam melaksanakan mandat ini, MPC menentukan hala tuju dasar monetari berdasarkan penilaian terhadap imbalan risiko kepada prospek pertumbuhan dan inflasi domestik. MPC juga memantau risiko ketidakseimbangan kewangan berdasarkan implikasinya terhadap prospek ekonomi. Jawatankuasa ini bermesyuarat sekurang-kurangnya enam kali setahun untuk membuat keputusan mengenai OPR. Selepas setiap mesyuarat, Pernyataan Dasar Monetari (*Monetary Policy Statement*, MPS) diterbitkan bagi memberikan penjelasan mengenai keputusan yang telah dibuat.

Ahli-ahli MPC terdiri daripada Gabenor, Timbalan-Timbalan Gabenor, dan tidak kurang daripada tiga tetapi tidak lebih daripada tujuh ahli lain, termasuk ahli dari luar Bank yang dilantik oleh Menteri Kewangan atas syor Jawatankuasa Tadbir Urus Lembaga Bank. Pada masa ini, MPC mempunyai tujuh orang ahli, dua daripadanya adalah ahli dari luar Bank. Keahlian MPC bertujuan untuk menggabungkan pelbagai kepakaran dan pengalaman yang kritikal dalam membuat keputusan yang mantap mengenai dasar monetari.

## **Ahli-ahli Jawatankuasa Dasar Monetari**

### **Nor Shamsiah Yunus**

Gabenor dan Pengerusi

### **Abdul Rasheed Ghaffour**

Timbalan Gabenor

### **Jessica Chew Cheng Lian**

Timbalan Gabenor

### **Norzila Abdul Aziz**

Penolong Gabenor

### **Marzunisham Omar**

Penolong Gabenor

### **Prof. Tan Sri Dato' Seri Dr. Noor Azlan Ghazali**

Profesor Ekonomi, Universiti Kebangsaan Malaysia

### **Prof. Dr. Yeah Kim Leng**

Profesor Ekonomi, Sunway University Business School, Sunway University

<sup>1</sup> Untuk keterangan terperinci tentang evolusi MPC, dan tadbir urus serta prosesnya, sila rujuk rencana ‘Evolusi Jawatankuasa Dasar Monetari Bank Negara Malaysia: Peristiwa Penting Sejak Penubuhannya’ dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2015.

## Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan

Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan (Jawatankuasa Eksekutif) ditubuhkan pada tahun 2010 menurut Seksyen 37 Akta Bank Negara Malaysia 2009 (CBA 2009). Tujuan utama jawatankuasa ini adalah untuk membantu Bank melaksanakan mandat berkanunnya bagi memelihara kestabilan kewangan, melalui kuasa yang dipegang untuk menentukan langkah-langkah dasar tertentu yang boleh diambil oleh Bank bagi menghindari atau mengurangkan risiko terhadap kestabilan kewangan. Langkah-langkah tersebut adalah:

- mengeluarkan arahan kepada individu atau institusi kewangan yang tidak dikawal selia oleh Bank untuk mengambil langkah-langkah tertentu;
- memberikan bantuan mudah tunai kepada institusi kewangan yang tidak dikawal selia oleh Bank, atau kepada operasi luar negeri institusi kewangan berlesen di Malaysia; dan
- memberikan sokongan modal kepada institusi kewangan berlesen di Malaysia yang tidak berdaya maju.

Jawatankuasa Eksekutif merupakan komponen utama rangka kerja akauntabiliti yang telah diinstitusikan untuk melaksanakan kuasa kestabilan kewangan yang luas yang diberikan kepada Bank di bawah CBA 2009. Jawatankuasa ini bertindak untuk memastikan langkah-langkah yang dicadangkan dalam bidang kuasanya adalah wajar, mantap dan menyeluruh untuk menangani risiko sistemik yang dikenal pasti. Jawatankuasa Eksekutif bermesyuarat sekurang-kurangnya dua kali setahun.

Jawatankuasa Eksekutif ini terdiri daripada tujuh orang ahli, dengan majoriti daripada mereka mestilah terdiri daripada ahli bukan eksekutif yang tidak terlibat dengan Pengurusan Bank. Ahli-ahli Jawatankuasa Eksekutif ini tertakluk pada Kod Etika dan Konflik Kepentingan, yang bertujuan untuk memelihara integriti dalam keputusan yang dibuat.

### Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan

#### Nor Shamsiah Yunus

Gabenor dan Pengerusi

#### Abdul Rasheed Ghaffour

Timbalan Gabenor

#### Datuk Ahmad Badri bin Mohd Zahir

Ketua Setiausaha Perbendaharaan

#### Datuk Syed Zaid Albar

Pengerusi, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia

#### Rafiz Azuan Abdullah

Ketua Pegawai Eksekutif, Perbadanan Insurans Deposit Malaysia

#### Datuk Johan bin Idris

Pakar Luar

#### Yoong Sin Min

Pakar Luar

# Majlis Penasihat Shariah

Majlis Penasihat Shariah (MPS) Bank Negara Malaysia ditubuhkan pada bulan Mei 1997 sebagai badan berautoriti Syariah tertinggi dalam perbankan Islam dan takaful di Malaysia. Berdasarkan peruntukan Akta Bank Negara Malaysia 2009 (CBA 2009), peranan dan fungsi MPS telah diperkuuh lagi sebagai badan berautoriti dalam menentukan hukum Syarak bagi aktiviti kewangan Islam yang dikawal selia oleh Bank.

MPS memegang peranan penting untuk memastikan ketekalan keputusan Syariah yang diterima pakai dalam industri perbankan Islam dan takaful. Keputusan Syariah yang dibuat oleh MPS merupakan sumber rujukan utama institusi kewangan Islam bagi memastikan pematuhan Syariah yang menyeluruh dalam struktur dan pelaksanaan produk dan perkhidmatan kewangan mereka. Di samping itu, CBA 2009 memperuntukkan bahawa apa-apa kemusyikan berkenaan hal ehwal Syariah di mahkamah atau prosiding timbang tara hendaklah dirujuk kepada MPS, dan keputusan MPS adalah mengikat.

MPS menyediakan asas Syariah untuk pembangunan rangka kerja pengawalseliaan berdasarkan kontrak Syariah yang komprehensif untuk perbankan Islam dan takaful di Malaysia. Dalam hal ini, MPS menggariskan ciri-ciri penting kontrak dengan mengambil kira pelbagai pandangan Syariah, dapatan penyelidikan, serta adat kebiasaan dan amalan pasaran. Melangkah ke hadapan, ahli-ahli MPS, secara individu dan secara kolektif, akan memperluas lingkungan pengaruhnya untuk menyokong lebih banyak inovasi produk dan menggalakkan pengharmonian tafsiran Syariah di peringkat tempatan dan global.

Pelantikan ahli-ahli MPS dibuat setelah mendapat perkenan Seri Paduka Baginda Yang di-Pertuan Agong, atas nasihat Menteri Kewangan selepas mendapat maklum balas Bank. Pada masa ini, MPS mempunyai sepuluh (10) orang ahli yang terdiri daripada pakar Syariah dan undang-undang terkemuka.

## Ahli-ahli Majlis Penasihat Shariah

### **Datuk Dr. Mohd Daud bin Bakar (Pengerusi)**

*Pengasas dan Pengerusi Eksekutif, Amanie Group*

### **Prof. Dr. Ashraf bin Md. Hashim (Timbalan Pengerusi)**

*Ketua Pegawai Eksekutif, ISRA Consultancy*

### **Tan Sri Sheikh Ghazali bin Abdul Rahman**

*Ahli Majlis Pakar (Syariah), Jabatan Peguam Negara*

### **Sahibus Samahah Dato' Seri Dr. Hj. Zulkifli**

**bin Mohamad Al-Bakri**

*Mufti Wilayah Persekutuan*

### **Dato' A. Aziz bin A. Rahim**

*Pengerusi, Suruhanjaya Integriti Agensi Penguatausaan*

### **Prof. Dr. Mohamad Akram bin Laldin**

*Pengarah Eksekutif, ISRA*

### **Prof. Dr. Engku Rabiah Adawiah binti Engku Ali**

*Profesor, Institut Perbankan dan Kewangan Islam Universiti Islam*

*Antarabangsa Malaysia (IIUM Institute of Islamic Banking and Finance, IIIBF)*

### **Prof. Dr. Asmadi bin Mohamed Naim**

*Profesor, Pusat Pengajian Perniagaan Islam, Universiti Utara Malaysia*

### **Dr. Shamsiah binti Mohamad**

*Penyelidik Kanan, ISRA*

### **Burhanuddin bin Lukman**

*Ketua Unit Takaful, Akademi Penyelidikan Syariah Antarabangsa dalam Kewangan Islam (ISRA)*

# Jawatankuasa Kestabilan Kewangan

Jawatankuasa Kestabilan Kewangan (*Financial Stability Committee*, FSC) adalah jawatankuasa dalaman peringkat tinggi Bank. Jawatankuasa ini bertanggungjawab memantau dan mengambil tindakan untuk mengurangkan atau mengelakkan risiko kepada kestabilan kewangan yang berpunca daripada perkembangan sistem keseluruhan dan institusi. Seksyen 29 Akta Bank Negara Malaysia 2009 mentakrifkan "risiko kepada kestabilan kewangan" sebagai "risiko yang pada pendapat Bank boleh menggugat, atau berkemungkinan untuk menggugat, proses pengantaraan kewangan termasuk operasi pasaran wang dan pasaran pertukaran asing yang teratur, atau boleh menjelaskan, atau berkemungkinan untuk menjelaskan, keyakinan orang ramai terhadap sistem kewangan atau kestabilan sistem".

FSC menilai dan memutuskan:

- dasar kehematan makro untuk mengurangkan atau mengelakkan risiko yang dikenal pasti kepada sistem kewangan secara keseluruhannya;
- tindak balas pengawalseliaan penting untuk menangani risiko yang timbul dalam setiap institusi kewangan yang dikawal selia oleh Bank;
- tindakan penyelesaian suatu institusi kewangan yang tidak lagi berdaya maju, atau akan tidak berdaya maju. Ini termasuk memaklumkan kepada Perbadanan Insurans Deposit Malaysia (PIDM) bagi tujuan tindakan penyelesaian oleh PIDM, jika berkenaan; dan
- saranan kepada Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan mengenai perlaksanaan mandat di bawah kuasanya.

Peranan penting FSC ialah untuk memantau keberkesanannya dasar dan tindakan yang diambil; dan memastikan mereka tetap relevan, dengan mengambil kira perkembangan risiko.

FSC dipengerusikan oleh Gabenor dan ahli terdiri daripada semua Timbalan Gabenor dan Penolong Gabenor yang bertanggungjawab terhadap sektor pengawalan, penyeliaan, pasaran dan pembangunan kewangan serta mata wang. Mesyuarat ini secara amnya dijalankan empat kali setahun. Mesyuarat ini turut dihadiri oleh pegawai kanan Bank yang terpilih.

## Jawatankuasa Kestabilan Kewangan

### Nor Shamsiah Yunus

Gabenor dan Pengurus

### Abdul Rasheed Ghaffour

Timbalan Gabenor

### Jessica Chew Cheng Lian

Timbalan Gabenor

### Norzila Abdul Aziz

Penolong Gabenor

### Donald Joshua Jaganathan

Penolong Gabenor

### Adnan Zaylani Mohamad Zahid

Penolong Gabenor

### Tan Nyat Chuan

Penolong Gabenor

# Penyata Kewangan Tahunan

- 153** Penyata Kedudukan Kewangan pada 31 Disember 2018
- 154** Penyata Pendapatan bagi Tahun Berakhir 31 Disember 2018
- 155** Nota-nota bagi Penyata Kewangan bagi Tahun Berakhir 31 Disember 2018



# Penyata Kewangan Tahunan



## LAPORAN KETUA AUDIT NEGARA MENGENAI PENYATA KEWANGAN BANK NEGARA MALAYSIA BAGI TAHUN BERAKHIR 31 DISEMBER 2018

### Laporan Mengenai Penyata Kewangan

#### Pendapat

Saya telah mengaudit Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia yang merangkumi Penyata Kedudukan Kewangan pada 31 Disember 2018 dan Penyata Pendapatan bagi tahun berakhir pada tarikh tersebut, ringkasan dasar perakaunan yang signifikan dan nota penjelasan yang lain.

Pada pendapat saya, Penyata Kewangan ini memberi gambaran yang benar dan saksama mengenai kedudukan kewangan Bank Negara Malaysia pada 31 Disember 2018 dan prestasi kewangan serta hasil operasi bagi tahun berakhir pada tarikh tersebut, selaras dengan Akta Bank Negara Malaysia 2009 dan Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia setakat mana Lembaga Pengarah berpendapat wajar berbuat demikian dengan mengambil kira matlamat dan fungsinya.

#### Asas Kepada Pendapat

Saya telah melaksanakan pengauditan berdasarkan Akta Audit 1957 dan *The International Standards of Supreme Audit Institutions*. Tanggungjawab saya dihuraikan selanjutnya di perenggan Tanggungjawab Juruaudit Terhadap Pengauditan Penyata Kewangan dalam laporan ini. Saya percaya bahawa bukti audit yang diperoleh adalah mencukupi dan bersesuaian untuk dijadikan asas kepada pendapat saya.

#### Kebebasan dan Tanggungjawab Etika Lain

Saya adalah bebas daripada Bank Negara Malaysia dan telah memenuhi tanggungjawab etika lain berdasarkan *The International Standards of Supreme Audit Institutions*.

## **Maklumat Lain Selain Daripada Penyata Kewangan dan Laporan Ketua Audit Negara Mengenainya**

Lembaga Pengarah Bank Negara Malaysia bertanggungjawab terhadap maklumat lain dalam Laporan Tahunan. Pendapat saya terhadap Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia tidak meliputi maklumat lain selain daripada Penyata Kewangan dan Laporan Ketua Audit Negara mengenainya dan saya tidak menyatakan sebarang bentuk kesimpulan jaminan mengenainya.

### **Tanggungjawab Lembaga Pengarah Terhadap Penyata Kewangan**

Lembaga Pengarah bertanggungjawab terhadap penyediaan Penyata Kewangan yang memberi gambaran benar dan saksama selaras dengan Akta Bank Negara Malaysia 2009 dan Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia setakat mana Lembaga Pengarah berpendapat wajar berbuat demikian dengan mengambil kira matlamat dan fungsinya. Lembaga Pengarah juga bertanggungjawab terhadap penetapan kawalan dalaman yang perlu bagi membolehkan penyediaan Penyata Kewangan BNM adalah bebas daripada salah nyata atau ketinggalan yang ketara sama ada disebabkan oleh fraud atau kesilapan.

Semasa penyediaan Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia, Lembaga Pengarah bertanggungjawab untuk menilai keupayaan Bank Negara Malaysia untuk beroperasi sebagai satu usaha berterusan, mendedahkannya jika berkaitan serta menggunakan sebagai asas perakaunan untuk usaha berterusan.

### **Tanggungjawab Juruaudit Terhadap Pengauditan Penyata Kewangan**

Objektif saya adalah untuk memperoleh keyakinan yang munasabah sama ada Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia secara keseluruhannya adalah bebas daripada salah nyata yang ketara, sama ada disebabkan fraud atau kesilapan, dan mengeluarkan Laporan Ketua Audit Negara yang merangkumi pendapat saya. Jaminan yang munasabah adalah satu tahap jaminan yang tinggi, tetapi bukan satu jaminan bahawa audit yang dijalankan mengikut *The International Standards of Supreme Audit Institutions* akan sentiasa mengesan salah nyata yang ketara apabila ia wujud. Salah nyata boleh wujud daripada fraud atau kesilapan dan dianggap ketara sama ada secara individu atau agregat sekiranya boleh dijangkakan dengan munasabah untuk mempengaruhi keputusan ekonomi yang dibuat oleh pengguna berdasarkan Penyata Kewangan ini.

Sebagai sebahagian daripada pengauditan mengikut *The International Standards of Supreme Audit Institutions*, saya menggunakan pertimbangan profesional dan mengekalkan keraguan profesional sepanjang pengauditan. Saya juga:

- a. Mengenal pasti dan menilai risiko salah nyata ketara dalam Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia, sama ada disebabkan fraud atau kesilapan, merangka dan melaksanakan prosedur audit yang responsif terhadap risiko berkenaan serta mendapatkan bukti audit yang mencukupi dan bersesuaian untuk memberikan asas kepada pendapat saya. Risiko untuk tidak mengesan salah nyata ketara akibat daripada fraud adalah lebih tinggi daripada kesilapan, kerana fraud mungkin melibatkan pakatan, pemalsuan, ketinggalan yang disengajakan, representasi yang salah, atau mengatasi kawalan dalaman.
- b. Memahami kawalan dalaman yang relevan untuk merangka prosedur audit yang bersesuaian tetapi bukan untuk menyatakan pendapat mengenai keberkesanan kawalan dalaman Bank Negara Malaysia.
- c. Menilai kesesuaian dasar perakaunan yang diguna pakai, kemunasabahan anggaran perakaunan dan bodedahan yang berkaitan oleh Lembaga Pengarah.

d. Membuat kesimpulan terhadap kesesuaian penggunaan asas perakaunan untuk usaha berterusan oleh Lembaga Pengarah dan berdasarkan bukti audit yang diperoleh, sama ada wujudnya ketidakpastian ketara yang berkaitan dengan peristiwa atau keadaan yang mungkin menimbulkan keraguan yang signifikan terhadap keupayaan Bank Negara Malaysia sebagai satu usaha berterusan. Jika saya membuat kesimpulan bahawa ketidakpastian ketara wujud, saya perlu melaporkan dalam Laporan Ketua Audit Negara terhadap pendedahan yang berkaitan dalam Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia atau, jika pendedahan tersebut tidak mencukupi, pendapat saya akan diubah. Kesimpulan saya dibuat berdasarkan bukti audit yang diperoleh sehingga tarikh Laporan Ketua Audit Negara.

e. Menilai sama ada keseluruhan persesembahan termasuk pendedahan Penyata Kewangan Bank Negara Malaysia memberi gambaran yang saksama.

Saya telah berkomunikasi dengan Lembaga Pengarah, antaranya mengenai skop dan tempoh pengauditan yang dirancang serta penemuan audit yang signifikan termasuk kawalan dalaman yang dikenal pasti semasa pengauditan.

### **Laporan Mengenai Keperluan Perundangan dan Peraturan Lain**

Berdasarkan keperluan Seksyen 9 Akta Bank Negara Malaysia 2009, saya juga melaporkan bahawa pada pendapat saya, rekod perakaunan dan rekod lain yang berkaitan telah diselenggara dengan teratur oleh Bank Negara Malaysia.

### **Hal-hal Lain**

Laporan ini dibuat untuk Lembaga Pengarah dan bukan untuk tujuan lain. Saya tidak bertanggungjawab terhadap pihak lain bagi kandungan laporan ini.



**(DATO' NIK AZMAN NIK ABDUL MAJID)**

KETUA AUDIT NEGARA  
MALAYSIA

PUTRAJAYA  
18 MAC 2019





## PENYATA PENGERUSI DAN SEORANG AHLI LEMBAGA PENGARAH

Kami, Nor Shamsiah Yunus dan Chin Kwai Yoong, yang merupakan Pengerusi dan salah seorang Ahli Lembaga Pengarah Bank Negara Malaysia, dengan ini menyatakan bahawa pada pendapat Lembaga Pengarah, penyata kewangan ini disediakan untuk memberikan pandangan yang benar dan saksama berkenaan kedudukan Bank Negara Malaysia pada 31 Disember 2018 dan hasil operasinya bagi tahun yang berakhir pada tarikh itu, mengikut Akta Bank Negara Malaysia 2009 dan Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia setakat yang, pada pendapat Lembaga Pengarah, adalah wajar, dengan mengambil kira matlamat dan fungsi Bank.

Bagi pihak Lembaga Pengarah,

Bagi pihak Lembaga Pengarah,



**NOR SHAMSIAH YUNUS**  
PENGERUSI

28 FEBRUARI 2019  
KUALA LUMPUR



**CHIN KWAI YOONG**  
PENGARAH

28 FEBRUARI 2019  
KUALA LUMPUR

## BANK NEGARA MALAYSIA

### PENGAKUAN OLEH PEGAWAI UTAMA YANG BERTANGGUNGJAWAB TERHADAP PENGURUSAN KEWANGAN BANK NEGARA MALAYSIA

Saya, Affendi bin Rashdi, pegawai utama yang bertanggungjawab terhadap pengurusan kewangan Bank Negara Malaysia dengan sesungguhnya dan seikhlasnya mengakui bahawa pernyataan kewangan bagi tahun berakhir 31 Disember 2018, mengikut sebaik-baik pengetahuan dan kepercayaan saya, adalah betul dan saya membuat ikrar ini dengan sebenarnya mempercayai bahawa ia adalah benar dan atas kehendak Akta Akuan Berkanun, 1960.

Sebenarnya dan sesungguhnya diakui )  
oleh penama di atas di Kuala Lumpur )  
pada 28 Februari 2019. )

Di hadapan saya,



# BANK NEGARA MALAYSIA

## PENYATA KEDUDUKAN KEWANGAN PADA 31 DISEMBER 2018

	<b>Nota</b>	<b>2018</b> RM juta	<b>2017</b> RM juta
<b>ASET</b>			
Emas dan Pertukaran Asing	3	411,042	406,798
Kedudukan Rizab Tabung Kewangan Antarabangsa	4	3,802	3,116
Milikan Hak Pengeluaran Khas	4	4,728	4,737
Kertas Kerajaan Malaysia	5	3,392	4,226
Deposit dengan Institusi Kewangan	6	132	8,913
Pinjaman dan Pendahuluan	7	6,874	7,593
Tanah dan Bangunan	8	4,175	4,180
Aset-aset Lain	9	13,492	10,283
<b>Jumlah Aset</b>		<b>447,637</b>	<b>449,846</b>
<b>LIABILITI DAN MODAL</b>			
Mata Wang dalam Edaran		106,405	103,585
Deposit oleh: Institusi Kewangan		169,133	181,718
Kerajaan Persekutuan		7,956	7,479
Lain-lain	10	859	1,456
Kertas Bank Negara	11	21,746	7,268
Peruntukan Hak Pengeluaran Khas	4	7,743	7,759
Liabiliti-liabiliti Lain	12	2,138	3,762
<b>Jumlah Liabiliti</b>		<b>315,980</b>	<b>313,027</b>
Modal	13	100	100
Kumpulan Wang Rizab Am	14	14,810	14,744
Rizab Risiko	15	113,477	118,657
Rizab Penilaian Semula Tanah	16	749	752
Keuntungan Sebelum Agihan	17	2,521	2,566
<b>Jumlah Modal</b>		<b>131,657</b>	<b>136,819</b>
<b>Jumlah Liabiliti dan Modal</b>		<b>447,637</b>	<b>449,846</b>

Nota-nota pada muka surat yang berikut merupakan sebahagian daripada penyata kewangan ini.

# BANK NEGARA MALAYSIA

## PENYATA PENDAPATAN BAGI TAHUN BERAKHIR 31 DISEMBER 2018

	Nota	2018 RM juta	2017 RM juta
<b>Jumlah Pendapatan</b>	18	<b>9,334</b>	<b>10,043</b>
Tolak:			
Perbelanjaan Berulang	19	(1,354)	(1,287)
Perbelanjaan Pembangunan	20	(418)	(1,247)
<b>Jumlah Perbelanjaan</b>		<b>(1,772)</b>	<b>(2,534)</b>
<b>Untung Bersih Sebelum Perbelanjaan Cukai</b>		<b>7,562</b>	<b>7,509</b>
Tolak: Cukai	21	(41)	(43)
<b>Untung Bersih Selepas Perbelanjaan Cukai</b>		<b>7,521</b>	<b>7,466</b>
Tolak: Pengagihan Pindahan kepada Rizab Risiko	15	(5,000)	(4,900)
<b>Keuntungan Sebelum Agihan tahun semasa</b>	17	<b>2,521</b>	<b>2,566</b>

Nota-nota pada muka surat yang berikut merupakan sebahagian daripada penyata kewangan ini.

# BANK NEGARA MALAYSIA

## NOTA-NOTA BAGI PENYATA KEWANGAN BAGI TAHUN BERAKHIR 31 DISEMBER 2018

### 1. Maklumat Am

Bank Negara Malaysia (Bank) merupakan badan berkanun yang ditubuhkan di bawah Akta Bank Negara Malaysia 1958. Akta ini telah dimansuhkan oleh Akta Bank Negara Malaysia 2009. Ibu pejabat Bank terletak di Bank Negara Malaysia, Jalan Dato' Onn, 50480 Kuala Lumpur.

Matlamat utama Bank adalah untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kestabilan kewangan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi Malaysia yang mampan. Sehubungan dengan itu, fungsi utama Bank adalah seperti yang berikut:

- (a) untuk merumuskan dan mengendalikan dasar monetari di Malaysia;
- (b) untuk mengeluarkan mata wang di Malaysia;
- (c) untuk mengawal selia dan menyelia institusi kewangan yang tertakluk kepada undang-undang yang dikuatkuasakan oleh Bank;
- (d) untuk mengawasi pasaran wang dan pasaran pertukaran asing;
- (e) untuk mengawasi sistem pembayaran;
- (f) untuk menggalakkan sistem kewangan yang kukuh, progresif dan inklusif;
- (g) untuk memegang dan menguruskan rizab asing Malaysia;
- (h) untuk menggalakkan rejim kadar pertukaran yang selaras dengan asas-asas ekonomi negara; dan
- (i) untuk bertindak sebagai penasihat kewangan, jurubank dan ejen kewangan Kerajaan.

Lembaga Pengarah telah meluluskan penyata kewangan tahunan ini pada 28 Februari 2019.

### 2. Dasar Perakaunan

Dasar perakaunan utama yang digunakan dalam penyediaan penyata kewangan ini diuraikan di bawah. Dasar perakaunan ini digunakan secara konsisten untuk kedua-dua tahun kewangan yang dikemukakan, kecuali dinyatakan sebaliknya.

#### 2.1 Asas Penyediaan Penyata Kewangan

- (a) Penyata kewangan ini telah disediakan mengikut Akta Bank Negara Malaysia 2009 dan Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia (Malaysian Financial Reporting Standards, MFRS) yang berkaitan. Seksyen 10 Akta Bank Negara Malaysia 2009 memperuntukkan bahawa, dalam penyediaan penyata kewangannya, Bank hendaklah mematuhi piawaian perakaunan yang berkaitan setakat yang, pada pendapat Lembaga Pengarah, adalah wajar, dengan mengambil kira matlamat dan fungsi Bank. Dengan mengambil kira tanggungjawab Bank untuk merumuskan dan mengendalikan dasar monetari yang berkesan serta menggalakkan kestabilan pasaran kewangan, Lembaga Pengarah berpendapat bahawa penyediaan penyata kewangan ini wajar berbeza daripada piawaian perakaunan yang berkaitan dalam beberapa aspek tertentu.
- (b) Penyediaan penyata kewangan ini mengikut dasar yang dinyatakan pada perenggan 2.1 (a) menghendaki pihak pengurusan membuat pertimbangan, anggaran dan andaian berdasarkan maklumat yang ada yang mungkin memberikan kesan kepada penggunaan dasar perakaunan dan jumlah aset dan liabiliti yang dilaporkan, termasuk pendedahan aset dan liabiliti luar jangka pada tarikh penyata kewangan, dan jumlah pendapatan dan perbelanjaan yang dilaporkan pada tahun kewangan. Walaupun anggaran ini berdasarkan pengetahuan terbaik pihak pengurusan mengenai peristiwa dan tindakan semasa, hasil sebenar mungkin berbeza daripada anggaran yang dibuat.

# BANK NEGARA MALAYSIA

---

## 2.2 Asas Pengukuran dan Perakaunan

Penyata kewangan ini disediakan pada asas akruan, menggunakan konvensyen kos sejarah, kecuali dinyatakan sebaliknya.

## 2.3 Penukaran Mata Wang Asing

- (a) Penyata kewangan ini disediakan mengikut nilai Ringgit Malaysia, iaitu mata wang bagi persekitaran ekonomi utama tempat Bank beroperasi.
- (b) Aset dan liabiliti dalam mata wang asing telah dinilai semula dalam Ringgit Malaysia menggunakan kadar pertukaran semasa pada tarikh tahun kewangan berakhir. Urus niaga dalam mata wang asing pada tahun ini telah dinilai dalam Ringgit Malaysia menggunakan kadar pertukaran semasa pada tarikh urus niaga.
- (c) Semua keuntungan atau kerugian yang disebabkan oleh penilaian semula kadar pertukaran mata wang asing bagi aset dan liabiliti diiktiraf dalam Rizab Risiko, manakala keuntungan atau kerugian direalisasikan semasa tarikh penjualan bagi Aset-aset Lain dan Liabiliti-liabiliti Lain diiktiraf dalam Penyata Pendapatan.

## 2.4 Emas

Emas direkodkan pada nilai saksama. Keuntungan atau kerugian belum direalisasikan yang disebabkan oleh perubahan nilai saksama emas diiktiraf dalam Rizab Risiko. Keuntungan atau kerugian direalisasikan daripada penjualan emas diiktiraf dalam Penyata Pendapatan.

## 2.5 Sekuriti Asing

Sekuriti asing merangkumi sekuriti pendapatan tetap dan ekuiti yang dinyatakan pada kos terlunas atau pada nilai saksama. Perubahan nilai saksama diiktiraf dalam Rizab Risiko atau dalam Penyata Pendapatan. Setelah penyahktiran, keuntungan atau kerugian direalisasikan diiktiraf dalam Penyata Pendapatan.

## 2.6 Untung Bersih

Untung bersih Bank diagihkan mengikut seksyen 7 Akta Bank Negara Malaysia 2009 dan hanya untung direalisasikan layak diagihkan kepada pemegang saham.

## 2.7 Perjanjian Belian Balik (Repo) dan Repo Berbalik

Amaun yang dipinjam di bawah perjanjian repo dilaporkan di bawah Liabiliti-liabiliti Lain dan perbezaan antara harga jualan dengan harga belian balik diiktiraf sebagai perbelanjaan faedah dalam Penyata Pendapatan. Sebaliknya, amaun yang dipinjamkan di bawah perjanjian repo berbalik dilaporkan di bawah Aset-aset Lain dan perbezaan antara harga belian dengan harga jualan balik diiktiraf sebagai pendapatan faedah dalam Penyata Pendapatan.

## 2.8 Tanah dan Bangunan

- (a) Bank telah mempermodalkan semua tanahnya, manakala bangunan kekal dinyatakan pada nilai kos nominal RM10 setiap satu.
- (b) Pada pengiktirafan awal, kos asal tanah yang dipermodalkan adalah termasuk harga belian berserta sebarang kos tambahan yang ditanggung untuk menjadikan tanah tersebut kepada keadaan semasa.
- (c) Selepas pengiktirafan awal, tanah dinyatakan pada nilai penilaian semula. Penilaian profesional terhadap tanah milik Bank akan dilaksanakan setiap 10 tahun sekali dengan sebarang lebihan daripada penilaian semula diiktiraf terus dalam Rizab Penilaian Semula Tanah.

- (d) Tanah pegangan bebas tidak disusut nilai. Mulai tahun 2018, tanah pegangan pajakan dilunaskan sepanjang baki tempoh pajakan. Tanah (pegangan bebas dan pajakan) dinilai semula setiap 10 tahun dan nilai saksama ditentukan berdasarkan bukti daripada pasaran yang dilaksanakan oleh penilai profesional yang bertauliah. Bangunan disusut nilai kepada nilai nominal pada tahun pembelian.
- (e) Keuntungan atau kerugian yang direalisasikan daripada jualan tanah dikira berdasarkan perbezaan antara hasil jualan bersih dengan jumlah nilai bawaan tanah itu. Selepas tanah dijual, penilaian semula yang sebelum ini direkodkan dalam Rizab Penilaian Semula Tanah akan dipindahkan kepada Keuntungan Sebelum Agihan.

## 2.9 Aset Tetap Lain

Semua aset tetap lain dihapus kira sepenuhnya pada tahun pembelian.

## 2.10 Kemerosotan Nilai Aset Kewangan

Semua aset dinilai secara berkala untuk kerugian kemerosotan apabila berlaku sesuatu peristiwa atau perubahan keadaan yang menunjukkan bahawa nilai bawaan mungkin tidak dapat diperoleh semula. Jika terdapat penunjuk sedemikian, kemerosotan nilai akan dikaji semula untuk menilai sama ada amaun bawaan aset boleh diperoleh semula sepenuhnya.

## 3. Emas dan Pertukaran Asing

	2018 RM juta	2017 RM juta
Emas	6,590	6,348
Sekuriti Asing	361,885	373,925
Deposit Asing	5,470	4,999
Baki di Bank Pusat Lain	28,326	9,507
Lain-lain	8,771	12,019
	<hr/> <hr/> 411,042	<hr/> <hr/> 406,798

## 4. Kedudukan Rizab Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), Milikan Hak Pengeluaran Khas (SDR) dan Peruntukan Hak Pengeluaran Khas

Objektif IMF adalah untuk memupuk kerjasama kewangan global, menjamin kestabilan kewangan, memudahkan perdagangan antarabangsa, menggalakkan lebih banyak peluang pekerjaan dan pertumbuhan ekonomi yang mampan serta mengurangkan kemiskinan di seluruh dunia. IMF juga memberikan khidmat nasihat dan pembiayaan sementara kepada negara anggotanya sekiranya berlaku kesukaran imbalan pembayaran.

### Kedudukan Rizab IMF

Kedudukan ini terdiri daripada bahagian rizab kuota Malaysia, pemberian pinjaman di bawah Rancangan Transaksi Kewangan (Financial Transaction Plan, FTP) dan Pengaturan Baharu untuk Meminjam (New Arrangements to Borrow, NAB). Kuota IMF menentukan kekuatan undian negara anggota, sumbangan kewangan kepada IMF, jumlah pembiayaan yang boleh diterima oleh negara anggota sekiranya menghadapi kesukaran imbalan pembayaran dan jumlah Milikan Hak Pengeluaran Khas (SDR) diperuntukkan kepada negara anggota. Kedua-dua program FTP dan NAB adalah untuk memberikan pinjaman kepada negara anggota.

# BANK NEGARA MALAYSIA

## Milikan Hak Pengeluaran Khas

Milikan Hak Pengeluaran Khas (SDR) ialah aset rizab antarabangsa yang diwujudkan oleh IMF. SDR diperuntukkan secara berkala kepada negara anggota IMF berdasarkan saiz kuota negara anggota. Negara anggota boleh menggunakan SDR untuk memperoleh rizab pertukaran asing dari negara anggota lain serta membuat pembayaran termasuk kepada IMF.

## Peruntukan Hak Pengeluaran Khas

Peruntukan hak pengeluaran khas ialah liabiliti kepada IMF yang merupakan amaun SDR yang telah diterima sejak penubuhannya.

	2018 RM juta	2017 RM juta
Kedudukan Rizab IMF	3,802	3,116
Milikan Hak Pengeluaran Khas	4,728	4,737
Peruntukan Hak Pengeluaran Khas	<u>(7,743)</u>	<u>(7,759)</u>
Nilai kedudukan bersih dengan IMF	<u>787</u>	<u>94</u>

## 5. Kertas Kerajaan Malaysia

Kertas Kerajaan Malaysia merujuk kepada pegangan instrumen hutang Kerajaan yang merupakan sebahagian daripada instrumen yang boleh digunakan dalam operasi dasar monetari Bank.

	2018 RM juta	2017 RM juta
Sekuriti Kerajaan Malaysia	3,024	3,859
Sijil Pelaburan Kerajaan Malaysia	<u>368</u>	<u>367</u>
	<u>3,392</u>	<u>4,226</u>

## 6. Deposit dengan Institusi Kewangan

Deposit dengan institusi kewangan terdiri daripada deposit yang disimpan oleh Bank dengan institusi kewangan di bawah seksyen 75(i) dan seksyen 100 Akta Bank Negara Malaysia 2009.

## 7. Pinjaman dan Pendahuluan

Pinjaman dan pendahuluan bersih terdiri terutamanya daripada pendahuluan yang diberikan oleh Bank kepada institusi pelaksana di bawah pelbagai skim yang bertujuan untuk menggalakkan pertumbuhan dan kemajuan perusahaan kecil dan sederhana. Pemberian pendahuluan ini diperuntukkan di bawah seksyen 48, seksyen 49 dan seksyen 100 Akta Bank Negara Malaysia 2009.

	2018 RM juta	2017 RM juta
Dana untuk Industri Kecil dan Sederhana	6,492	7,174
Lain-lain	<u>382</u>	<u>419</u>
	<u>6,874</u>	<u>7,593</u>

## BANK NEGARA MALAYSIA

---

### 8. Tanah dan Bangunan

	2018 RM juta	2017 RM juta
Tanah, pada kos		
Pegangan bebas	3,314	3,316
Tanah, pada penilaian semula		
Pegangan bebas	694	694
Pajakan	167	170
	<u>4,175</u>	<u>4,180</u>

	2018 RM juta	2017 RM juta
Tanah pajakan		
Pada 1 Januari	170	170
Tolak: Pelunasan Terkumpul	(3)	-
Pada 31 Disember	<u>167</u>	<u>170</u>

	2018 RM	2017 RM
Bangunan, pada nilai nominal		
Pegangan bebas	2,230	2,230
Pajakan	1,380	1,380
	<u>3,610</u>	<u>3,610</u>

Tanah pegangan bebas dan pajakan, pada penilaian semula, telah dinilai semula oleh penilai bebas pada 1 Ogos 2014.

### 9. Aset-aset Lain

Aset-aset Lain termasuk sekuriti yang dibeli melalui perjanjian repo berbalik dan pelaburan dalam saham dan bon yang diperoleh di bawah seksyen 48(1) dan seksyen 100 Akta Bank Negara Malaysia 2009.

	2018 RM juta	2017 RM juta
Perjanjian Repo Berbalik	8,266	4,735
Pelaburan dalam Saham dan Bon	4,401	4,602
Lain-lain	825	946
	<u>13,492</u>	<u>10,283</u>

# BANK NEGARA MALAYSIA

## 10. Deposit oleh Lain-lain

Sebahagian besar daripada deposit ini terdiri daripada deposit institusi nasional, agensi kerajaan dan pihak berkuasa awam.

## 11. Kertas Bank Negara

Kertas Bank Negara merupakan alat dasar monetari tambahan yang diterbitkan oleh Bank untuk mengurus mudah tunai dalam pasaran wang domestik. Alat dasar ini termasuk Bil Antara Bank yang dikeluarkan oleh Bank Negara Malaysia (BNIB) dalam mata wang asing yang juga merupakan sebahagian daripada operasi pasaran Bank untuk mengurus mudah tunai mata wang asing dalam pasaran wang domestik.

## 12. Liabiliti-liabiliti Lain

Sebahagian Liabiliti-liabiliti Lain ialah sekuriti dijual di bawah perjanjian repo sebanyak RM863 juta (2017: RM876 juta).

	2018 RM juta	2017 RM juta
Perjanjian Repo	863	876
Akruan	917	1,474
Lain-lain	358	1,412
	<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<hr/> <hr/> <hr/> <hr/>
	2,138	3,762

## 13. Modal

Mengikut seksyen 6 Akta Bank Negara Malaysia 2009, modal Bank adalah sebanyak RM100,000,000 dan dimiliki oleh Kerajaan Malaysia.

## 14. Kumpulan Wang Rizab Am

	2018 RM juta	2017 RM juta
Pada 1 Januari	14,744	14,666
Amaun yang diluluskan dan dipindahkan kepada Kumpulan Wang Rizab Am pada tahun semasa	66	78
Pada 31 Disember	<hr/> <hr/> <hr/>	<hr/> <hr/> <hr/>
	14,810	14,744

Pengagihan keuntungan bersih kepada Kumpulan Wang Rizab Am dan dividen kepada Kerajaan hanya akan diiktiraf setelah mendapat kelulusan daripada Menteri seperti yang diperuntukkan di bawah seksyen 7 Akta Bank Negara Malaysia 2009.

Pindahan kepada Kumpulan Wang Rizab Am bagi tahun berakhir 2017 sebanyak RM66 juta telah diluluskan oleh Menteri pada 14 Februari 2018.

## 15. Rizab Risiko

Rizab Risiko ialah penampang kewangan yang terdiri daripada pindahan keuntungan bersih terkumpul, keuntungan atau kerugian belum direalisasikan daripada penilaian semula aset dan liabiliti mata wang asing serta perubahan nilai saksama bagi sekuriti yang direkodkan pada nilai saksama.

## BANK NEGARA MALAYSIA

Rangka kerja pengukuran risiko pasaran digunakan untuk membuat anggaran penampungan kewangan yang diperlukan bagi mengimbangi kesan kerugian luar jangka berikutan faktor yang di luar kawalan Bank.

	2018 RM juta	2017 RM juta
Pada 1 Januari	118,657	126,741
Penurunan dalam tahun semasa	(10,180)	(12,984)
Pindahan daripada keuntungan bersih	5,000	4,900
Pada 31 Disember	<u>113,477</u>	<u>118,657</u>

### 16. Rizab Penilaian Semula Tanah

Rizab Penilaian Semula Tanah adalah untuk lebihan tanah (pegangan bebas dan pajakan) yang belum direalisasikan apabila penilaian semula dibuat. Selepas dijual, lebihan tanah yang berkaitan dengan aset yang direalisasikan itu akan dipindahkan kepada Keuntungan Sebelum Agihan.

### 17. Keuntungan Sebelum Agihan

	2018 RM juta	2017 RM juta
Baki 1 Januari	2,566	2,578
Tolak: Pengagihan yang diluluskan pada tahun semasa		
Pindahan kepada Kumpulan Wang Rizab Am	(66)	(78)
Dividen dibayar kepada Kerajaan	<u>(2,500)</u>	<u>(2,500)</u>
Keuntungan sebelum agihan bagi tahun semasa	2,521	2,566
Baki 31 Disember	<u>2,521</u>	<u>2,566</u>

Menurut seksyen 7 Akta Bank Negara Malaysia 2009, pengagihan kepada Kumpulan Wang Rizab Am dan pengisytiharan dividen kepada Kerajaan adalah tertakluk kepada kelulusan Menteri, dan jika diluluskan akan diiktiraf dalam tahun kewangan yang berakhir pada 31 Disember 2019.

Dividen dibayar kepada Kerajaan bagi tahun berakhir 2017 berjumlah RM2.5 bilion telah diluluskan oleh Menteri pada 14 Februari 2018.

Bagi tahun berakhir 31 Disember 2018, Lembaga Pengarah mencadangkan pindahan kepada Kumpulan Wang Rizab Am sebanyak RM21 juta dan dividen sebanyak RM2.5 bilion kepada Kerajaan.

### 18. Jumlah Pendapatan

Jumlah pendapatan terdiri daripada hasil daripada pengurusan rizab asing termasuk faedah dan dividen, pendapatan bukan perbendaharaan, keuntungan atau kerugian modal direalisasikan, dan dinyatakan pada nilai bersih setelah ditolak pelunasan/akresi atas premium/diskaun, dan kos dasar monetari.

### 19. Perbelanjaan Berulang

Perbelanjaan berulang merupakan perbelanjaan yang ditanggung dalam pengurusan dan pentadbiran operasi harian Bank.

# BANK NEGARA MALAYSIA

## 20. Perbelanjaan Pembangunan

Perbelanjaan pembangunan merupakan perbelanjaan yang ditanggung terutamanya bagi membiayai projek pembangunan dan projek jangka panjang yang dilaksanakan oleh Bank selaras dengan matlamat dan fungsi utama Bank.

## 21. Cukai

Bank dikecualikan daripada membayar cukai pendapatan dan cukai pendapatan tambahan seperti yang ditetapkan dalam Perintah Cukai Pendapatan (Pengecualian) (No. 7) 1989. Perbelanjaan cukai ialah cukai pegangan tidak boleh dituntut ke atas pendapatan asing daripada dividen dan faedah serta cukai keuntungan modal ke atas penjualan pelaburan asing.

## 22. Perkara Luar Jangka dan Komitmen

### 22.1 Aset Luar Jangka

Jumlah aset luar jangka pada 31 Disember 2018 ialah RM1,400 juta. Aset ini terdiri daripada jumlah sumbangan Bank kepada Tabung Amanah Pusat Kepimpinan Kewangan Antarabangsa (International Centre for Leadership in Finance, ICLIF) berjumlah RM800 juta dan Tabung Amanah Pusat Pendidikan Kewangan Islam Antarabangsa (International Centre for Education in Islamic Finance, INCEIF) berjumlah RM600 juta untuk membiayai aktiviti berkaitan dengan latihan, penyelidikan dan pembangunan sumber manusia dalam bidang perbankan dan perkhidmatan kewangan yang dikendalikan masing-masing oleh Pusat Kepimpinan dan Tadbir Urus ICLIF dan INCEIF. Surat Ikatan Amanah memperuntukkan bahawa jumlah sumbangan tersebut akan dikembalikan kepada Bank apabila Pusat-pusat tersebut mampu berdikari pada masa hadapan.

### 22.2 Komitmen

Jumlah komitmen pada 31 Disember 2018 terdiri daripada yang berikut:

	Nota	2018 RM juta	2017 RM juta
<b>Jumlah Komitmen</b>			
International Monetary Fund (IMF)	(a)		
Kuota Belum Berbayar	(i)	17,300	18,050
Pengaturan Baharu untuk Meminjam (NAB)	(ii)	1,790	1,743
Sumbangan Dua Hala	(iii)	4,136	4,048
Pelaburan dalam Bank for International Settlements (BIS)	(b)	69	70
Pengaturan Pelaburan Mudah Tunai dengan IILM	(c)	-	2,429
Pengaturan Swap	(d)		
Pengaturan Swap ASEAN	(i)	1,241	1,214
Pengaturan Swap Mata Wang Dua Hala dengan			
People's Bank of China (PBOC)	(ii)(a)	110,000	90,000
Bank of Korea (BOK)	(ii)(b)	15,000	15,000
Pengaturan Multilateralisasi Inisiatif Chiang Mai	(iii)	37,654	37,000
Perjanjian Repo dengan Ahli EMEAP	(iv)	20,680	20,000
		207,870	189,554

# BANK NEGARA MALAYSIA

---

(a) **Keanggotaan dengan IMF**

- (i) Bank mempunyai kewajipan untuk membayar IMF sebanyak SDR3,007 juta (bersamaan dengan RM17,300 juta) (2017: SDR3,131 juta, bersamaan dengan RM18,050 juta) atau dalam mata wang boleh tukar lain yang merupakan bahagian belum bayar kuota Malaysia di IMF di bawah Artikel Persetujuan.
- (ii) Bank telah menyertai Pengaturan Baharu untuk Meminjam (New Arrangements to Borrow, NAB), iaitu satu set pengaturan kredit antara IMF dengan negara anggotanya bagi menyediakan sumber pembiayaan tambahan kepada IMF yang bertujuan untuk memelihara kestabilan sistem monetari antarabangsa. Pada 31 Disember 2018, jumlah kredit yang belum digunakan di bawah NAB ialah SDR311 juta, bersamaan dengan RM1,790 juta (2017: SDR302 juta, bersamaan dengan RM1,743 juta).
- (iii) Pada 23 Julai 2012, Bank telah bersetuju memberikan sumbangan dua hala kepada IMF berjumlah USD1,000 juta, bersamaan dengan RM4,136 juta (2017: USD1,000 juta, bersamaan dengan RM4,048 juta) yang diperuntukkan untuk tujuan luar jangkaan dan menangani krisis kewangan.

(b) **Pelaburan dalam Bank for International Settlements (BIS)**

Komitmen Bank sebanyak SDR12 juta, bersamaan dengan RM69 juta (2017: SDR12 juta, bersamaan dengan RM70 juta) merupakan bahagian belum dipanggil daripada 3,220 unit saham yang dipegang oleh Bank dalam BIS berdasarkan nilai nominal SDR5,000 setiap satu menggunakan kadar SDR pada tarikh Penyata Kedudukan Kewangan.

(c) **Pengaturan Pelaburan Mudah Tunai (LIA) dengan Pertubuhan International Islamic Liquidity Management (IILM)**

Pada 31 Disember 2018, Bank tidak mempunyai apa-apa komitmen disebabkan oleh penamatkan pengaturan ini berkuat kuasa pada 31 Mei 2018 (2017: USD600 juta, bersamaan RM2,429 juta). IILM disokong kuat oleh para pelabur, oleh itu pengaturan mudah tunai ini tidak pernah digunakan sejak pembentukannya pada bulan Disember 2016.

(d) **Pengaturan Swap**

(i) **Pengaturan Swap ASEAN**

Bank telah menyertai Pengaturan Swap ASEAN (ASEAN Swap Arrangement, ASA) pelbagai hala bersama-sama dengan bank pusat dan pihak berkuasa monetari ASEAN lain bagi memberikan sokongan mudah tunai mata wang asing jangka pendek kepada negara anggota yang menghadapi kesukaran imbalan pembayaran. Pada 31 Disember 2018, jumlah komitmen Bank adalah sebanyak USD300 juta, bersamaan dengan RM1,241 juta (2017: USD300 juta, bersamaan dengan RM1,214 juta) dan tiada sebarang permohonan untuk sokongan mudah tunai di bawah ASA daripada mana-mana negara anggota pada tahun kewangan tersebut.

- (ii) **Pengaturan Swap Mata Wang Dua Hala**
- (a) Pada 20 Ogos 2018, Bank memperbaharui perjanjian Pengaturan Swap Mata Wang Dua Hala (Bilateral Currency Swap Arrangement, BCSA) dengan People's Bank of China (PBOC) yang bertujuan untuk menggalakkan dan memudahkan penyelesaian perdagangan dalam mata wang tempatan antara kedua-dua negara. Pada 31 Disember 2018, jumlah komitmen Bank di bawah BCSA ialah RM110 bilion (2017: RM90 bilion) dan tiada sebarang permohonan untuk mengaktifkan BCSA pada tahun kewangan tersebut.
  - (b) Pada 25 Januari 2017, Bank memperbaharui perjanjian Pengaturan Swap Mata Wang Dua Hala (Bilateral Currency Swap Arrangement, BCSA) dengan Bank of Korea (BOK) yang bertujuan untuk menggalakkan perdagangan dua hala dan memudahkan penyelesaian perdagangan dalam mata wang tempatan antara kedua-dua negara. Pada 31 Disember 2018, jumlah komitmen Bank di bawah BCSA ialah RM15 bilion (2017: RM15 bilion) dan tiada sebarang permohonan untuk mengaktifkan BCSA pada tahun kewangan tersebut.
- (iii) **Pengaturan Multilateralisasi Inisiatif Chiang Mai**
- Bank telah menyertai pengaturan Multilateralisasi Inisiatif Chiang Mai (Chiang Mai Initiative Multilateralisation, CMIM) yang bertujuan untuk memberikan sokongan kewangan kepada negara anggota ASEAN+3 yang menghadapi kesukaran imbalan pembayaran dan mudah tunai jangka pendek. Tarikh kuat kuasa Perjanjian CMIM adalah pada 24 Mac 2010. Di bawah pengaturan CMIM, negara anggota yang menghadapi masalah imbalan pembayaran dan mudah tunai jangka pendek boleh mendapatkan sokongan kewangan dalam dolar Amerika Syarikat melalui pengaturan swap terhadap mata wang negara masing-masing. Pada 31 Disember 2018, jumlah komitmen Bank adalah sebanyak USD9.1 bilion, bersamaan dengan RM37.7 bilion (2017: USD9.1 bilion, bersamaan dengan RM37 bilion) dan tiada sebarang permohonan untuk sokongan mudah tunai daripada mana-mana negara anggota.
- (iv) **Perjanjian Repo dengan Bank Pusat dan Pihak Berkuasa Monetari**
- Bank telah menandatangani perjanjian repo berjumlah USD5 bilion, bersamaan dengan RM20.7 bilion (2017: USD5 bilion, bersamaan dengan RM20 bilion) dengan beberapa bank pusat dan pihak berkuasa monetari serantau di bawah Mesyuarat Eksekutif Bank-bank Pusat Asia Timur dan Pasifik (EMEAP) untuk menyediakan bantuan mudah tunai semasa kecemasan. Pada 31 Disember 2018, tiada permohonan untuk bantuan mudah tunai daripada mana-mana anggota.

## 23. Pengurusan Risiko Kewangan

Jawatankuasa Pengurusan Rizab memantau penilaian, pengukuran dan kawalan risiko pelaburan dalam pengurusan rizab supaya berada pada paras yang sewajarnya. Ini bagi memastikan matlamat untuk melindungi modal, mudah tunai dan pulangan yang munasabah tercapai. Dalam melaksanakan fungsi ini, risiko utama pelaburan merangkumi risiko yang berikut:

# BANK NEGARA MALAYSIA

---

(a) **Risiko Pasaran**

Risiko pasaran ialah dedahan pelaburan Bank terhadap pergerakan negatif dalam harga pasaran yang berkaitan dengan kadar pertukaran asing, kadar faedah serta harga bon dan ekuiti. Risiko pasaran dinilai dan dipantau secara harian. Dasar tanda aras yang diluluskan oleh Lembaga Pengarah mencerminkan matlamat pelaburan jangka panjang dan profil risiko-pulangan yang wajar. Pelaburan boleh dibuat dalam instrumen yang berbeza daripada instrumen tanda aras. Perbezaan dalam pelaburan ini dikawal melalui satu set had pengurusan risiko, pengaturan tadbir urus dan garis panduan pelaburan yang juga diluluskan oleh Lembaga Pengarah. Analisis kepekaan dan ujian tekanan dijalankan untuk menilai risiko yang akan dihadapi dan kemungkinan kerugian yang ditaksirkan mengikut pasaran, berikutan pergerakan negatif dan turun naik dalam pasaran serta keadaan mudah tunai.

(b) **Risiko Kredit**

Risiko kredit ialah risiko kemungkiran oleh penerbit sekuriti atau kegagalan rakan niaga untuk memenuhi kewajipan kontraktualnya kepada Bank yang menyebabkan Bank tidak memperoleh pulangan pokok dan/atau faedah, mengikut tempoh yang sepatutnya. Rangka kerja risiko kredit yang komprehensif menggariskan pelaburan yang dibenarkan dan kesanggupan Bank untuk mengambil risiko, dengan itu memastikan pelaburan dibuat dengan penerbit dan rakan niaga yang mempunyai kedudukan kredit yang baik. Rangka kerja yang diluluskan oleh Lembaga Pengarah ini juga mengambil kira penunjuk kredit berasaskan pasaran seperti penarafan yang berhasil daripada harga pasaran kewangan dan penilaian kredit dalaman. Pertimbangan ini menambah baik rangka kerja risiko kredit dengan menyediakan penilaian kredit yang lebih dinamik dan berpandangan ke hadapan.

(c) **Risiko Operasi**

Risiko operasi ialah risiko kerugian kewangan akibat kegagalan proses dalaman, kawalan dan prosedur yang tidak mencukupi, atau apa-apa perkembangan dalaman atau luaran lain yang menjelaskan operasi. Risiko operasi dapat dikurangkan melalui rangka kerja tadbir urus yang mantap dan pelaksanaan kawalan dan had risiko yang berkesan. Satu mekanisme pengawasan risiko operasi yang menyeluruh telah diwujudkan untuk membantu mengenal pasti risiko yang mungkin timbul dalam operasi Bank supaya tindakan boleh diambil bagi mengurus jurang yang ada dan mengurangkan kerugian kewangan.

**24. Akaun Kebajikan Kakitangan Bank Negara Malaysia (Staff Welfare Account, SWA) dan Akaun Kebajikan Kakitangan Bank Negara Malaysia (Dana Perubatan) (disebut sebagai ‘Akaun Dana Perubatan’)**

SWA ditubuhkan pada 1 Mac 1991 di bawah seksyen 15 (5) dan (6) Akta Bank Negara Malaysia 1958, manakala Akaun Dana Perubatan ditubuhkan pada 21 Jun 2006 di bawah seksyen 15 (6) Akta Bank Negara Malaysia 1958. Kedua-dua SWA dan Akaun Dana Perubatan terus berada di bawah seksyen 83 (4) dan (5) Akta Bank Negara Malaysia 2009.

SWA ditadbir urus di bawah Arahan Amanah Akaun Kebajikan Kakitangan Bank Negara Malaysia 1991. Seperti yang ditetapkan dalam Arahan Amanah 1991, SWA hendaklah ditadbir oleh jawatankuasa yang diberikan kuasa oleh Lembaga Pengarah (Jawatankuasa Lembaga). Akaun SWA disediakan secara berasingan daripada akaun-akaun Bank yang lain dan hendaklah diaudit sama seperti Akaun Bank. Objektif SWA adalah untuk memberikan pinjaman kepada kakitangan untuk aktiviti-aktiviti yang dibenarkan, membayai aktiviti-aktiviti persatuan-persatuan kakitangan Bank dan memberikan anugerah kecemerlangan pelajaran kepada anak-anak kakitangan. SWA juga menguruskan pampasan insurans kakitangan yang meninggal dunia, yang diterima oleh pihak waris yang belum mencapai had kelayakan umur.

## BANK NEGARA MALAYSIA

---

Akaun Dana Perubatan ditadbir urus di bawah Arahan Amanah Akaun Kebajikan Kakitangan Bank Negara Malaysia (Dana Perubatan) 2006 dan Arahan Amanah Tambahan 2017. Objektif Akaun Dana Perubatan ini adalah untuk membantu Bank membiayai perbelanjaan perubatan para pesara Bank dan tanggungan mereka yang layak. Seperti yang ditetapkan dalam Arahan Amanah Akaun Kebajikan Kakitangan (Dana Perubatan) 2006, Dana Perubatan hendaklah ditadbir oleh Jawatankuasa Dana Perubatan. Akaun Dana Perubatan disediakan secara berasingan di bawah Akaun Kebajikan Kakitangan dan hendaklah diaudit sama seperti Akaun Kebajikan Kakitangan.

Tambahan



# Tambahan

## KANDUNGAN

### Statistik Ekonomi dan Kewangan Utama

#### Akaun Negara

A.1	Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2010	MS 1
A.2	Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)	MS 2
A.3	Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2010	MS 2
A.4	PNK Mengikut Agregat Permintaan	MS 3
A.5	Jurang Tabungan-Pelaburan	MS 4

#### Sektor Luar Negeri

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

#### Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar

A.11	Indeks Harga Pengguna	MS 10
A.12	Indeks Harga Pengeluar	MS 10

#### Penunjuk Monetari dan Kewangan

A.13	Wang Secara Luas (M3)	MS 11
A.14	Bekalan Wang: Perubahan Tahunan dan Kadar Pertumbuhan	MS 12
A.15	Kadar Faedah (%)	MS 13
A.16	Pergerakan Ringgit	MS 14
A.17	Pembentukan Ekonomi	MS 15

#### Kewangan Awam

A.18	Kewangan Sektor Awam Disatukan	MS 16
------	--------------------------------	-------



Jadual A.1

**Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2010**

	2014	2015	2016	2017	2018a	2019r
	RM juta					
Pertanian	93,048	94,396	89,509	95,968	95,545	98,205
Perlombongan dan pengkuarian	90,707	95,508	97,468	98,436	96,971	97,707
Perkilangan	232,527	243,703	254,472	269,804	283,337	296,897
Pembinaan	43,115	46,719	50,197	53,574	55,835	57,504
Perkhidmatan	541,412	569,865	602,261	639,568	683,080	721,971
Campur: Duti import	11,639	13,808	15,030	16,980	15,031	15,653
<b>KDNK pada harga pembeli<sup>1</sup></b>	<b>1,012,449</b>	<b>1,063,998</b>	<b>1,108,935</b>	<b>1,174,329</b>	<b>1,229,800</b>	<b>1,287,936</b>
	Perubahan tahunan (%)					
Pertanian	2.0	1.4	-5.2	7.2	-0.4	2.8
Perlombongan dan pengkuarian	3.3	5.3	2.1	1.0	-1.5	0.8
Perkilangan	6.1	4.8	4.4	6.0	5.0	4.8
Pembinaan	11.7	8.4	7.4	6.7	4.2	3.0
Perkhidmatan	6.6	5.3	5.7	6.2	6.8	5.7
Campur: Duti import	10.0	18.6	8.8	13.0	-11.5	4.1
<b>KDNK pada harga pembeli</b>	<b>6.0</b>	<b>5.1</b>	<b>4.2</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3 ~ 4.8</b>

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

a Awalan

r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.2

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

	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Indeks				Perubahan tahunan (%)		
<b>Industri berorientasikan eksport</b>	<b>100.0</b>	<b>105.0</b>	<b>111.9</b>	<b>116.9</b>	<b>5.0</b>	<b>6.7</b>	<b>4.4</b>
<b>Kelompok elektronik dan keluaran elektrik</b>	<b>100.0</b>	<b>107.4</b>	<b>115.7</b>	<b>122.4</b>	<b>7.4</b>	<b>7.8</b>	<b>5.8</b>
Elektronik	100.0	109.4	120.5	128.5	9.4	10.2	6.6
Keluaran elektrik	100.0	105.0	110.2	115.4	5.0	4.9	4.7
<b>Kelompok keluaran berkaitan sumber</b>	<b>100.0</b>	<b>103.5</b>	<b>109.7</b>	<b>113.5</b>	<b>3.5</b>	<b>5.9</b>	<b>3.5</b>
Kimia dan keluaran kimia	100.0	105.3	109.5	114.4	5.3	4.0	4.4
Keluaran petroleum	100.0	103.1	106.7	110.2	3.1	3.5	3.4
Tekstil, pakaian dan kasut	100.0	106.8	115.3	120.2	6.8	8.0	4.3
Kayu dan keluaran kayu	100.0	105.6	110.7	115.7	5.6	4.8	4.6
Keluaran getah	100.0	104.1	110.5	115.8	4.1	6.1	4.8
Pemprosesan di luar estet	100.0	96.9	114.1	114.1	-3.1	17.7	0.0
Keluaran kertas	100.0	104.9	110.3	114.7	4.9	5.1	4.1
<b>Industri berorientasikan pasaran dalam negeri</b>	<b>100.0</b>	<b>102.9</b>	<b>108.0</b>	<b>114.1</b>	<b>2.9</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>
<b>Kelompok keluaran berkaitan pembinaan</b>	<b>100.0</b>	<b>104.2</b>	<b>109.3</b>	<b>114.7</b>	<b>4.2</b>	<b>5.0</b>	<b>4.9</b>
Keluaran galian bukan logam	100.0	104.4	109.1	115.1	4.4	4.5	5.5
Keluaran besi asas & keluli dan logam bukan ferus	100.0	102.1	107.6	112.1	2.1	5.4	4.2
Keluaran logam yang direka	100.0	105.2	110.5	116.0	5.2	5.0	4.9
<b>Kelompok keluaran berkaitan pengguna</b>	<b>100.0</b>	<b>102.0</b>	<b>107.0</b>	<b>113.6</b>	<b>2.0</b>	<b>4.9</b>	<b>6.1</b>
Keluaran makanan	100.0	105.8	111.7	119.1	5.8	5.7	6.6
Kelengkapan pengangkutan	100.0	96.3	101.0	107.7	-3.7	4.8	6.7
Minuman	100.0	109.7	119.8	123.7	9.7	9.2	3.3
Keluaran tembakau	100.0	103.2	105.4	107.3	3.2	2.1	1.8
Lain-lain	100.0	104.8	107.7	114.4	4.8	2.7	6.3
<b>Jumlah</b>	<b>100.0</b>	<b>104.3</b>	<b>110.7</b>	<b>116.0</b>	<b>4.3</b>	<b>6.1</b>	<b>4.8</b>

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

**Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2010**

	2014	2015	2016	2017	2018a	2014	2015	2016	2017	2018a
	Perubahan tahunan (%)					Sumbangan kepada KDNK (%)				
<b>Perkhidmatan</b>	<b>6.6</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>	<b>6.2</b>	<b>6.8</b>	<b>53.5</b>	<b>53.6</b>	<b>54.3</b>	<b>54.5</b>	<b>55.5</b>
Perkhidmatan pengantara	6.0	4.7	5.6	6.6	7.0	20.5	20.4	20.7	20.8	21.3
<i>Kewangan dan insurans</i>	2.3	-0.5	2.6	4.6	5.8	7.3	6.9	6.8	6.7	6.8
<i>Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan</i>	8.0	6.5	6.9	7.4	7.6	4.2	4.3	4.4	4.5	4.6
<i>Pengangkutan dan penyimpanan</i>	5.4	5.8	5.7	6.2	6.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6
<i>Maklumat dan komunikasi</i>	10.0	9.5	8.1	8.4	8.4	5.5	5.7	5.9	6.1	6.3
Perkhidmatan akhir	7.0	5.6	5.8	6.0	6.7	33.0	33.1	33.6	33.6	34.2
<i>Perdagangan borong dan runcit</i>	8.9	7.0	6.3	7.1	8.1	14.4	14.6	14.9	15.1	15.6
<i>Makanan &amp; minuman dan penginapan</i>	6.5	6.4	7.1	7.4	8.9	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0
<i>Utiliti</i>	3.8	3.7	5.4	2.9	4.9	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5
<i>Perkhidmatan Kerajaan</i>	6.3	4.2	4.9	4.9	4.5	8.8	8.8	8.8	8.7	8.7
<i>Perkhidmatan lain</i>	4.8	4.8	4.9	5.1	5.6	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4

a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh pengenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.4

**PNK Mengikut Agregat Permintaan**

	2014	2015	2016	2017	2018a	2019r
	pada Harga Semasa (RM juta)					
Penggunaan	727,460	778,710	829,869	913,528	990,365	1,055,309
<i>Penggunaan swasta</i>	579,985	626,372	674,964	748,857	819,880	882,344
<i>Penggunaan awam</i>	147,475	152,338	154,905	164,671	170,485	172,965
Pelaburan	287,393	302,708	316,832	342,219	348,866	357,225
<i>Pelaburan swasta</i>	183,885	198,648	211,297	234,824	246,410	261,092
<i>Pelaburan awam</i>	103,508	104,060	105,535	107,395	102,456	96,133
Perubahan dalam stok <sup>1</sup>	-11,030	-11,497	1,191	3,683	-11,050	-9,064
Eksport barang dan perkhidmatan	816,483	817,370	834,491	966,174	996,352	1,006,314
Import barang dan perkhidmatan	713,863	728,778	751,363	872,223	894,691	909,972
KDNK pada harga pembeli	1,106,443	1,158,513	1,231,020	1,353,380	1,429,842	1,499,811
Imbangan pendapatan primer	-36,624	-32,112	-34,592	-36,354	-49,377	-50,186
PNK	1,069,819	1,126,401	1,196,428	1,317,027	1,380,465	1,449,625
pada Harga Malar Tahun 2010 (RM juta)						
Penggunaan	662,389	700,209	734,651	783,757	840,041	886,906
<i>Penggunaan swasta</i>	525,038	556,632	589,774	630,988	682,250	727,212
<i>Penggunaan awam</i>	137,351	143,577	144,877	152,769	157,791	159,694
Pelaburan	264,242	273,788	281,069	298,472	302,790	306,780
<i>Pelaburan swasta</i>	168,550	179,140	186,914	204,268	213,453	223,816
<i>Pelaburan awam</i>	95,692	94,649	94,154	94,203	89,338	82,964
Perubahan dalam stok <sup>1</sup>	-8,872	-1,211	459	1,141	-16,213	-9,020
Eksport barang dan perkhidmatan	769,794	771,739	781,939	855,196	868,171	868,612
Import barang dan perkhidmatan	675,105	680,527	689,182	764,238	764,990	765,343
KDNK pada harga pembeli	1,012,449	1,063,998	1,108,935	1,174,329	1,229,800	1,287,936
Imbangan pendapatan primer	-39,913	-24,362	-23,285	-23,041	-38,293	-38,469
PNK	972,535	1,039,636	1,085,650	1,151,288	1,191,507	1,249,467

<sup>1</sup> Termasuk perbezaan perangkaan

a Awalan

r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

**Jurang Tabungan-Pelaburan**

	2014	2015	2016	2017	2018a
	RM juta				
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	324,916 30.4	326,366 29.0	347,930 29.1	386,177 29.3	371,320 26.9
Pembentukan modal dalam negeri kasar (% daripada PNK)	276,363 25.8	291,211 25.9	318,023 26.6	345,902 26.3	337,816 24.5
Imbanginan akaun semasa (% daripada PNK)	48,554 4.5	35,155 3.1	29,907 2.5	40,275 3.1	33,505 2.4

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.6

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

Item (Bersih)	2014	2015	2016	2017	2018a	2019r
	RM juta					
<b>Barangan<sup>2</sup></b>	<b>113,327</b>	<b>109,224</b>	<b>102,046</b>	<b>116,766</b>	<b>121,362</b>	<b>116,167</b>
<b>Perkhidmatan</b>	<b>-10,706</b>	<b>-20,632</b>	<b>-18,917</b>	<b>-22,815</b>	<b>-19,700</b>	<b>-19,825</b>
Pengangkutan	-26,050	-24,565	-23,459	-29,561	-27,757	-29,347
Perjalanan	33,233	26,941	31,515	32,882	28,853	28,928
Perkhidmatan lain	-17,541	-22,405	-26,309	-24,738	-19,921	-18,510
Urus niaga Kerajaan t.t.t.l	-349	-603	-665	-1,399	-875	-896
<b>Imbangan barang dan perkhidmatan</b>	<b>102,620</b>	<b>88,592</b>	<b>83,128</b>	<b>93,951</b>	<b>101,662</b>	<b>96,342</b>
<b>Pendapatan primer</b>	<b>-36,624</b>	<b>-32,112</b>	<b>-34,592</b>	<b>-36,354</b>	<b>-49,377</b>	<b>-50,186</b>
Pampasan pekerja	-4,902	-5,595	-5,606	-4,773	-7,793	-7,918
Pendapatan pelaburan	-31,722	-26,517	-28,986	-31,581	-41,584	-42,268
<b>Pendapatan sekunder</b>	<b>-17,443</b>	<b>-21,325</b>	<b>-18,629</b>	<b>-17,322</b>	<b>-18,780</b>	<b>-18,150</b>
<b>Imbangan akaun semasa</b>	<b>48,554</b>	<b>35,155</b>	<b>29,907</b>	<b>40,275</b>	<b>33,505</b>	<b>28,005</b>
% daripada PNK	4.5	3.1	2.5	3.1	2.4	1.5 - 2.5
<b>Akaun modal</b>	<b>344</b>	<b>-1,136</b>	<b>102</b>	<b>-27</b>	<b>-106</b>	
<b>Akaun kewangan</b>	<b>-79,954</b>	<b>-55,350</b>	<b>-249</b>	<b>-4,730</b>	<b>18,609</b>	
Pelaburan langsung	-17,974	-1,810	13,792	16,171	11,341	
Aset	-52,623	-39,698	-42,246	-24,234	-23,290	
Liabiliti	34,649	37,888	56,038	40,405	34,632	
Pelaburan portfolio	-39,354	-26,122	-14,203	-15,358	-44,402	
Aset	-28,112	-9,098	-15,009	-19,442	-9,112	
Liabiliti	-11,242	-17,024	806	4,084	-35,290	
Derivatif kewangan	-975	-663	-802	-197	971	
Pelaburan lain	-21,652	-26,755	964	-5,346	50,699	
Sektor awam	1,083	-1,878	-3,033	-3,129	-5,627	
Sektor swasta	-22,735	-24,877	3,997	-2,217	56,326	
<b>Imbangan akaun modal dan kewangan</b>	<b>-79,610</b>	<b>-56,486</b>	<b>-148</b>	<b>-4,757</b>	<b>18,503</b>	
<b>Kesilapan dan ketinggalan bersih<sup>3</sup></b>	<b>-13,023</b>	<b>-32,222</b>	<b>-23,899</b>	<b>-19,109</b>	<b>-44,287</b>	
<b>Imbangan keseluruhan</b>	<b>-44,080</b>	<b>-53,553</b>	<b>5,860</b>	<b>16,409</b>	<b>7,721</b>	
<b>Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih<sup>4</sup></b>						
USD juta	115,930	95,283	94,488	102,431	101,429	
RM juta	405,345	409,096	423,874	414,591	419,511	
Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab						
daripada penilaian semula pertukaran asing	7,573	57,303	8,918	-25,691	-2,838	
Rizab sebagai bilangan bulan import tertangguh	8.3	8.4	8.7	7.2	7.4	

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

<sup>2</sup> Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barang bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan

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

Amalan ini terpakai sejak S1 2010

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

a Awalan

r Ramalan

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

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

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

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.7

**Eksport Kasar**

	2016	2017	2018a	2017	2018a	2018a
				RM juta		Perubahan tahunan (%)
<b>Perkilangan</b>	<b>645,768</b>	<b>765,858</b>	<b>835,615</b>	<b>18.6</b>	<b>9.1</b>	<b>83.7</b>
antaranya:						
Keluaran elektrik dan elektronik	287,810	343,070	380,816	19.2	11.0	38.1
Semikonduktor	144,655	178,142	220,278	23.1	23.7	22.1
<i>Mesin pejabat dan kelengkapan pemprosesan data automatik</i>	53,534	62,702	62,358	17.1	-0.5	6.2
<i>Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen</i>	49,236	58,279	57,512	18.4	-1.3	5.8
<i>Kelengkapan telekomunikasi dan rakaman dan pengeluaran semula suara</i>	40,385	43,947	40,668	8.8	-7.5	4.1
Keluaran petroleum	54,662	71,813	76,529	31.4	6.6	7.7
Kimia dan keluaran kimia	41,396	47,138	57,721	13.9	22.5	5.8
Keluaran logam	33,352	37,937	44,671	13.7	17.8	4.5
Jentera, kelengkapan dan alat ganti	37,498	40,133	40,622	7.0	1.2	4.1
Kelengkapan optik dan saintifik	28,747	32,395	36,329	12.7	12.1	3.6
Keluaran getah	20,253	26,308	26,410	29.9	0.4	2.6
Keluaran perkilangan berdasarkan minyak sawit	19,552	23,785	22,791	21.6	-4.2	2.3
Makanan diproses	18,958	19,713	19,386	4.0	-1.7	1.9
Kelengkapan pengangkutan	13,476	15,605	18,029	15.8	15.5	1.8
<b>Pertanian</b>	<b>70,424</b>	<b>78,072</b>	<b>67,005</b>	<b>10.9</b>	<b>-14.2</b>	<b>6.7</b>
antaranya:						
Minyak sawit dan keluaran pertanian berdasarkan sawit	48,370	54,023	44,703	11.7	-17.3	4.5
Kayu siap digergaji dan acuan	4,212	4,738	4,530	12.5	-4.4	0.5
Getah asli	3,614	4,726	3,774	30.8	-20.1	0.4
<b>Mineral</b>	<b>65,056</b>	<b>81,836</b>	<b>87,744</b>	<b>25.8</b>	<b>7.2</b>	<b>8.8</b>
antaranya:						
Gas asli cecair (LNG)	32,709	41,417	40,136	26.6	-3.1	4.0
Minyak mentah	22,319	28,255	36,674	26.6	29.8	3.7
<b>Lain-lain</b>	<b>5,717</b>	<b>9,161</b>	<b>7,914</b>	<b>60.2</b>	<b>-13.6</b>	<b>0.8</b>
<b>Jumlah</b>	<b>786,964</b>	<b>934,927</b>	<b>998,278</b>	<b>18.8</b>	<b>6.8</b>	<b>100.0</b>

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

**Import Kasar**

	2016	2017	2018a	2017	2018a	2018a
	RM juta			Perubahan tahunan (%)		% bahagian
<b>Barangan modal</b>	<b>100,245</b>	<b>115,567</b>	<b>111,802</b>	<b>15.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>12.7</b>
Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	88,432	102,507	95,825	15.9	-6.5	10.9
Kelengkapan pengangkutan industri	11,813	13,060	15,977	10.6	22.3	1.8
<b>Barangan pengantara</b>	<b>399,033</b>	<b>478,931</b>	<b>460,192</b>	<b>20.0</b>	<b>-3.9</b>	<b>52.4</b>
Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri	17,506	19,141	17,776	9.3	-7.1	2.0
Bekalan industri	172,305	199,910	213,747	16.0	6.9	24.4
Bahan api dan pelincir	31,093	47,921	55,942	54.1	16.7	6.4
Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	151,461	183,230	142,695	21.0	-22.1	16.3
Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan	26,666	28,729	30,033	7.7	4.5	3.4
<b>Barangan penggunaan</b>	<b>66,977</b>	<b>71,036</b>	<b>72,782</b>	<b>6.1</b>	<b>2.5</b>	<b>8.3</b>
Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah	26,681	28,873	29,336	8.2	1.6	3.3
Kelengkapan pengangkutan bukan industri	904	942	803	4.2	-14.8	0.1
Barangan pengguna t.s.t.l.	39,392	41,221	42,644	4.6	3.5	4.9
<b>Lain-lain</b>	<b>132,564</b>	<b>170,889</b>	<b>232,984</b>	<b>28.9</b>	<b>36.3</b>	<b>26.5</b>
antaranya:						
Barangan dua kegunaan	15,754	25,054	30,242	59.0	20.7	3.4
Eksport semula	113,968	142,801	199,927	25.3	40.0	22.8
<b>Jumlah</b>	<b>698,819</b>	<b>836,422</b>	<b>877,761</b>	<b>19.7</b>	<b>4.9</b>	<b>100.0</b>

a Awalan

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

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh pengenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah A.9

### Rakan Perdagangan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan, Malaysia

Jadual A.10

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

	2014	2015	2016	2017	2018a
	RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya)				
<b>Jumlah hutang luar negeri bersamaan dengan USD juta</b>	<b>747,757</b>	<b>836,985</b>	<b>914,464</b>	<b>885,218</b>	<b>924,887</b>
211,895	192,991	201,900	215,902	220,951	
% PNK	69.9	74.3	76.4	67.2	67.0
Perubahan tahunan (%)	7.3	11.9	9.3	-3.2	4.5
<b>Mengikut instrumen</b>					
Bon dan nota	117,146	159,771	165,709	151,364	153,170
Peminjaman antara bank	149,272	161,345	170,977	172,199	204,102
Pinjaman antara syarikat	70,072	93,062	139,234	131,341	136,477
Pinjaman	43,189	52,597	55,010	53,680	73,194
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	223,289	211,347	212,767	207,389	180,228
Deposit bukan pemastautin	78,050	81,615	86,274	92,025	98,238
Lain-lain <sup>1</sup>	66,739	77,249	84,492	77,221	79,478
<b>Profil tempoh matang</b>					
Jangka sederhana panjang	383,697	485,108	536,418	533,402	519,552
Jangka pendek	364,061	351,876	378,046	351,816	405,336
<b>Komposisi mata wang (% bahagian)</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<i>Ringgit</i>	41.0	36.0	34.0	34.7	31.1
<i>Dolar AS</i>	47.5	51.5	53.9	50.6	55.4
<i>Yen Jepun</i>	2.4	2.6	2.4	2.2	2.2
<i>Lain-lain</i>	9.1	9.8	9.7	12.5	11.3
<b>Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek) antaranya:</b>	<b>155,685</b>	<b>185,772</b>	<b>206,719</b>	<b>142,121</b>	<b>111,231</b>
<b>Hutang jangka sederhana dan panjang</b>	<b>154,311</b>	<b>184,272</b>	<b>204,659</b>	<b>139,571</b>	<b>106,173</b>
<b>Bayaran balik<sup>2</sup></b>	<b>143,190</b>	<b>172,391</b>	<b>191,142</b>	<b>125,989</b>	<b>90,227</b>
antaranya: Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin	23,698	27,695	24,403	27,105	22,012
<b>Bayaran faedah</b>	<b>11,121</b>	<b>11,881</b>	<b>13,517</b>	<b>13,582</b>	<b>15,946</b>
antaranya bayaran faedah atas: Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	6,941	6,575	7,409	6,089	8,170
<b>Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barang dan perkhidmatan)</b>	<b>19.1</b>	<b>22.7</b>	<b>24.8</b>	<b>14.7</b>	<b>11.2</b>
<b>Jumlah hutang</b>	<b>18.9</b>	<b>22.5</b>	<b>24.5</b>	<b>14.4</b>	<b>10.7</b>
Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya: Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	3.8	4.2	3.8	3.4	3.0

<sup>1</sup> Terdiri daripada kredit perdagangan, pengagihan SDR Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan liabiliti hutang lain<sup>2</sup> Termasuk prabayaran

a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.11

**Indeks Harga Pengguna**

	Wajaran (%) (2010=100)	2015	2016	2017	2018
		Perubahan Tahunan (%)			
<b>Jumlah</b>	<b>100.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>
Makanan dan minuman bukan alkohol	29.5	3.6	3.9	4.0	1.6
Minuman alkohol dan tembakau	2.4	13.5	17.2	0.2	-0.1
Pakaian dan kasut	3.2	0.5	-0.4	-0.3	-2.0
Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain	23.8	2.5	2.4	2.2	2.0
Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah	4.1	2.7	2.4	2.1	0.3
Kesihatan	1.9	4.5	2.7	2.5	0.8
Pengangkutan	14.6	-4.5	-4.6	13.2	1.6
Komunikasi	4.8	1.9	-1.5	-0.4	-1.7
Perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan	4.8	1.7	2.5	1.9	-0.4
Pendidikan	1.3	2.4	2.1	1.7	1.1
Restoran dan hotel	2.9	4.1	2.8	2.5	1.6
Pelbagai barang dan perkhidmatan	6.7	4.1	2.9	1.2	-1.4

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

**Indeks Harga Pengeluar<sup>1</sup>**

	Wajaran (%) (2010=100) <sup>2</sup>	2015	2016	2017	2018
		Perubahan Tahunan (%)			
<b>Jumlah</b>	<b>100.0</b>	<b>-7.4</b>	<b>-1.1</b>	<b>6.7</b>	<b>-1.1</b>
Bahan mentah untuk diproseskan selanjutnya	16.4	-20.5	3.4	14.8	2.6
<i>Bahan makanan dan makanan untuk binatang</i>	3.2	1.2	1.8	6.2	-2.0
<i>Bahan bukan makanan</i>	13.2	-26.5	4.0	17.9	3.7
Bahan perantaraan, bekalan dan komponen	56.1	-6.2	-3.2	6.7	-1.9
<i>Bahan dan komponen untuk perkilangan</i>	29.6	-2.7	2.2	5.6	-5.2
<i>Bahan dan komponen untuk pembinaan</i>	2.9	0.8	0.3	2.0	-1.4
<i>Bahan api yang diproses dan pelicin</i>	11.9	-18.7	-16.6	15.3	8.7
<i>Bekas</i>	0.6	0.3	1.5	5.5	2.3
<i>Bekalan</i>	11.2	5.3	0.5	0.3	-3.8
Barang siap	27.5	1.2	0.4	0.9	-2.4
<i>Barangan pengguna siap</i>	11.5	1.2	0.9	1.7	-2.2
<i>Kelengkapan modal</i>	16.0	0.9	0.3	0.5	-2.5

<sup>1</sup> Siri Indeks Harga Pengeluar (IHPR) adalah untuk pengeluaran tempatan. Mulai Januari 2016, IHPR bagi ekonomi domestik, import dan eksport telah dimansuhkan

<sup>2</sup> Mulai tahun 2015, IHPR merujuk tahun asas baharu 2010=100, dari tahun asas 2005=100 sebelum ini

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

**Wang Secara Luas (M3)**

	Perubahan tahunan					Pada akhir
	2014	2015	2016	2017	2018	
	RM juta					
Wang secara luas (M3) <sup>1</sup>	105,295	46,326	51,287	81,220	139,183	1,875,628
Mata wang dalam edaran <sup>2</sup>	5,319	8,658	8,792	6,908	1,920	94,307
Deposit permintaan	13,431	5,058	11,430	34,791	2,068	331,232
Separuh wang secara luas	86,545	32,609	31,065	39,520	135,196	1,450,089
<i>Deposit tetap</i>	42,109	24,075	26,149	49,944	78,867	902,032
<i>Deposit tabungan</i>	3,166	659	9,538	5,376	6,805	157,310
<i>NID</i>	4,005	-8,922	-928	-172	3,393	11,547
<i>Repo</i>	-2,090	0	0	0	0	0
<i>Deposit mata wang asing</i>	15,397	49,310	-7,231	-4,325	18,228	151,496
<i>Deposit lain</i>	23,958	-32,513	3,537	-11,303	27,904	227,704
<b>Faktor Penentu M3</b>						
Tuntutan bersih terhadap Kerajaan	34,317	-7,645	16,508	16,631	60,602	190,425
<i>Tuntutan terhadap Kerajaan</i>	31,336	-353	11,428	20,246	59,339	246,011
<i>Tolak: Deposit Kerajaan</i>	-2,981	7,292	-5,080	3,616	-1,262	55,586
Tuntutan terhadap sektor swasta	118,034	118,975	90,399	96,371	111,289	1,856,380
<i>Pinjaman</i>	111,388	106,122	83,927	56,656	76,548	1,613,549
<i>Sekuriti</i>	6,646	12,853	6,471	39,715	34,741	242,831
Aset asing bersih <sup>3</sup>	-9,358	16,207	-3,425	-551	4,676	521,945
<i>Bank Negara Malaysia</i>	-35,003	1,027	14,669	-8,924	4,936	411,768
<i>Sistem perbankan</i>	25,645	15,179	-18,095	8,373	-260	110,177
Pengaruh lain	-37,698	-81,211	-52,194	-31,231	-37,383	-693,122

<sup>1</sup> Tidak termasuk deposit yang disimpan sesama institusi perbankan<sup>2</sup> Tidak termasuk pemegangan oleh sistem perbankan<sup>3</sup> Termasuk kerugian/keuntungan penilaian semula kadar pertukaran

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh pengenapan

Jadual A.14

**Bekalan Wang: Perubahan Tahunan dan Kadar Pertumbuhan**

	2014		2015		2016		2017		2018	
	RM juta	%	RM juta	%	RM juta	%	RM juta	%	RM juta	%
M3 <sup>1</sup>	105,295	7.3	46,326	3.0	51,287	3.2	81,220	4.9	139,183	8.0
M1 <sup>2</sup>	18,820	5.7	14,087	4.1	20,358	5.6	41,959	11.0	4,718	1.1
Mata wang dalam edaran	5,189	8.2	8,744	12.8	8,769	11.4	6,925	8.1	1,936	2.1
Deposit permintaan dalam bank perdagangan dan bank Islam	13,630	5.2	5,343	1.9	11,589	4.1	35,034	11.9	2,782	0.8
Deposit lain dalam bank perdagangan dan bank Islam <sup>3</sup>	88,888	8.0	37,607	3.1	31,058	2.5	41,237	3.3	131,021	10.0
Deposit dalam institusi perbankan lain <sup>4</sup>	-2,413	-15.2	-5,368	-39.9	-129	-1.6	-1,977	-24.8	3,444	57.6

<sup>1</sup> Terdiri daripada M1 ditambah deposit lain sektor swasta dalam bank perdagangan dan bank Islam serta deposit sektor swasta dalam institusi perbankan lain, iaitu bank pelaburan

<sup>2</sup> Terdiri daripada mata wang dalam edaran dan deposit permintaan sektor swasta

<sup>3</sup> Terdiri daripada tabungan dan deposit tetap, instrumen deposit boleh niaga (*negotiable instruments of deposits*, NID), repo dan deposit mata wang asing sektor swasta dalam bank perdagangan dan bank Islam

<sup>4</sup> Terdiri daripada deposit panggilan, deposit tetap, NID, repo dan deposit mata wang asing sektor swasta dalam bank pelaburan. Tidak termasuk deposit yang disimpan sesama institusi perbankan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Jadual A.15

**Kadar Faedah (%)**

	Pada akhir tahun						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Antara bank semalam	3.00	2.99	3.23	3.05	3.00	2.91	3.19
Antara bank 1 minggu	3.01	3.02	3.30	3.13	3.02	3.03	3.28
Antara bank 1 bulan	3.06	3.20	3.38	3.45	3.10	3.08	3.45
Bank perdagangan							
Deposit tetap							
3 bulan	2.97	2.97	3.13	3.13	2.92	2.94	3.15
12 bulan	3.15	3.15	3.31	3.31	3.06	3.10	3.33
Deposit tabungan	1.03	0.99	1.07	1.04	0.99	0.97	1.07
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.53	6.53	6.79	6.79	6.65	6.68	6.91
Kadar asas (BR) purata berwajaran				3.77	3.62	3.64	3.91
Bil Perbendaharaan (91 hari) <sup>1</sup>	3.04	3.00	3.42	2.74	3.06	2.86	3.29
Sekuriti Kerajaan Malaysia <sup>1</sup>							
1 tahun	3.01	3.03	3.48	2.59	3.26	2.89	3.45
5 tahun	3.24	3.66	3.84	3.47	3.70	3.56	3.78
Bon Korporat <sup>1</sup>							
AAA							
3 tahun	3.53	3.71	4.00	4.13	4.25	4.13	4.21
5 tahun	3.80	3.96	4.27	4.37	4.40	4.33	4.39
AA							
3 tahun	4.04	4.16	4.33	4.49	4.61	4.46	4.50
5 tahun	4.30	4.41	4.60	4.73	4.78	4.64	4.69
A							
3 tahun	6.34	6.32	6.25	6.34	6.13	5.73	5.85
5 tahun	6.98	7.02	6.87	6.97	6.66	6.36	6.37
BBB							
3 tahun	10.06	10.02	10.16	9.90	9.17	8.59	8.45
5 tahun	11.14	11.17	11.17	11.13	10.12	9.62	9.66
BB & ke bawah							
3 tahun	12.53	12.52	13.03	12.55	11.31	10.80	10.74
5 tahun	13.76	13.70	14.60	13.89	12.69	12.08	11.80

<sup>1</sup> Sumber: FAST, Bank Negara Malaysia

Jadual A.16

**Pergerakan Ringgit**

	RM berbanding dengan satu unit mata wang asing <sup>1</sup>			Perubahan tahunan (%)		Perubahan (%)
	2005	2017	2018	2017	2018	21 Jul. '05 - Dis. '18
	21 Jul. <sup>2</sup>	Akhir Dis.				
SDR	5.5049	5.7428	5.7565	5.2	-0.2	-4.4
Dolar AS	3.8000	4.0620	4.1385	10.4	-1.8	-8.2
Dolar Singapura	2.2570	3.0392	3.0322	2.1	0.2	-25.6
100 yen Jepun	3.3745	3.6020	3.7475	6.7	-3.9	-10.0
Paun sterling	6.6270	5.4660	5.2532	0.8	4.1	26.2
Dolar Australia	2.8823	3.1659	2.9228	2.5	8.3	-1.4
Euro	4.6212	4.8510	4.7340	-2.6	2.5	-2.4
100 baht Thailand	9.0681	12.433	12.701	0.7	-2.1	-28.6
100 rupiah Indonesia	0.0386	0.0300	0.0286	11.4	4.8	35.1
100 won Korea	0.3665	0.3801	0.3721	-2.1	2.1	-1.5
100 peso Filipina	6.8131	8.1232	7.8739	11.4	3.2	-13.5
100 dolar Taiwan Baharu	11.890	13.682	13.541	1.7	1.0	-12.2
Renminbi China	0.4591	0.6230	0.6017	3.6	3.5	-23.7

<sup>1</sup> Kadar dolar AS ialah kadar purata belian dan jualan pada pukul 12.00 tengah hari dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Antara Bank Kuala Lumpur.

Kadar bagi mata wang asing selain dolar AS ialah kadar silang yang diperoleh daripada kadar mata wang tersebut berbanding dengan dolar AS dan kadar RM/dolar AS

<sup>2</sup> Tambatan ringgit berbanding dengan dolar AS dibebaskan

Jadual A.17

<b>Pembiayaan Ekonomi</b>						Jumlah pembiayaan											
Mengikut peminjam	Perusahaan perniagaan <sup>1</sup>					Jumlah pembiayaan											
	Jumlah		Isi rumah antaranya: PKS														
	RM juta																
<b>Mengikut jenis pembiayaan/institusi</b>																	
<b>Perubahan Bersih dalam Pembiayaan (2017)</b>																	
<b>Pengantara kewangan</b>																	
Sistem perbankan	12,192	17,192	44,319	6,401	62,912												
Institusi kewangan pembangunan (IKP) <sup>2</sup>	-2,063	-1,264	2,279	-	216												
Pengantara domestik lain <sup>3</sup>	-381	-255	6,620	-	6,239												
<b>Pasaran modal</b>																	
Pasaran bon <sup>4</sup>	75,102	-	-	40,750	115,852												
Pasaran ekuiti <sup>5</sup>	12,232	-	-	-	12,232												
<b>Pembiayaan luar</b>																	
Pelaburan langsung asing	40,419	-	-	-	40,419												
Peminjaman luar pesisir <sup>6</sup>	-21,672	-	-	-1,897	-23,569												
<b>Jumlah</b>	<b>115,828</b>	<b>15,673</b>	<b>53,218</b>	<b>45,254</b>	<b>214,301</b>												
<b>Perubahan Bersih dalam Pembiayaan (2018a)</b>																	
<b>Pengantara kewangan</b>																	
Sistem perbankan	35,633	352	50,763	2,747	89,143												
Institusi kewangan pembangunan (IKP) <sup>2</sup>	-1,974	1,666	1,492	-	-482												
Pengantara domestik lain <sup>3</sup>	-2,248	335	8,639	-	6,391												
<b>Pasaran modal</b>																	
Pasaran bon <sup>4</sup>	45,189	-	-	51,973	97,162												
Pasaran ekuiti <sup>5</sup>	2,365	-	-	-	2,365												
<b>Pembiayaan luar</b>																	
Pelaburan langsung asing	32,648	-	-	-	32,648												
Peminjaman luar pesisir <sup>6</sup>	26,316	-	-	140	26,457												
<b>Jumlah</b>	<b>137,929</b>	<b>2,353</b>	<b>60,894</b>	<b>54,861</b>	<b>253,683</b>												

<sup>1</sup> Perusahaan perniagaan termasuk institusi perbankan domestik, institusi kewangan bukan bank domestik, entiti domestik lain dan entiti asing<sup>2</sup> Merujuk IKP di bawah Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002<sup>3</sup> Pengantara domestik lain termasuk Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), syarikat pemajakan dan pemfaktoran, syarikat insurans, institusi kredit perumahan, dan Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam (dahulunya Bahagian Pinjaman Perumahan Perbendaharaan)<sup>4</sup> Merujuk perubahan bon korporat terkumpul dan sekuriti Kerajaan (Sekuriti Kerajaan Malaysia dan Terbitan Pelaburan Kerajaan) yang dipegang oleh pemastautin dan bukan pemastautin. Data tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin; dan kertas pelaburan jangka pendek<sup>5</sup> Merujuk terbitan ekuiti pada tahun ini, tidak termasuk terbitan oleh bukan pemastautin<sup>6</sup> Merujuk semua peminjaman luar pesisir berdasarkan hutang luar negeri yang didefinisikan semula pada suku pertama 2014, kecuali peminjaman luar pesisir jangka pendek oleh sektor perbankan<sup>a</sup> Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Jadual A.18

**Kewangan Sektor Awam Disatukan**

	2015	2016	2017	2018a	2019r
	RM bilion				
Hasil <sup>1</sup>	216.0	222.4	224.3	227.5	230.8
% pertumbuhan	6.9	3.0	0.9	1.4	1.5
Perbelanjaan mengurus	243.3	236.4	245.1	260.9	289.4
% pertumbuhan	0.8	-2.8	3.7	6.4	10.9
Baki semasa SABK <sup>2</sup>	78.2	90.7	117.2	96.2	114.0
<b>Jumlah baki semasa sektor awam</b>	<b>50.9</b>	<b>76.7</b>	<b>96.4</b>	<b>62.8</b>	<b>55.4</b>
<b>% daripada KDNK</b>	<b>4.4</b>	<b>6.2</b>	<b>7.1</b>	<b>4.4</b>	<b>3.7</b>
Perbelanjaan pembangunan <sup>3</sup>	140.4	139.1	139.5	143.3	141.2
% pertumbuhan	-14.6	-1.0	0.3	2.7	-1.4
Kerajaan Am <sup>4</sup>	47.5	46.8	50.6	62.6	61.0
SABK	92.9	92.3	88.9	80.7	80.2
<b>Baki keseluruhan</b>	<b>-89.5</b>	<b>-62.4</b>	<b>-43.1</b>	<b>-80.5</b>	<b>-85.8</b>
<b>% daripada KDNK</b>	<b>-7.7</b>	<b>-5.1</b>	<b>-3.2</b>	<b>-5.6</b>	<b>-5.7</b>

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

<sup>2</sup> Merujuk kepada 28 SABK sejak tahun 2017 dan seterusnya

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

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

a Awalan

r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

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

# Glosari, Akronim dan Singkatan



# Glosari

## **Agregat mudah tunai ringgit terkumpul di Bank Negara Malaysia**

Mudah tunai lebihan yang diserap oleh Bank Negara Malaysia melalui operasi monetari dan Keperluan Rizab Berkutan (*Statutory Reserve Requirement, SRR*). Instrumen peminjaman utama yang digunakan untuk tujuan ini termasuk peminjaman langsung pasaran wang, perjanjian pembelian balik (repo), penerimaan Qard, Program Komoditi Murabahah (*Commodity Murabahah Programme, CMP*), swap jual-beli, Nota Monetari Bank Negara (*Bank Negara Monetary Notes, BNMN*) dan Bil Antara Bank BNM (*Bank Negara Interbank Bills, BNIB*).

## **Belanjawan berdasarkan sifar**

Kaedah belanjawan di mana peruntukan tahunan ditentukan berdasarkan keperluan tahunan semasa, bukannya berdasarkan belanjawan tahun sebelumnya.

## **Bil Antara Bank BNM (*Bank Negara Interbank Bills, BNIB*)**

Nota terdiskaun jangka pendek dengan tempoh matang sehingga satu tahun dan layak diiktiraf sebagai aset mudah tunai berkualiti tinggi (*high-quality liquid assets, HQLA*) Tahap 1. BNIB hanya boleh dibeli dan diniagakan dalam kalangan bank berlesen dan bank pelaburan berlesen.

## **Bon korporat terkumpul**

Stok semasa bon korporat ditambah dengan bon korporat bersih yang diterbitkan semasa tempoh itu. Terbitan bon korporat bersih ialah perbezaan antara bon korporat yang dikeluarkan dan bon korporat yang ditebus.

## **Brexit**

Keputusan United Kingdom untuk keluar daripada Kesatuan Eropah.

## **Cukai Barang dan Perkhidmatan (*Goods and Services Tax, GST*)**

Cukai penggunaan berasaskan konsep nilai ditambah, yang dikenakan pada setiap peringkat proses pengeluaran dan pengedaran. GST yang dikenakan pada input perniagaan boleh dituntut. Di Malaysia, GST dikenakan ke atas barang dan perkhidmatan bercukai antara April 2015 hingga Mei 2018 sebelum kadarnya ditetapkan sifar.

## **Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax, SST*)**

Merujuk kepada dasar cukai penggunaan yang dilaksanakan di Malaysia sejak September 2018. Cukai jualan ialah cukai seperingkat yang dikenakan ke atas barang bercukai yang diimport ke Malaysia oleh orang bercukai, tertakluk kepada Akta Cukai Jualan 2018. Cukai perkhidmatan ialah cukai yang dikenakan ke atas perkhidmatan bercukai di Malaysia dalam perjalanan dan penerusan perniagaan, tertakluk pada Akta Cukai Perkhidmatan 2018.

## **Dasar kitaran balas**

Dasar monetari atau fiskal yang bertujuan mengurangkan turun naik kitaran perniagaan sesebuah ekonomi.

## **Dasar perlindungan perdagangan**

Dasar ekonomi yang mengehadkan perdagangan antarabangsa melalui tarif, subsidi, kuota dan/atau peraturan lain yang bertujuan mengurangkan daya saing import negara luar berbanding barang dan perkhidmatan yang dihasilkan di dalam negara.

## **Defisit berkembar**

Kedaan apabila sebuah negara merekodkan defisit akaun fiskal dan defisit akaun semasa pada masa yang sama.

## **Entiti bukan pemastautin**

Individu, syarikat atau institusi yang terlibat dalam aktiviti dan urus niaga ekonomi dari lokasi di luar Malaysia bagi tempoh sekurang-kurangnya satu tahun.

## **Entiti pemastautin**

Individu, syarikat atau institusi yang terlibat dalam aktiviti dan urus niaga ekonomi di Malaysia bagi tempoh sekurang-kurangnya satu tahun.

## **Had paras harga**

Harga maksimum yang ditetapkan oleh Kerajaan untuk barang atau perkhidmatan.

## **Imbalan pembayaran (*Balance of payments, BOP*)**

Ringkasan statistik bagi urus niaga ekonomi antara pemastautin dengan bukan pemastautin sesebuah negara dalam tempoh yang tertentu.

### **Inflasi asas**

Komponen trend inflasi yang berterusan. Lazimnya dibentuk dengan mengeluarkan komponen sementara atau bermusim daripada inflasi keseluruhan.

### **Inflasi harga pengeluar**

Perubahan tahunan dalam Indeks Harga Pengeluar untuk pengeluaran tempatan, yang merupakan indeks berdasarkan output yang mengukur harga barang yang dijual ke pasaran tempatan yang dikenakan oleh pengeluar pada harga di kilang.

### **Inflasi keseluruhan**

Kenaikan harga tahunan untuk sekumpulan barang dan perkhidmatan yang lazimnya digunakan oleh rata-rata isi rumah. Bagi Malaysia, inflasi keseluruhan dikira berdasarkan bakul barang dan perkhidmatan Indeks Harga Pengguna (IHP).

### **Inflasi teras**

Ukuran bagi inflasi asas. Satu kaedah pengiraan yang biasa digunakan adalah dengan mengecualikan komponen bakul barang dan perkhidmatan Indeks Harga Pengguna (IHP) yang pergerakan harganya dianggap sementara. Ini termasuk barang dan perkhidmatan yang harganya tidak menentu dan ditadbir. Inflasi teras yang dianggarkan oleh Bank Negara Malaysia juga tidak termasuk anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

### **Instrumen deposit boleh niaga (*Negotiable instrument of deposits, NID*)**

Sijil deposit berfaedah yang dikeluarkan oleh bank yang boleh dinaikkan dalam pasaran wang borong sekunder. NID yang diterbitkan dalam pasaran kewangan Malaysia berdasarkan kadar kupon tetap, sifar atau kadar terapung, atau gabungan antara mana-mana tiga kupon ini.

### **Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*)**

Jawatankuasa yang bertanggungjawab untuk merumuskan dasar monetari dan dasar pengendalian operasi dasar monetari, seperti yang termaktub dalam Akta Bank Negara Malaysia 2009.

### **Jawatankuasa Pasaran Kewangan (*Financial Markets Committee, FMC*)**

FMC ditubuhkan pada bulan Mei 2016 untuk meluaskan interaksi dan hubungan industri dengan tumpuan pada usaha mengkaji semula dan merumuskan strategi yang komprehensif untuk pasaran kewangan borong bagi memenuhi tuntutan yang pelbagai dan kompleks daripada ekonomi yang lebih maju dan bersepada pada peringkat antarabangsa. Jawatankuasa ini dianggotai oleh wakil-wakil daripada Bank Negara Malaysia, institusi kewangan, syarikat korporat, penyedia perkhidmatan kewangan dan institusi atau pihak berkepentingan lain yang mempunyai peranan utama atau penyertaan dalam pasaran kewangan.

### **Kadar asas (*Base rate, BR*) purata berwajaran**

Berkuatkuasa 2 Januari 2015, BR ialah kadar rujukan utama bagi pinjaman runcit kadar terapung yang baharu. BR ditentukan oleh tanda aras kos dana penyedia perkhidmatan kewangan (*financial service provider, FSP*) dan Keperluan Rizab Berkutan (*Statutory Reserve Requirement, SRR*). Komponen penentuan harga pinjaman yang lain seperti risiko kredit peminjam, premium risiko mudah tunai, kos operasi dan margin keuntungan akan dicerminkan dalam spread yang melebihi BR. Purata BR FSP diwajarkan berdasarkan jumlah pinjaman kadar terapung yang terkumpul.

### **Kadar Dasar Semalam (*Overnight Policy Rate, OPR*)**

Penunjuk pendirian dasar monetari Malaysia. Paras OPR ditentukan oleh Jawatankuasa Dasar Monetari. OPR juga berperanan sebagai kadar sasaran bagi operasi mudah tunai harian Bank, yang akan mempengaruhi kadar faedah lain dalam ekonomi.

### **Kedudukan hadapan mata wang asing**

Jumlah agregat urus niaga masa hadapan untuk menukar mata wang asing kepada mata wang domestik. Kedudukan hadapan panjang dalam mata wang asing menandakan obligasi masa hadapan bersih untuk membeli mata wang asing sebagai tukaran mata wang domestik, yang menyebabkan kemungkinan aliran masuk mata wang asing. Sebaliknya, kedudukan hadapan pendek dalam mata wang asing menandakan obligasi masa hadapan bersih untuk menjual mata wang asing sebagai tukaran mata wang domestik, yang menyebabkan kemungkinan aliran keluar mata wang asing.

### **Kedudukan pelaburan antarabangsa (*International investment position, IIP*)**

Kunci kira-kira luar negeri yang memperincikan kedudukan aset dan liabiliti kewangan terkumpul negara berbanding dengan negara lain di seluruh dunia. IIP bersih yang positif menandakan kedudukan Malaysia sebagai negara pemutang bersih, manakala IIP bersih yang negatif menandakan kedudukan Malaysia sebagai negara penghutang bersih.

### **Kedudukan Terbuka Bersih (*Net open position, NOP*) Pertukaran Asing**

Jumlah agregat kedudukan pendek atau panjang bersih bagi mata wang asing tertentu atau semua mata wang asing untuk institusi perbankan. Kedudukan panjang menandakan kedudukan aset mata wang asing bersih (iaitu aset melebihi liabiliti), manakala kedudukan pendek menandakan kedudukan liabiliti mata wang asing bersih (iaitu liabiliti melebihi aset).

### **Keluk kadar hasil**

Keluk yang melakarkan kadar hasil bon bagi tempoh matang yang berbeza. Contohnya, keluk kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) memplot kadar hasil bon dari tempoh matang 1 tahun sehingga 30 tahun.

### **Kerajaan Am**

Merujuk Kerajaan Persekutuan dan Kerajaan Negeri, serta badan berkanun dan pihak berkuasa tempatan.

### **Kesan penilaian kadar pertukaran**

Perubahan dalam nilai yang bersamaan dengan ringgit bagi aset dan liabiliti luaran Malaysia dalam denominasi mata wang asing, serta nilai eksport dan import yang menerima kesan daripada perubahan kadar pertukaran ringgit.

### **Kesilapan dan ketinggalan (*Errors and omissions, E&O*) bersih**

Item pelarasan atau lebihan yang berlaku apabila akaun semasa, akaun modal dan akaun kewangan tidak setara dengan perubahan dalam rizab antarabangsa, berikut ketidak sempurnaan sumber dan susunan data (contohnya, sumber data yang tidak lengkap, perbezaan masa data direkodkan, dan faktor penilaian harga).

### **Keterbukaan perdagangan**

Jumlah eksport dan import kasar sesebuah negara sebagai sebahagian daripada KDNK, yang mewakili jumlah dedahan negara itu kepada perdagangan antarabangsa.

### **Kontrak hadapan tanpa serahan (*Non-deliverable forward, NDF*)**

Kontrak hadapan yang diselesaikan secara tunai. Dalam kes NDF mata wang, perbezaan antara kadar NDF yang telah dipersetujui dalam kontrak dan kadar spot semasa menentukan keuntungan atau kerugian atas jumlah kontrak tersebut. Perbezaan ini lazimnya diselesaikan dalam dolar AS (tanpa jumlah keseluruhan kontrak tersebut bertukar tangan, maka dipanggil kontrak tanpa serahan).

### **Langkah penukaran eksport**

Langkah pasaran kewangan yang diperkenalkan oleh Bank Negara Malaysia dan Jawatankuasa Pasaran Kewangan (FMC) yang mewajibkan pengeksport untuk menukar 75% hasil eksport mata wang asing mereka kepada ringgit, dengan memberi kelonggaran yang mencukupi.

### **Nisbah jumlah urus niaga**

Penunjuk mudah tunai pasaran kewangan yang mengukur jumlah dagangan aset kewangan dalam tempoh tertentu berbanding dengan jumlah yang terkumpul.

### **Objek Rangkaian Internet (*Internet of Things, IoT*)**

Rangkaian objek fizikal yang mengandungi teknologi untuk berkomunikasi dan mengesan atau berinteraksi dengan objek itu sendiri atau dengan persekitaran luar.

### **Operasi suntikan mudah tunai**

Penggunaan operasi monetari untuk menyediakan mudah tunai kepada sistem perbankan melalui instrumen seperti kemudahan repo berbalik dan swap pertukaran asing.

### **Pelaburan langsung asing (*Foreign direct investment, FDI*)**

Kategori pelaburan rentas sempadan oleh pelabur bukan pemastautin yang dikaitkan dengan objektif mewujudkan hak kepentingan yang berterusan dalam sesebuah perusahaan di Malaysia. "Kepentingan yang berterusan" adalah hubungan jangka panjang yang wujud apabila pelabur langsung mempunyai tahap pengaruh yang signifikan dalam pengurusan perusahaan tersebut (contohnya, memiliki sekurang-kurangnya 10% kuasa mengundi).

### **Pelaburan langsung luar negeri (*Direct investment abroad, DIA*)**

Kategori pelaburan rentas sempadan oleh pelabur pemastautin Malaysia yang dikaitkan dengan objektif mewujudkan kepentingan yang berterusan dalam sesebuah perusahaan di luar negara. "Kepentingan yang berterusan" ialah hubungan jangka panjang yang wujud apabila pelabur langsung mempunyai tahap pengaruh yang signifikan dalam pengurusan perusahaan tersebut (contohnya, memiliki sekurang-kurangnya 10% kuasa mengundi).

### **Pelaburan portfolio**

Kategori urus niaga dan kedudukan rentas sempadan yang melibatkan sekuriti hutang atau ekuiti dalam pasaran modal, selain urus niaga yang dikategorikan sebagai pelaburan langsung asing, pelaburan langsung luar negeri, atau urus niaga aset rizab.

### **Pelabur institusi domestik**

Institusi kewangan pemastautin dengan pemegangan aset kewangan yang besar dalam pasaran kewangan domestik. Mereka termasuk bank, dana pencen, dan syarikat insurans.

### **Pembetulan teknikal**

Penurunan mendadak harga aset kewangan berikutan trend menaik yang berterusan dalam penilaian aset tersebut.

### **Peminjaman dalam negeri bersih Kerajaan Persekutuan**

Peminjaman kasar dalam negeri Kerajaan Persekutuan dalam bentuk Sekuriti Kerajaan Malaysia, Bil Perbendaharaan dan Terbitan Pelaburan Kerajaan, ditolak pembayaran balik.

### **Peminjaman luar negeri bersih Kerajaan Persekutuan**

Peminjaman kasar luar negeri Kerajaan Persekutuan dalam bentuk pinjaman projek dan pinjaman pasaran, ditolak pembayaran balik.

### **Pendapatan primer**

Pendapatan yang diperoleh daripada sumbangan kepada proses pengeluaran, peruntukan aset kewangan dan penyewaan sumber asli. Ini mencakupi pampasan pekerja (contohnya upah, gaji), pendapatan pelaburan (contohnya dividen), pendapatan faedah dan urus niaga sewa antara pemastautin dengan bukan pemastautin.

### **Pendapatan sekunder**

Pindahan semasa (barang, perkhidmatan atau aset kewangan) antara pemastautin dengan bukan pemastautin yang bukan merupakan pulangan kepada aktiviti yang mempunyai nilai ekonomi. Ini termasuk pindahan oleh kerajaan am, pindahan peribadi (contohnya, pengiriman wang oleh pekerja asing) dan pindahan lain dalam bentuk tunai atau bukan dalam bentuk wang.

### **Penerimaan jurubank (*Banker's acceptance, BA*)**

Bil pertukaran yang dikeluarkan dan diterima oleh bank di Malaysia untuk membiayai pembelian berkaitan perniagaan atau jualan barang antara pembayar dengan orang lain, dengan dibuktikan melalui dokumentasi yang sah dan mencukupi.

### **Penerimaan Qard (*Qard acceptance*)**

Kontrak peminjaman wang oleh pemberi pinjaman kepada peminjam. Peminjam terikat untuk memulangkan jumlah pinjaman yang sama kepada pemberi pinjaman.

### **Pengaturan swap mata wang dua hala**

Perjanjian dengan negara lain yang membenarkan ringgit Malaysia ditukarkan dengan mata wang asing.

### **Pengembalian dasar monetari ke paras yang wajar**

Tindakan bank-bank pusat untuk mengembalikan kedudukan dasar monetari ke paras yang lebih wajar, selaras dengan objektif jangka sederhana untuk mencapai kestabilan makroekonomi.

### **Penghindaran risiko (*Risk-off*)**

Tempoh wujudnya tanggapan bahawa risiko kewangan adalah tinggi, yang menyebabkan pelabur mengurangkan pengambilan risiko atau mengurangkan dedahan kepada pelaburan yang lebih berisiko.

### **Pengimbangan semula portfolio**

Proses apabila pelabur atau pengurus dana menguntukkan semula wajaran aset kewangan dalam portfolio pelaburan mereka. Perkara ini dicapai dengan membeli dan menjual aset untuk menyelaraskan pegangan pelabur dengan peruntukan portfolio sasaran.

### **Penyahwangan**

Tindakan menarik balik status unit mata wang tertentu sebagai wang yang sah diperlakukan. Contohnya, kerajaan India mengumumkan penarikan balik wang kertas INR500 dan INR1,000 sebagai wang yang sah diperlakukan pada bulan November 2016, untuk ditukarkan dengan wang kertas INR500 dan INR2,000 yang baru.

### **Perakaunan akruan**

Kaedah perakaunan yang merekodkan hasil dan perbelanjaan apabila berlakunya peristiwa ekonomi, bukannya berdasarkan urus niaga tunai.

### **Peralihan ke asset lebih selamat (*Flight-to-safety*)**

Peralihan dana pelabur daripada aset lebih berisiko kepada aset lebih selamat seperti bon kerajaan, mata wang selamat (*safe-haven currencies*) dan komoditi terpilih, seperti emas. Perkara ini lazimnya berlaku semasa peningkatan pengelakan risiko oleh pelabur. Mata wang selamat merujuk kepada mata wang yang dijangka menambah nilai atau kekal stabil semasa tempoh turun naik, seperti dolar AS, yen Jepun dan franc Switzerland.

### **Perlindungan nilai**

Strategi pelaburan untuk mengurangkan risiko pelaburan dengan menggunakan derivatif kewangan seperti opsyen, swap dan kontrak hadapan.

### **Pinjaman terkumpul**

Stok semasa pinjaman ditambah dengan pinjaman bersih yang dikeluarkan pada tempoh itu. Pinjaman bersih yang dikeluarkan ialah perbezaan antara pinjaman yang dikeluarkan dan pinjaman yang dibayar balik.

### **Program Komoditi Murabahah (*Commodity Murabahah Programme, CMP*)**

Produk deposit tunai berdasarkan konsep Islam yang diterima secara global. Ia menggunakan kontrak berasaskan minyak sawit mentah dan komoditi patuh Syariah yang lain sebagai aset dasarnya untuk memudahkan pengurusan mudah tunai.

### **Program pembelian aset**

Sejenis dasar pengembangan monetari yang dilaksanakan oleh bank-bank pusat melalui pembelian bon kerajaan atau sekuriti tertentu mengikut jumlah yang ditetapkan terlebih dahulu yang bertujuan untuk menurunkan kadar faedah jangka panjang dan merangsang ekonomi.

### **Pusat tempahan**

Pejabat-pejabat institusi perbankan yang berfungsi sebagai pendaftar urus niaga yang diatur dan diurus di lokasi lain.

### **Risiko penularan**

Risiko yang memberi kesan kejutan atau krisis kewangan dalam ekonomi atau rantau tertentu akan merebak ke ekonomi lain dengan kelemahan yang sama atau saling hubung kaitan yang ketara.

**Syarat perdagangan**

Nisbah harga eksport kepada harga import bagi sesebuah negara. Nisbah ini juga boleh ditafsirkan sebagai jumlah barangan import yang boleh dibeli oleh sesebuah negara bagi seunit barangan yang dieksport. Syarat perdagangan yang bertambah baik menunjukkan bahawa bagi setiap unit eksport yang dijual, lebih banyak unit barangan import boleh dibeli, dan begitu juga sebaliknya.

**Syarikat awam**

Syarikat yang dikawal oleh Kerajaan. Kawalan boleh ditentukan melalui: pemilikan kepentingan mengundi majoriti; kawalan ke atas lembaga atau badan pentadbir lain; kawalan dari segi pelantikan dan pemecatan jawatan utama; kawalan ke atas jawatankuasa utama entiti; saham kencana (*global shares*) dan opsyen; peraturan dan kawalan; kawalan oleh pelanggan utama; atau kawalan disebabkan pinjaman daripada Kerajaan.

# Akronim dan Singkatan

<b>ALR</b>	kadar pinjaman purata	<b>FMC</b>	Jawatankuasa Pasaran Kewangan
<b>AOIR</b>	kadar antara bank semalam purata	<b>FTP</b>	Rancangan Transaksi Kewangan
<b>AS</b>	Amerika Syarikat	<b>GST</b>	Cukai Barang dan Perkhidmatan
<b>BCM</b>	pengurusan kesinambungan operasi	<b>HCI</b>	Indeks Modal Insan
<b>BCSA</b>	Pengaturan Swap Mata Wang Dua Hala	<b>IAIS</b>	Persatuan Pengawal Selia Insurans Antarabangsa
<b>BIS</b>	<i>Bank for International Settlements</i>	<b>ICLIF</b>	Pusat Kepimpinan Kewangan Antarabangsa
<b>BNIB</b>	Bil Antara Bank BNM	<b>IFSB</b>	Lembaga Perkhidmatan Kewangan Islam
<b>BNIBI</b>	Bil Antara Bank BNM Islam	<b>IHP</b>	Indeks Harga Pengguna
<b>BNM</b>	Bank Negara Malaysia	<b>IHPR</b>	Indeks Harga Pengeluar
<b>BNM CSS</b>	Kaji Selidik Sentimen Pengguna oleh Bank Negara Malaysia	<b>IILM</b>	<i>International Islamic Liquidity Management</i>
<b>BOE</b>	<i>Bank of England</i>	<b>IKP</b>	institusi kewangan pembangunan
<b>BR</b>	kadar asas	<b>IMF</b>	Tabung Kewangan Antarabangsa
<b>CMIM</b>	Multilateralisasi Inisiatif Chiang Mai	<b>INCEIF</b>	Pusat Pendidikan Kewangan Islam Antarabangsa
<b>CMP</b>	Program Komoditi Murabahah	<b>IORWG</b>	Kumpulan Kerja Risiko Operasi Antarabangsa
<b>COSO</b>	<i>Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission</i>	<b>KDNK</b>	Keluaran Dalam Negeri Kasar
<b>CPO</b>	minyak sawit mentah	<b>KLIBOR</b>	Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur
<b>DIA</b>	pelaburan langsung luar negeri	<b>KWSP</b>	Kumpulan Wang Simpanan Pekerja
<b>DRO</b>	Pegawai Risiko Jabatan	<b>LIA</b>	<i>Liquidity Investment Arrangement</i>
<b>E&amp;E</b>	elektronik dan elektrik	<b>LIBFC</b>	Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan
<b>E&amp;O</b>	kesilapan dan ketinggalan	<b>LNG</b>	gas asli cecair
<b>ECB</b>	<i>European Central Bank</i>	<b>M&amp;E</b>	jentera dan kelengkapan
<b>EMEAP</b>	Mesyuarat Eksekutif Bank-bank Pusat Asia Timur dan Pasifik	<b>MEF</b>	Persekutuan Majikan Malaysia
<b>EPI</b>	Indeks Harga Harian	<b>MFRS</b>	Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia
<b>EU</b>	Kesatuan Eropah	<b>MGS</b>	Sekuriti Kerajaan Malaysia
<b>FBM KLCI</b>	Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia	<b>MIER</b>	Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia
<b>FD</b>	deposit tetap	<b>MPC</b>	Jawatankuasa Dasar Monetari
<b>FDI</b>	pelaburan langsung asing	<b>MSCI</b>	<i>Morgan Stanley Capital International</i>
<b>FEA</b>	Pentadbiran Pertukaran Asing	<b>NAB</b>	Pengaturan Baharu untuk Meminjam
<b>Fed</b>	<i>Federal Reserve AS</i>	<b>NDF</b>	kontrak hadapan tanpa serahan
		<b>NEER</b>	Kadar Pertukaran Efektif Nominal
		<b>NID</b>	instrumen deposit boleh niaga

<b>NKPC</b>	Keluk Phillips Keynes Baharu	<b>RR China</b>	Republik Rakyat China
<b>OPEC</b>	Pertubuhan Negara-negara Pengeksport Minyak	<b>SDR</b>	Milikan Hak Pengeluaran Khas
<b>OPR</b>	Kadar Dasar Semalamam	<b>SST</b>	Cukai Jualan dan Perkhidmatan
<b>PePI</b>	Indeks Harga Anggapan	<b>SWA</b>	Akaun Kebajikan Kakitangan Bank Negara Malaysia
<b>PKS</b>	perusahaan kecil dan sederhana	<b>SWIFT</b>	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication</i>
<b>PLWS</b>	Sistem Upah yang Dikaitkan dengan Produktiviti	<b>TNK</b>	tabungan negara kasar
<b>PMTK</b>	pembentukan modal tetap kasar	<b>UK</b>	United Kingdom
<b>PNK</b>	pendapatan negara kasar	<b>WRRH</b>	sektor perdagangan borong dan runcit, restoran dan hotel
<b>PRU-14</b>	Pilihan Raya Umum ke-14		
<b>Repo</b>	Perjanjian Belian Balik		

