



马来西亚经济监测

2026年10月

从数量到质量

马来西亚生产型中小企业融资



WORLD BANK GROUP
Inclusive Growth & Sustainable Finance
Hub in Malaysia

© 2026 世界复兴银行 / 世界银行

1818 H街西北华盛顿特区DC 2
0433 电话: 202-473-1000 互
联网: www.worldbank.org

这项工作是由世界银行工作人员完成，并得到了外部贡献。本工作中表达的观点、解释和结论不一定反映世界银行、其执行董事会或其所代表政府的观点。

世界银行不保证本作品中包含的数据的准确性、完整性或时效性，也不对信息中出现的任何错误、遗漏或差异，或对使用或未使用所提供的信息、方法、程序或结论承担责任。本作品中任何地图上显示的边界、颜色、名称和其他信息，均不表明世界银行对任何领土的法律地位，或对相关边界的认可或接受有任何评判。

本协议任何内容均不构成对世界银行的特权与豁免权的限制、解释或视为放弃，所有这些特权与豁免权均予保留。

权利与许可

本作品中包含的材料受版权保护。由于世界银行鼓励其知识的传播，只要注明出处，本作品即可为非商业目的进行全部或部分的复制。

归因：请按以下方式引用该作品：世界银行。 2026年。从数量到质量：为马来西亚生产型中小企业提供融资。马来西亚经济监测（10月），华盛顿特区：世界银行。

Any queries on rights and licenses, including subsidiary rights, should be addressed to World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; fax: 202-522-2625; e-mail: pubrights@worldbank.org.

封面设计与排版: Kane Chong Sdn Bhd
封面图片: istockphoto.com
非WB图片版权: istockphoto.com

马来西亚经济监测

2026年10月

从数量到质量：为马来西亚生产型中小企业提供融资



WORLD BANK GROUP
Inclusive Growth & Sustainable Finance
Hub in Malaysia

致谢

本次MEM项目由Deisigan Shammugam和Yew Keat Chong共同主持，专题部分由Pietro Calice负责。扩展团队成员包括Apurva Sanghi、Fionne Lim Jing Wen、Matthew Dornan、Natalie Fang Ling Cheng、Shahira Zaireen Johan Arief Jothi、Aruhvi Krishnasamy、Ou Nie、Ririn Salwa Purnamasari以及Dharvindaran Menon Seridaran。

团队对Yusha Li、Reshika Singh和Ivor Istuk在文件上提出的建设性意见表示感谢，并对Zafer Mustafaoglu、Habib Nasser Rab和Ilias Skammelos提供的整体指导表示感谢。

《MEM》由两部分组成。第一部分概述了近期经济形势并提出宏观经济展望。第二部分聚焦于一个对马来西亚中期发展前景和实现共同富裕具有关键意义的专业主题。

团队感谢经济部、财政部及马来西亚国家银行与世界银行的紧密合作，感谢其为本报告的发布提供了关键支持。

吉娜特·古恩·陈玉洁负责对外沟通，坎·钟负责报告的制作与设计，而伊丽莎白·弗洛拉·戈麦斯则提供行政支持与编辑协助。

Please contact Apurva Sanghi (World Bank Lead Economist) at asanghi@worldbankgroup.org, Deisigan Shammugam (MEM task team leader and World Bank Economist) at dshammugam@worldbankgroup.org and Yew Keat Chong (MEM co-task team leader and World Bank Senior Economist) at ychedong@worldbankgroup.org or for questions, comments, or suggestions regarding the MEM.

目录

致谢 2
缩略语 4
执行摘要 6
近期经济动态 7
经济展望与政策考量 9

第一部分

近期经济动态
12 2026年上半年全球经济保持稳定，受人工智能相关投资驱动
12 马来西亚2026年第二季度增长加速，净出口大幅增加超出预期
13 尽管全球能源价格上涨，通胀仍保持温和，因燃料补贴限制了成本传导
14 劳动力市场状况保持良好
15 薪资增长保持温和，低收入家庭继续面临较轻的价格压力
16 融资环境保持宽松，银行及资本市场表现稳健
18 出口导向型增长增强了外部缓冲
19 2026年上半年贸易增长加速，得益于强劲的电子电器出口和进口增加
21 货币政策保持宽松，财政整顿仍在进行中，因对油价上涨的财政影响存在不确定性
22 预计2026年和2027年经济增长将放缓
24 通胀预计将回升但仍将保持温和
25 前景面临的 风险主要为外部因素
25 重建财政缓冲和推进结构性改革对增强马来西亚韧性、维持长期增长至关重要
26

缩写

AI	人工智能
东盟	东南亚国家联盟
BIS	国际清算银行
BNM	马来西亚国家银行
BPMB	马来西亚发展银行有限公司
BSN	国家储蓄银行
BUDI95	布迪 • 马达尼 RON95汽油补贴方案
CGC	马来西亚信用保证公司私人有限公司
COLI	生活成本指数
CoSIF	战略共同投资基金（NIMP 2030）
CPI	居民消费价格指数
DFI	发展金融机构
DOSM	马来西亚统计局
EAP	东亚和大洋洲
ECF	股权众筹
E&E	电气与电子
EMDE	新兴市场和发展中经济体
中国进出口银行马来西亚进出口银行有限公司	
FRA	预算法案
GDP	国内生产总值
GNI	国民总收入
HS	协调制度（商品分类）
ICA	投资环境评估
ICT	信息技术
IFC	国际金融公司
IRR	内部收益率
KLIBOR	吉隆坡银行间同业拆借利率
科迪特	韩国信用保证基金
科斯达克	韩国证券商自动化引言
高丽技术院	韩国科技金融公司
库斯科普	创业者与合作社部发展（Kementerian Pembangunan）企业家与合作社）
LNG	液化天然气
MAVCAP	马来西亚风险投资管理私人有限公司
MDV	马来西亚债务投资私人有限公司

MEM	马来西亚经济监测
MGS	马来西亚政府证券
MOF	财政部
MOIC	多倍投资资本
科技部	科学技术创新部
MPC	货币政策委员会
MPSI	动产担保物权
MSCI	摩根士丹利国际资本有限公司
MSME	小微企业
MTC	中端企业
我的CIF	马来西亚共同投资基金
NIMP	2030年新工业大师计划
NPL	不良贷款
OECD	经济合作与发展组织发展
OPR	隔夜政策利率
P2P	点对点（借贷）
PMF	绩效衡量框架
RM	马来西亚林吉特
RON95	研究辛烷值95号汽油
RWCR	风险加权资本比率
SAR	特别行政区
SC	马来西亚证券委员会
SJKP	住房贷款担保公司有限公司
SJPP	商业融资担保有限公司
SKDS	补贴型柴油控制计划（Skim Kawalan）柴油补贴
SME	中小企业
SSM	马来西亚公司委员会（Malaysian Companies Commission）马来西亚委员会
SST	销售税与服务税
US	美国
USD	美元
WBES	世界银行企业调查
WIPO	世界知识产权组织
y/y	Year-on-year



马来西亚经济在2026年上半年保持韧性，尽管面临持续的外部不利因素，其增长仍超预期。 第二季度（2026年）实际国内生产总值（GDP）增长加速至6.0%，主要得益于强劲的净出口，特别是在电子与电气（E&E）领域，该领域的增长部分受到全球人工智能（AI）周期性上升的推动，同时国内需求也表现出较强韧性。尽管能源价格上涨，通货膨胀仍保持温和，因为燃料补贴限制了成本向家庭传导。

预计增长将于2026年达到5.1%， 高于早前的预测。前景面临的**风险主要是外部的**。下行风险源于全球增长放缓、贸易政策不确定性加剧、家庭消费疲软以及不利天气事件。另一方面，较强的技术需求、企业投资和旅游业可能提供上行支持。

持续的财政整顿，辅以支持性的货币政策，仍然是一种恰当的政策组合。**货币和宏观审慎政策已恰当调整，经济...**

在潜力广泛发挥、通胀预期稳定、系统性金融风险得到控制的背景下，重建财政空间仍然是适当的逆周期政策，有助于增强对未来冲击的抵御能力，并应对包括人口老龄化在内的不断增长的支出压力。这需要拓宽收入基础、提高支出效率，并加强对国有关联机构的监管。

深化结构性改革以增强韧性和提高生产力，对于支持马来西亚的长期增长和创造就业至关重要。 主要优先事项包括：推进贸易和投资改革；加强监管实践和竞争；改善创新生态系统和资本配置；同时提升劳动力能力，并更好地使技能与劳动力市场需求相匹配。这些改革共同将增强马来西亚适应不断变化的全球环境的能力，支持更高质量的就业，并促进更具包容性和可持续性的增长。

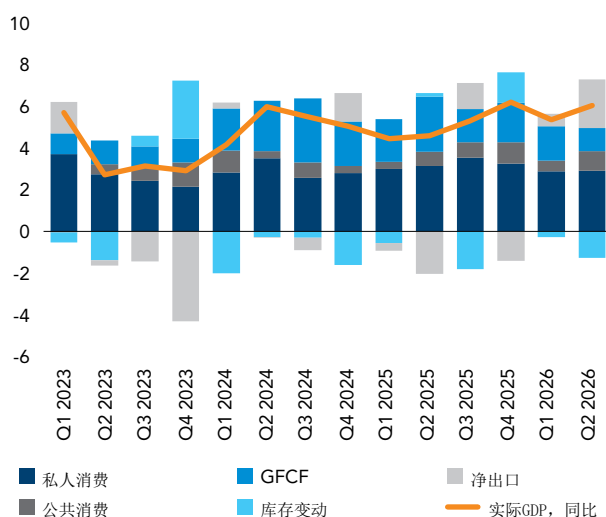


近期经济形势

2026年第二季度，经济增长超出预期，主要得益于净出口的激增。2026年第二季度实际国内生产总值（Real GDP）增长了6.0%（2026年第一季度：4.6%），这主要是由与人工智能（AI）相关的电子电气（E&E）产品出口需求和信息技术（ICT）服务需求推动的（图ES1）。在生产方面，这一趋势得到印证：制造业增长加速至7.3%，而矿业从收缩中反弹至9.2%，两者共同构成了本季度增长的大部分增量。与此同时，国内需求保持稳定，而非加速——私人消费维持在4.8%，而私人投资从高位7.8%适度放缓至依然稳健的4.3%。产出大体上仍处于潜在水平，没有出现显著的产出缺口。

图ES1：2026年第二季度，得益于净出口激增，增长加速。

支出构成对实际GDP增长的贡献以及实际GDP增长，与上年同期相比的变化，百分点和百分比

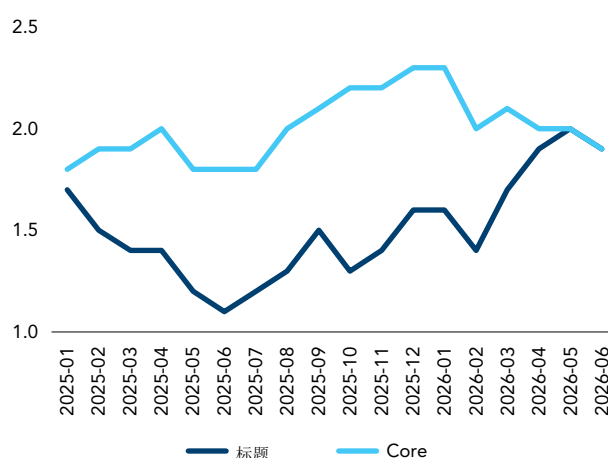


能源成本推动总体通胀上升，需求压力仍显温和。2026年第二季度总体通胀升至1.9%（2026年第一季度为1.6%），主要由未受补贴的燃料价格上涨驱动，而核心通胀则保持相对稳定。随着燃料价格压力消退，两项指标在7月份均收敛至1.8%，与压力有限相符。

国内需求压力。然而，生产者价格通胀在2026年初从负值区间攀升至6月的9.2%，这表明上游成本压力重现，需要关注其可能向消费者价格传导的潜在风险。

图 ES2 标题和核心通胀在2026年上半年保持温和

消费品价格，同比变化，百分比



世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

劳动力市场在不收紧的情况下吸收了增长加速。失业率（3.0%）和劳动力参与率（70.9%）与一年前基本持平，职位空缺与失业人数比率维持在0.38。矿业复苏反映了2025年维护性停产产能的恢复，而非新增招聘，而制造业产出强劲增长，但劳动力基础并未同等扩张。这部分反映了企业更密集地利用现有产能和员工，这与企业将近期部分需求激增（包括前倾出口）视为暂时性的观点是一致的。

工资尚未反映近期测量的生产率增长。2026年第一季度，正规部门实际中位数工资增长放缓至0.5%，而增长领先部门的劳动生产率在第二季度加速。工资数据滞后生产率数据一个季度，且季度工资增长波动较大，因此这种差异应谨慎解读。从长期来看，马来西亚的实际工资增长速度超过了生产率。近期收益是否以及多快能够传导



对工资的影响将取决于企业是否认为这些（变化）是持久的。在这些总体数据之下，结构性技能错配问题依然存在：超过三分之一接受过高等教育的劳动者仍然从事低于其学历水平的岗位，这表明人力资本未被充分利用，需要政策持续关注。

由于制造业和矿业领域的外资企业将出口导向型扩张产生的利润汇回国内，导致初次收入赤字扩大。外部信心保持稳固：尽管与美债的利差扩大，但外国债券流入量几乎增加了两倍，相对于前半年而言，而股票外流则有所缓和。这些发展有助于支撑林吉特，该货币保持大体稳定，并保留了截至2026年上半年末所记录的收益。

福利持续增长但依然不均衡。 贫困继续呈下降趋势，从2022年的6.2%下降到2024年的5.1%，低于疫情前水平。低收入家庭也面临低于整体通胀率的通胀压力，这为实际购买力提供了一定保护。然而，增长依然不均衡。农村贫困率几乎是城市的三倍，购买力的改善集中在特定州和收入群体，这表明需要更包容性的增长。

货币政策依然保持适宜的宽松。 自2025年7月降息25个基点以来，隔夜政策利率一直维持在2.75%。一个政策规则基准的示例表明，当前立场依然保持适度宽松，这与更广泛的证据一致——核心通胀总体稳定、工资增长放缓，以及劳动力市场尽管在2026年第二季度增长激增，但并未收紧——所有这些都表明，当前的成本冲击风险有限，不会演变为持续的通胀压力。因此，当前的货币状况为国内需求提供了适当的支撑，同时保留了应对前景变化的灵活性。

信贷流动大体反映了增长动态。 企业贷款加速，特别是流向大型出口导向型企业用于营运资金和投资的融资，而中小企业和家庭信贷则随着需求疲软而适度放缓，而非信贷供应收紧所致。随着GDP增速超过债务积累速度，家庭杠杆率略有下降，但非金融企业债务仍处于高位。银行资产质量保持稳健，这得益于充裕的资本和流动性缓冲，系统性金融风险依然可控。

经济活动的持续强劲为保持财政整顿提供了空间。 到2025年，联邦政府债务已升至GDP的65.2%，压缩了应对未来冲击的财政空间。燃油补贴使财政直接暴露于原油价格波动之下，高油价同时会推高石油收入并增加补贴成本。净预算影响将取决于哪种效应占主导地位。

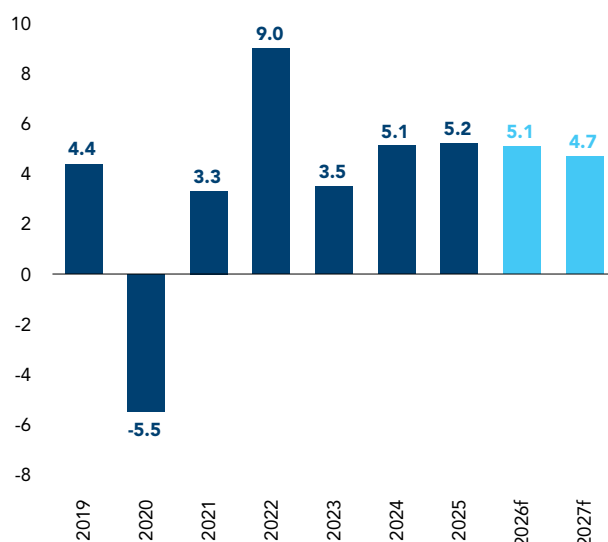
外部状况保持稳健。 第二季度（第一季度：3.0%）经常账户顺差适度收窄至GDP的2.0%，这主要是由...

经济前景与政策考量

预计2026年增长将达到5.1%（见图ES3）。这比之前的预测上调了0.7个百分点，反映了2026年上半年经济活动强于预期。国内需求预计仍将是增长的主要驱动力，这得益于持续的就业增长、有针对性的财政转移支付，以及已批准的多年度投资项目的逐步落实。在外部方面，随着提前交付的暂时性提振（部分是由于提前应对美国关税措施）消退，出口增长预计将放缓。尽管如此，由于私人投资放缓对进口需求产生影响，商品和服务顺差预计将扩大。

图 ES3 预计马来西亚经济将在 2026 年增长 5.1%，然后在 2027 年放缓至 4.7%。

实际GDP，同比，百分比



预计今年通胀将温和上升至约2%。近期的增长主要反映了基数效应，因为2025年行政降价带来的抑制作用在下半年逐渐减弱，使整体通胀逐渐与核心通胀更趋一致。

通货膨胀。不过，预计价格压力将保持受控状态，目标性燃料补贴机制将限制全球能源价格上涨向国内家庭传导。

预计内需将保持增长的主要驱动力，这得益于持续的就业增长、有针对性的财政转移支付，以及已批准的多年度投资项目逐步落实。

前景风险仍以外部因素为主。下行风险包括全球需求疲软、前期集中出口的预期外快速回落、影响电子和能源出口的更广泛关税措施，以及与中东冲突相关的中断。在国内，生活成本担忧、不利天气条件和持续的不确定性可能抑制家庭消费和企业资本支出。从积极方面看，强劲的全球技术需求、较高的旅游活动以及额外的家庭支持措施可能将增长推至基准线以上。

财政整顿和结构性改革对于长期韧性和增长仍然至关重要。重建财政空间仍然是优先事项，需要努力拓宽收入来源、提高支出效率，并加强与国家相关的机构治理。在贸易开放、竞争政策、创新、劳动力发展和人口转型等方面的结构性改革同样至关重要且相互促进——共同为更具韧性、生产力和可持续性的长期增长奠定基础。另一方面，货币和宏观审慎政策已适当调整，通胀得到稳定，产出接近潜力，系统性风险得到控制。

近期经济形势与展望



APEC Putrajaya Vision 2040 & Kuala Lumpur Declaration 2020 To Drive The Principle of Shared Prosperity

APEC
Asia-Pacific
Economic Cooperation

APEC 2020

#kitaajakita
#myapac2020
www.myapac2020.my



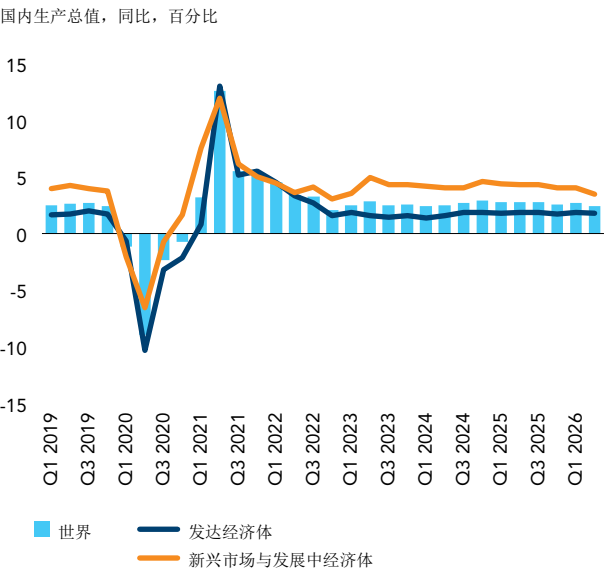
近期经济动态

2026年上半年，全球经济保持稳定，这得益于与人工智能相关的投资。

2026年上半年，尽管中东冲突导致能源供应中断，全球经济仍保持稳定，但通胀有所上升。全球贸易和金融市场表现良好，得益于人工智能相关投资的繁荣。在美国，私人国内需求持续扩张，受到人工智能投资浪潮、 resilient 消费支出和额外税收减免的支撑——尽管通胀上升削弱了消费者信心。在全球范围内，尽管燃料补贴和价格上限的缓解措施发挥作用，但通胀仍急剧上升，而核心通胀则保持相对温和，导致主要发达经济体的实际工资增长降至零左右。这终结了全球货币宽松周期，主要央行自2023年以来首次加息，进而推动借贷成本稳步上升，并导致新兴市场和发展中经济体出现大量资本外流。

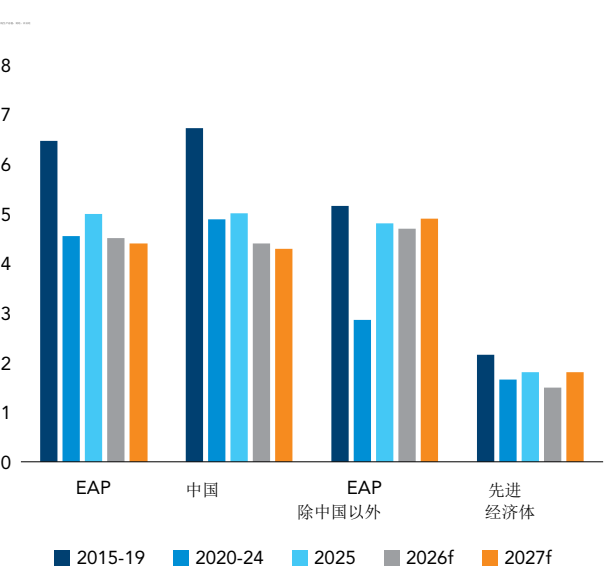
2026年初，尽管受到全球能源价格上涨的外溢影响（见图2），东亚及太平洋（EAP）地区的经济活动依然保持韧性。中国经济增长放缓，国内需求疲软——部分受政府补贴效应减弱以及能源成本高企下投资趋软的驱动——抵消了与全球人工智能（AI）周期上行相关的技术出口增长。在EAP地区其他地方，尽管能源价格和投入成本上升，但得益于该地区融入快速增长的AI相关产品全球价值链，经济增长依然保持稳定，即便其他增长动力有所减弱。能源价格上涨带来的拖累效应比预期要温和，市场力量、可再生能源使用增长、库存下降以及消费者补贴起到了缓冲作用。然而，全球通胀压力已普遍上升，尤其是在EAP地区。

图1 2025年上半年全球经济保持稳定，得益于人工智能相关投资的支持



世界银行全球经济展望

图2：尽管全球环境充满挑战，但除中国外的EAP地区增长依然保持韧性。



世界银行东亚太平洋地区经济更新

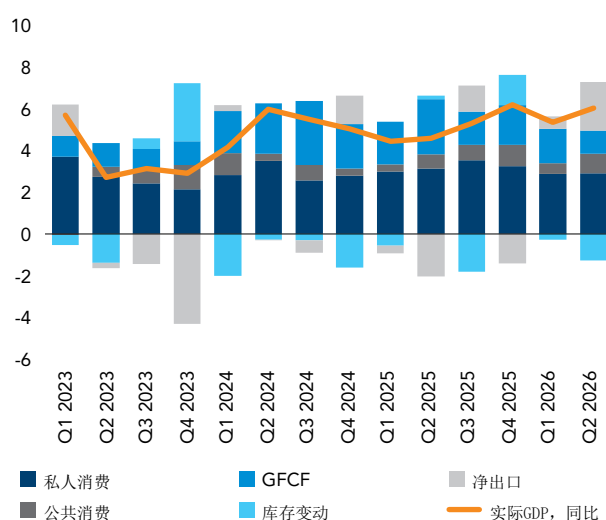
马来西亚2026年第二季度经济增长加速，在净出口大幅增长的情况下超出预期。

马来西亚第二季度GDP增长录得意外上修，这在大多数其他区域经济体中并未出现，增长动力主要来自外部需求而非国内支出。2026年第二季度实际GDP增长6.0%（第一季度：4.6%），超出预期，其中净出口激增168.5%（第一季度：13.5%）（图3）。这主要得益于全球人工智能驱动技术周期下，对外部电子电器（E&E）产品和信息和通信技术（ICT）服务的需求。同一周期在供给侧也得以体现：出口导向的电子电器产业集群推动制造业加速至7.3%（第一季度：5.9%），而制造业和采矿业共同构成了2026年第二季度增长的大部分增量（图4）。其中约三分之一的采矿业产出增长仅来自天然气生产的反弹。部分波动反映了基数效应：采矿业从2025年2.1%的收缩转为9.2%的增长，是在经历了2025年的维护性停产；同时，采矿业和净出口均与一个较弱的去年同期相比。季度环比增长也出现反弹，经季节性调整后为2.5%（第一季度：0.0%）。

图3

马来西亚在2026年第二季度，凭借强劲的国内需求以及净出口的急剧增长，经济增速加快。

支出构成对实际GDP增长的贡献以及实际GDP增长，与上年同期相比的变化，百分点和百分比

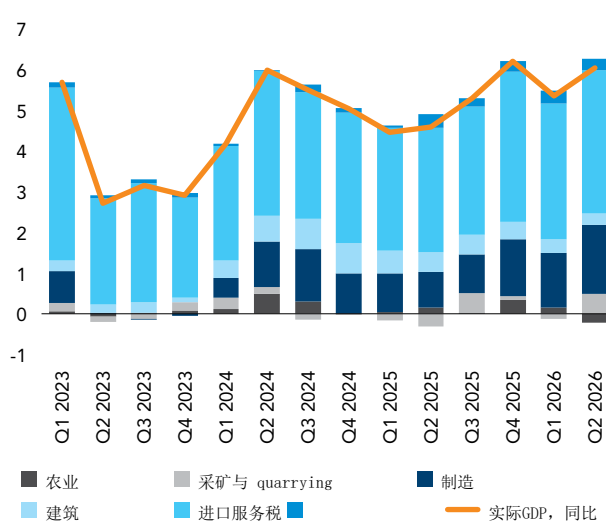


世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

国内需求发挥了支撑作用，保持稳健而非加速。私人消费大体稳定在4.8%，得益于良好的劳动力市场环境、稳定的收入增长以及持续的政府收入支持。企业投资从高位7.8%放缓至依然稳固的4.3%，继续扩大在结构和机器设备支出上的增长，而公共投资进一步强化至6.3%（第一季度：5.3%）。公共消费上升至7.6%（2026年第一季度：4.1%），得益于供应和服务支出增加以及公务员薪酬提高，同时公共投资在持续固定资产支出上进一步强化至6.3%（2026年第一季度：5.3%）。产出接近潜在水平，无明显缺口。没有显著正产出缺口的情况下实现强劲增长，表明额外的经济活动是通过外部订单和现有产能吸收的，而非国内过热。

图4 制造业和采矿业占增长提速的大部分

经济活动对实际GDP增长的贡献、实际GDP增长、同比变化、百分点和百分比



尽管全球能源价格上涨，通货膨胀仍保持温和，因为燃料补贴限制了成本传导。

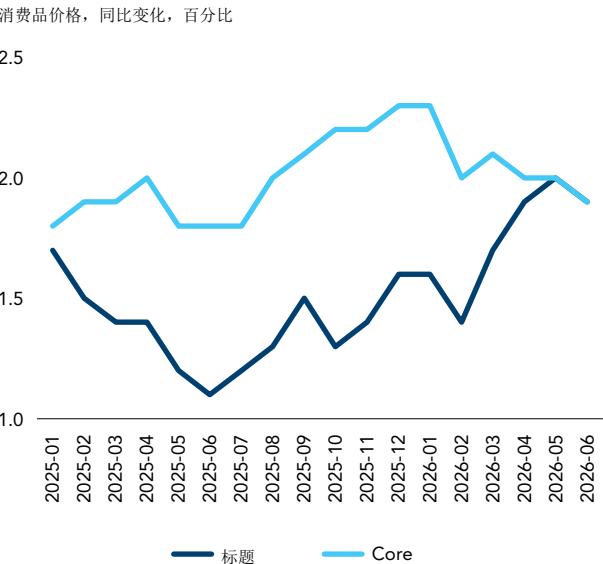
2026年上半年整体通胀上升但仍保持温和，这反映了能源成本上涨而非需求压力，而核心通胀保持稳定，因增长由外部需求驱动（见图5）。2026年第二季度整体通胀升至1.9%（2026年第一季度为1.6%），但仍低于其2011-2019年2.2%的平均水平。2026年上半年，95号汽油补贴价格保持不变，每升1.99令吉，而未补贴参考价格在3月至4月上涨后于6月有所回落。交通价格随未补贴油价上涨，推动了整体通胀的上升，但由于补贴价格维持不变，油价上涨的财政成本由政府预算承担而非家庭。随着燃料压力缓和，7月份整体和核心通胀均降至1.8%。

尽管头寸增长加速，压力并未累积。产出接近潜在水平，货币大体稳定，劳动力市场紧张程度同比未变。综合来看，这些指标表明几乎没有出现需求端通胀压力的证据。

价格压力的扩大只是暂时的，但生产者价格需要持续关注。在第二季度，记录了月度价格上涨的商品份额上升至45.5%，接近历史平均水平（图6），但这一增长是由四月份的单次激增推动的，到六月份已基本逆转。这种模式与暂时性的燃料价格传导，而非需求驱动的价格压力扩大相一致。然而，生产者价格通胀从一月至二月的负区间急剧上升，到六月份同比达到9.2%，这表明上游成本压力重现，并可能对2026年下半年的整体通胀构成潜在风险。

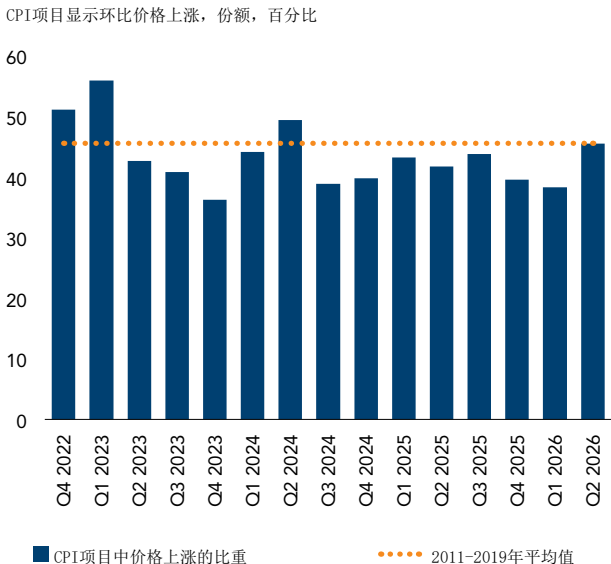
核心通胀率保持在2.0%（第一季度：2.1%），这表明需求

图5 头部通胀在2026年上半年上升，而核心通胀则保持受控...



世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

图6 而价格涨幅的广度在2026年第二季度回升至其历史平均水平



马来西亚国家银行。

1 燃油价格是每周设定的零售价格。补贴的95号汽油价格是BUDI95计划价格，补贴的柴油车队价格是SKDS计划价格，未补贴的价格是每周参考设定。自2025年9月底计划开始以来，补贴的95号汽油价格在每次每周观测中均为1.99令吉。

劳动力市场状况保持良好

劳动力市场吸收了增长加速，并未进一步收紧；额外产出并未按比例使用更多劳动力。失业率与去年同期持平，为3.0%，仅比2026年第一季度（2.9%）略有上升（图7），而参与率保持不变，为70.9%。

整个上半年，该比例均高于其2015-2019年68.1%的平均水平（见图8）。空缺职位紧俏程度（每名失业人员对应的空缺职位数）也同比保持不变，处于疫情后高点0.38（见图9）。尽管这一数值已处于高位，但随着GDP增速加快，并未进一步上升。

图7 就业率在2026年上半年一直保持在疫情前的平均水平之下...

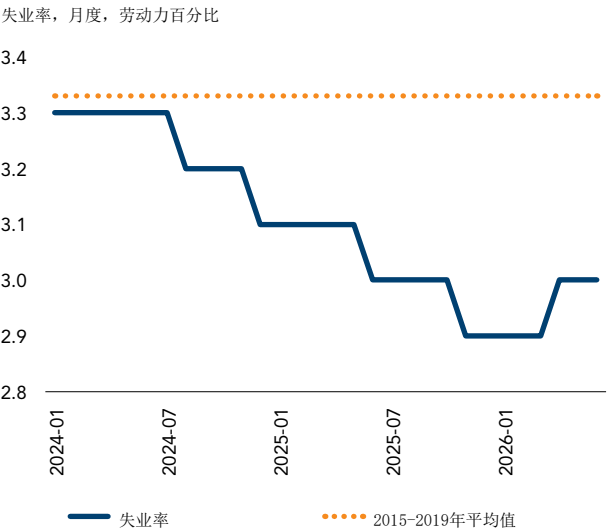


图8 而参与率每月均保持在70.9%

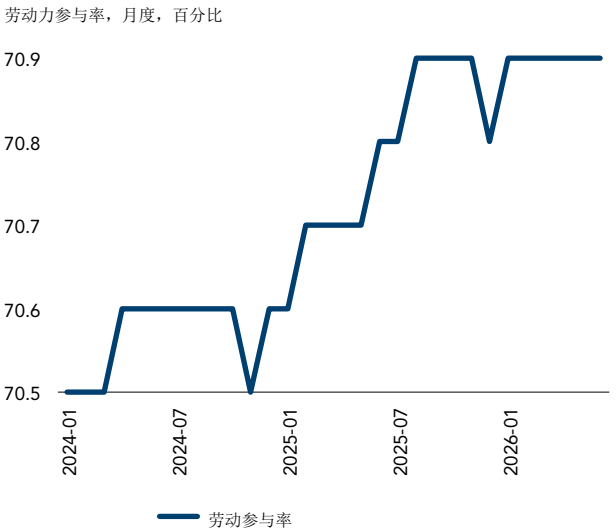
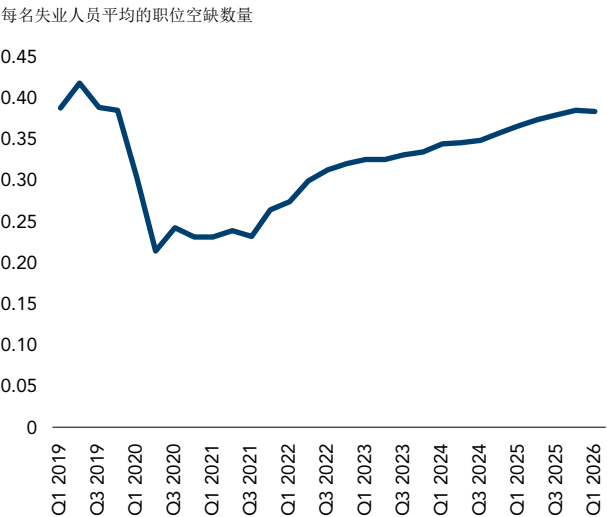


图9 劳动力市场依然保持紧张状态，表明对劳动力的需求仍在持续。



多种因素有助于解释经济增长强劲与劳动力市场稳定并存的局面。首先，矿业的部分产出增长源于2025年后的维护停工后产能的恢复，而非新增招聘。其次，在制造业中，产出增长了7.3%，而就业岗位仅略有增加。企业似乎通过更密集地利用现有产能和员工来满足更高的需求：制造业产能利用率同比上升1.2个百分点至83.7%，而电力和电子（E&E）行业则上升2.6个百分点至85.3%。全经济范围内的工时仅增长了0.5%，在 DOSM 的商业趋势调查中，78% 的企业预计第三季度将维持现有员工规模。这种谨慎态度与企业将近期部分需求（包括前倾出口）视为暂时性需求的做法相一致。然而，产能利用率上升仅解释了部分产出增长。现有数据无法区分衡量的生产率周期性增长与更持久的改进。

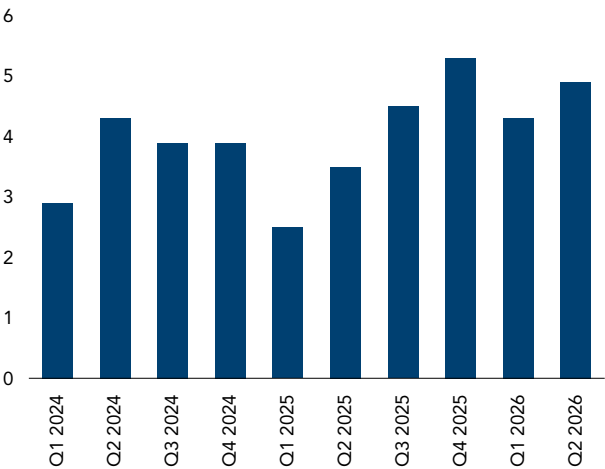
世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

衡量到的生产率提升集中在推动增长的相同行业。第二季度（2025年第二季度：3.5%）劳动生产率上升了4.9%（2），由采矿（上升9.2%，从5.8%的收缩中恢复，即基数较低）和制造业（上升7.3%，从2.9%上升，没有相应的

（基期效应）（见图10和11）。这些行业是本季度出口驱动增长背后的动力。由于当产出增长速度快于就业增长时，测量的生产率就会上升，因此Q2的部分增长可能是周期性的，并且随着前置型出口需求减弱，这种情况可能会得到缓解。

图10 2026年上半年劳动生产率增长得到加强，超过去年同期...

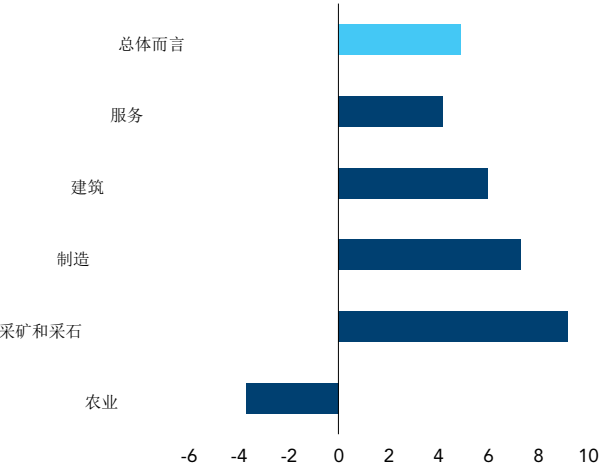
劳动生产率，人均增加值，同比变化，百分比



来源：DOSM

图11.....2026年第二季度，除农业外，所有行业均录得增长，农业则出现收缩。

各行业劳动生产率，每单位就业人数增加的价值，2026年第二季度，同比变化，百分比



工资增长保持温和，而低收入家庭继续面临较温和的价格压力。

工资增长保持温和，与需求拉动型通胀有限以及不存在显著产出缺口相符。2026年第一季度，正规部门实际中位数工资增长放缓至0.5%（2025年第一季度：2.7%），而另一项私营部门工资指标则增长至2.4%（2025年第一季度：1.7%）。³ 这两项指标有所不同

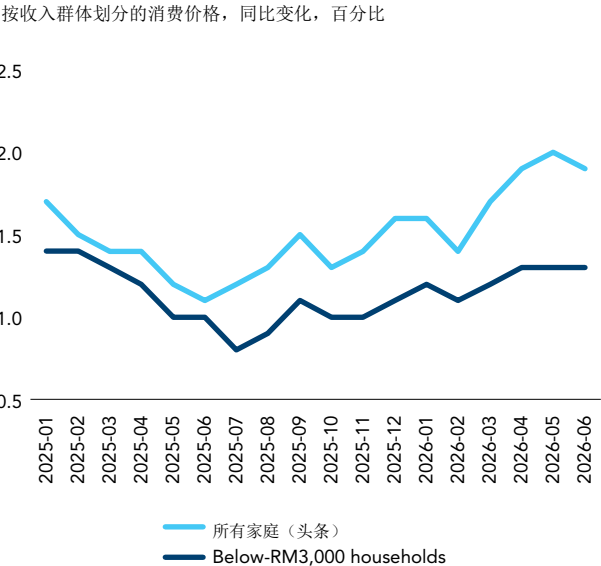
在覆盖范围和建设方面，它们不能直接进行比较。月度正规部门数据也波动不定：实际中位数工资增长率从一月份的-1.3%波动至二月份的3.8%，再降至三月份的-0.8%（基于2010年价格的国家统计局数据）。制造业和采矿业的中位数工资实际增长率也有所放缓——这两个是.....部门。

2 劳动生产率是马来西亚统计局（DOSM）按2015年固定价格发布的季度系列，以每工作小时增加价值和每位就业人员增加价值的形式呈现，并以其年同比百分比变化表示。文中数据采用人均基础，该基础显示2026年第一季度为4.6%；人均小时基础则显示同期为5.2%，且在某些行业两种基础存在实质性差异。该系列所依据的就业指标并非劳动力调查数据，因此两者水平不可比。水平反映了最新的国民账户数据。

随后推动了2026年第二季度产量和效率的提升。制造业工资增长放缓至2.0%（2025年第一季度：3.4%），而矿业工资增长降至4.8%（2025年第一季度：5.5%）。由于工资数据指代第一季度，而效率数据指代第二季度，这些数字尚未显示近期效率提升是否已传导至工资。任何传导都可能存在滞后，并取决于企业是否认为这些收益是可持续的。从长期来看，马来西亚的实际工资增长已超过效率增长（世界银行，2026年）。结合空缺率保持平稳，现有的工资指标表明需求驱动的通胀压力有限，且不存在显著的积极产出缺口。

福利收益持续增长但依然不均衡。 2026年上半年，月收入低于3万令吉的家庭通胀率平均为1.2%，低于整体平均水平（见图12）。绝对贫困率降至2024年的5.1%（2022年为6.2%），低于疫情前水平，但农村贫困率（9.9%）仍维持在...

到2026年上半年，低收入家庭面临的价格上涨速度低于平均水平。

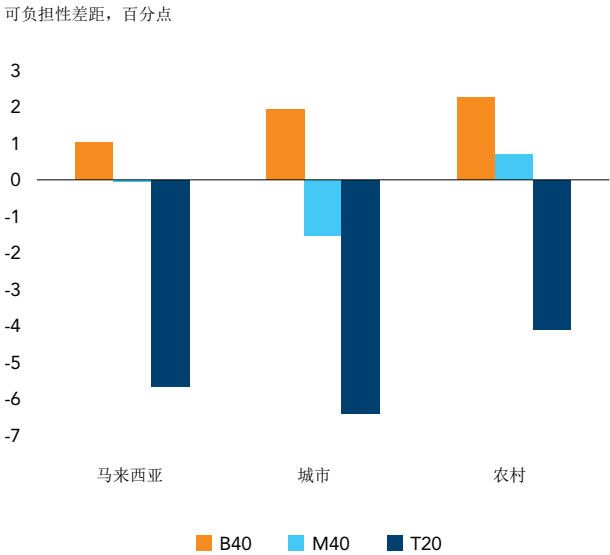


世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

接近城市贫困率的三倍（3.7%），绝对贫困率最高的是沙巴州、吉兰丹州、吉打州和砂拉越州。在2022年至2024年间，低收入家庭的收入增长和转移支付超过了生活成本的增长速度，高于高收入家庭（见图13），在马六甲州、吉兰丹州和登嘉楼州尤为明显，而吉隆坡州、彭亨州、霹雳州和玻璃市则相对较低——全国平均水平仍然掩盖了哪些家庭实际取得了进步，以及具体在哪些地区。

一个持续存在的结构性挑战是，尽管劳动力市场总体上较为紧张，但它并未有效吸纳技术工人。 截至2026年第二季度，超过三分之一的受过高等教育的劳动者仍从事低于其学历水平的工作。这一挑战在25至34岁的劳动者群体和女性群体中最为突出，她们与技能相关的失业率分别为40.7%和39.5%。马来西亚人力资本利用不足不仅是生产力问题：失业对受影响劳动者的工资具有重大影响。

图13 2022–2024年，可负担性压力在不同阶层和收入群体间存在差异



世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

请注意：可负担性差距是指同期（2022–2024年）真实家庭可支配收入增长与生活成本指数（COLI）增长之间的差额。所使用的COLI为马来西亚综合生活成本指数，数据来源于马来西亚统计局（DOSM）发布的《2024年马来西亚生活成本指标》。正差距表明实际收入增长快于生活成本，意味着购买力提升；负差距则表示购买力下降。

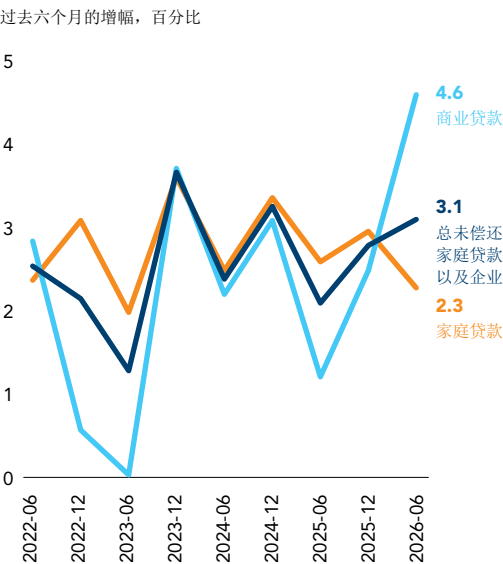
4 低收入价格衡量指标为DOSM的RM3,000以下家庭消费价格指数。贫困、基尼系数和相对贫困数据来自每五年进行两次的居民收入与支出调查，采用2024年波次公布的数据，未进行插值处理。

融资环境保持宽松，因银行和资本市场表现稳健。

2026年上半年，信贷增长温和增强，主要受大中型企业贷款驱动，而家庭部门借贷有所放缓（见图14）。为应对外部需求激增，企业贷款加速，尤其流向非中小企业借款人，以支持营运资金和投资。相比之下，中小企业信贷增长放缓，申请量略有下降，但审批率总体稳定，表明需求疲软，主要是面向国内市场的企业需求减弱，而非信贷供应收紧导致放缓。家庭信贷增长也因家庭消费和工资增长放缓而减速，主要反映信用卡和个人融资疲软，而住房贷款保持相对稳健。随着名义GDP增速快于债务增速，家庭债务小幅下降，偿债负担进一步减轻。然而，企业债务仍处相对高位，非金融企业债务占GDP比重约为76%。

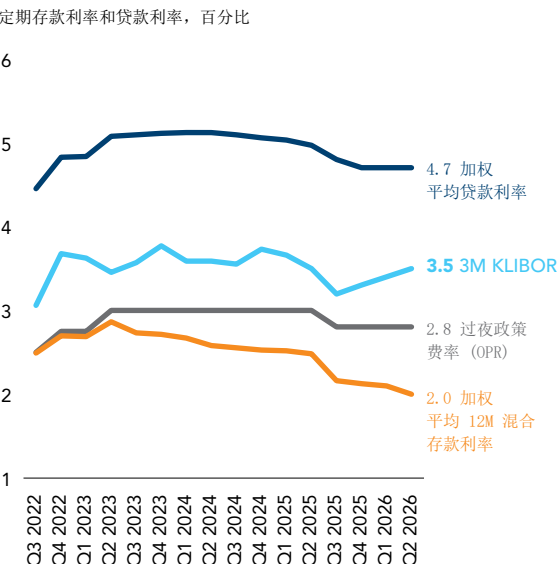
2026年上半年，利率环境总体稳定，尽管货币市场和债券市场利率略有上升。政策利率维持在2.75%，在册贷款的平均贷款利率仍为4.7%，而12个月定期存款利率小幅降至2.0%（见图15）。相比之下，3个月吉隆坡同业拆借利率（KLIBOR）上涨至约3.5%，部分反映了期内银行在期末的资金需求增加。鉴于部分批发和公司贷款定价以KLIBOR为基准，此次加息也与非中小企业信贷增长强劲相一致。政府债券收益率在2026年第一季度上升，然后在第二季度有所回落，10年期MGS收益率在第一季度上升14个基点后，于第二季度下降3个基点，至3.6%，远低于美国国债收益率的涨幅。同样，AAA级公司债券收益率也保持在较高水平，2026年上半年上涨了14个基点，至4.0%。

图14 商业贷款增速快于家庭贷款，为私营非金融部门提供了融资支持



BNM来源。

截至2026年6月底，在2025年7月降息后，定期存款和贷款利率仍保持稳定。



银行资产质量保持稳健，得益于充裕的资本和流动性缓冲。截至2026年6月底，不良贷款率（拨备前）维持1.4%不变，接近五年低点，且低于多数区域同行。资本和流动性状况远超监管最低要求，总资本充足率为17.4%，流动性覆盖率达149.7%。反向压力测试表明，银行体系对资产质量出现显著恶化仍具韧性。在缓冲垫耗尽前，不良贷款率（拨备前）需从当前水平上升约9.1个百分点，才会导致最薄弱的20%银行跌破最低资本要求。在疫情期间及随后的复苏期间，这一缓冲距离始终较为显著，表明吸收信贷损失的能力相对较强。

在所考虑的场景下，系统范围内的压力风险较低。

在没有过度信贷增长和系统性风险可控的迹象下，当前宏观审慎政策的立场是恰当的。尽管信贷增长略快于预期，马来西亚的信贷与GDP之比缺口一直为负，这意味着信贷与GDP的水平低于其长期趋势，并在2026年第一季度处于-3.5个百分点。此外，融资环境总体宽松，金融部门拥有充足的缓冲和流动性，系统性风险得到控制。马来西亚国家银行（BNM）维持了一套传统的宏观审慎工具箱，其中包括结构性措施和周期性措施（基于借款人和基于资本的措施），以及数据收集和监测。

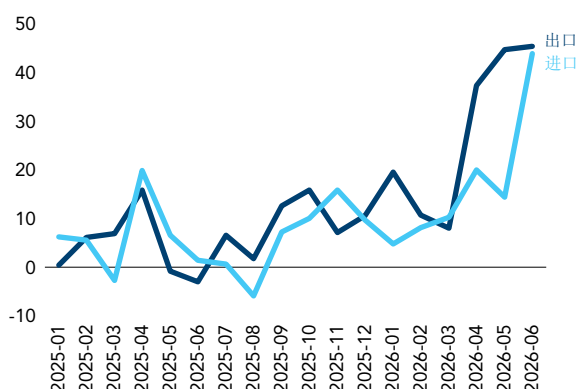
出口导向型增长增强了外部缓冲。

强劲的出口持续增强马来西亚的外部缓冲，尽管更高的收入支付和资金流出削弱了这些收益（见图16和图17）。2026年第二季度，经常账户仍保持顺差，占GDP的2.0%（2026年第一季度：3.0%）。

根据数据显示，商品贸易顺差部分被更宽的初次收入逆差和小型服务逆差所抵消。更宽的初次收入逆差反映了外国公司利润的提高，这增加了归属于非居民的投资收入。

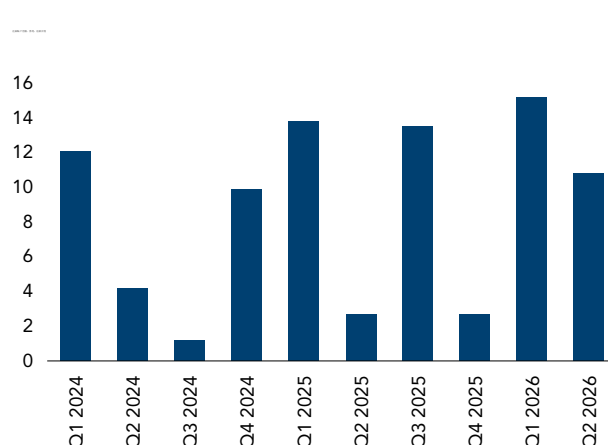
图16 第二季度出口总值激增

按价值计算的进出口总额、同比变化、百分比



世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

图17：经常账户在2026年上半年保持顺差



来源：DOSM

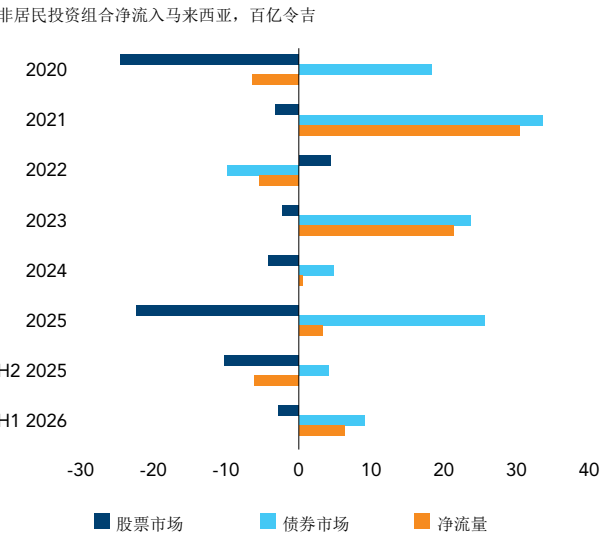
6 根据各国最新数据：泰国（2.8%）、新加坡（1.0%）、印度尼西亚（2.2%）和菲律宾（3.3%）。

7 方法细节参见Feyen和Mare（2022）。结果应谨慎解读，原因如下：1）现有数据无法用于考虑抵押品以确定适当的准备金水平；2）不良贷款数据具有滞后性且是回顾性的；3）政策支持（如宽限措施和政府担保）未被计入。

居民收入，而服务赤字则是由其他商业服务进口增加所驱动。结合迄今为止温和的工资增长以及名义国民总收入增长速度慢于名义国内生产总值增长，这些发展表明，由出口驱动的近期产出加速，迄今为止对家庭收入增长的溢出效应有限。出口导向型活动带来的部分收益已归属于非居民投资者。

稳健的基本面支撑了资本流入，同时国内债券持续获得外国需求，而股权继续净流出，国际储备增加。2026年上半年，外国债券流入额达29亿美元，而2025年下半年为10亿美元，尽管10年期MGS与美国国债之间的收益率差扩大了（见图18和19）。强劲的国内基本面，得益于稳健的增长前景和持续的结构改革，继续支撑投资者信心和令吉资产的需求。相比之下，同期外国股权净流出7亿美元，尽管这低于2025年下半年记录的25亿美元流出。更高的股权流出主要反映了非居民投资者的投资组合再平衡。

图18 外国证券投资流入马来西亚债券市场，有助于抵消股票的净流出。

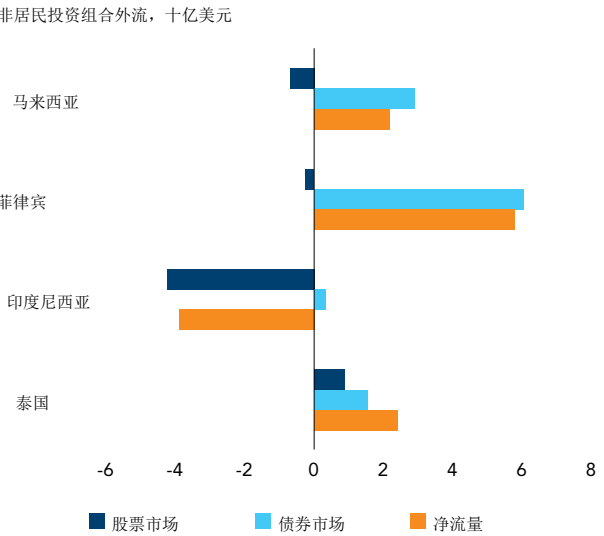


世界银行工作人员根据彭博和SC数据计算。

2026年5月MSCI指数评审之后。截至2026年6月底，国际总储备增至1326亿美元，合5370亿林吉特（2026年第一季度：1266亿美元），继续为外部冲击提供缓冲。储备地位足以资助4.7个月的商品和服务进口，且相当于短期外部债务的0.9倍。

林吉特在2026年上半年基本维持了其2025年末的大部分升值幅度，得益于国内经济持续复苏以及更有利的全球金融环境。其在上半年相对稳定的表现反映了两个相互强化的因素。在国内，持续复苏的增长前景继续支撑着该货币，而外部方面，美国货币政策预期的转变以及全球风险规避情绪的缓和也起到了支持作用。这些因素共同帮助林吉特维持了早期的升值势头。以贸易加权计算，名义有效汇率到2026年8月仍温和高于2025年12月水平（图20）。截至9月底，林吉特略有走弱，较2025年末下跌了0.5%，主要原因是美国联邦储备委员会的货币政策收紧（图21）。

图19 外资在股票和债券市场的流动情况大体相似，印尼除外



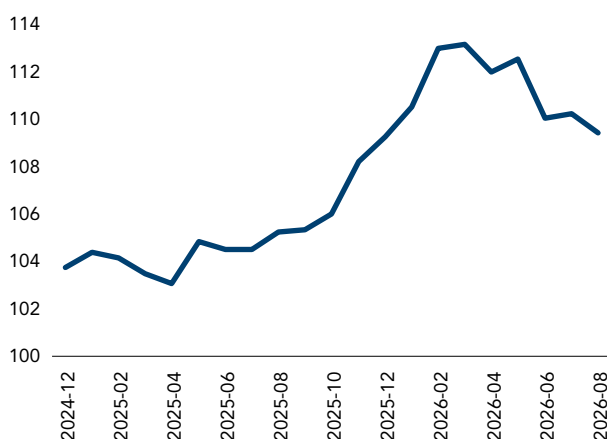
世界银行工作人员根据彭博数据计算。

九 10年期MGS收益率在第二季度收报3.6%，而10年期美国国债为4.44%，隐含利差为84个基点，较2025年末记录的69个基点更为扩大。
十 2026年5月MSCI指数评审导致六只马来西亚股票被剔除出MSCI马来西亚指数，相关变动于5月底实施。

图20

2026年初，林吉特（马来西亚货币）的贸易加权价值上升，并维持在12月水平之上。

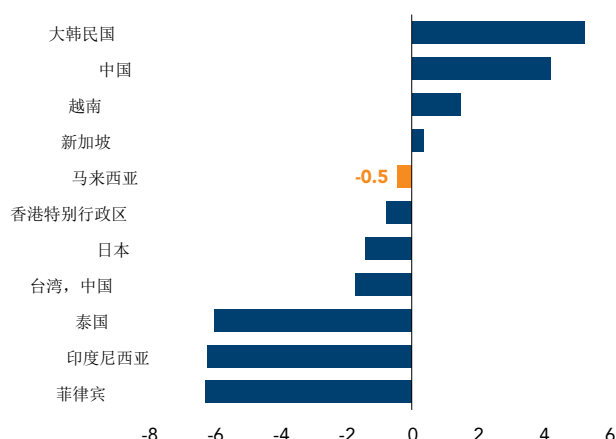
名义有效汇率，指数，2020年平均值为100



世界银行工作人员根据国际清算银行数据计算。

图21 由于美国联邦储备加息，截至9月底，林吉特对美元小幅走弱。

对美元汇率变化，2025年末至2026年9月末，百分比（上升为升值）



世界银行工作人员根据BNM数据计算。

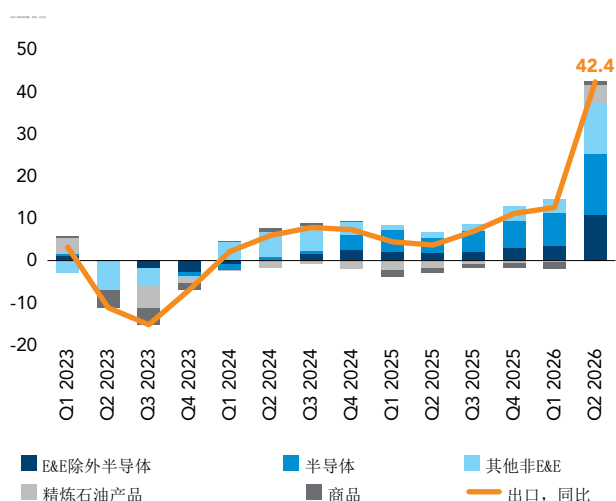
2026年上半年，贸易增长加速，得益于强劲的机电产品出口和进口增加。

2026年上半年强劲的出口增长得益于全球技术周期上行期间稳健的电子与电气产品需求。2026年上半年商品出口同比增长27.5%，增速从一季度的12.6%加速至第二季度的42.4%。扩张主要由制成品出口驱动，特别是电子与电气产品，这得益于全球对半导体和人工智能相关组件的强劲需求（见图22）。其他制成品出口，包括石油产品、光学和科学设备以及金属制品，也均有所增长，而液化天然气出口也实现了反弹。总体而言，2026年上半年制成品出口增长了30.5%。

进口增长也加快，反映了与制造业和出口活动相关的中间投入品需求增强。2026年第二季度（2026年第一季度：7.6%）进口总额增长了25.2%。增长主要由中间品驱动，这抵消了资本品进口的收缩。由于出口增长速度快于进口，商品贸易

顺差扩大，有助于维持当前的账户顺差。

图22 机电产品出口保持韧性，支撑出口增长



世界银行工作人员根据 DOSM 数据计算。

货币政策依然宽松，同时，在不确定的油价上涨对财政影响的情况下，财政整顿仍在继续。

货币政策依然保持支持态度，为经济活动提供持续支持，同时通胀压力得到控制。自2025年7月降息25个基点以来，官方贴现率（OPR）维持在2.75%，通胀保持温和，国内活动具有韧性。一个说明性的政策规则基准11表明，当前政策立场依然保持宽松，尽管该评估结果对中性利率、通胀目标和产出缺口假设敏感。维持当前立场的理由得到以下因素的支持：核心通胀稳定、头寸通胀提前回升（这主要反映了燃料和其他外部成本压力，而非需求增强），以及工资增长温和。综合来看，这些因素

近期发展表明，输入成本上升的风险有限，但可能演变为持续的工资-物价压力。与此同时，生产者价格和能源成本向消费者价格的传导增强，特别是若伴随着国内需求走强，可能需要对政策立场进行重新评估。维持宽松立场也能为应对近期外部驱动的增长动能减弱提供支持。与此评估一致，九月MPC声明更强调监测成本压力和国内需求状况，同时指出外部部门强盛对工资的传导影响仍然有限。



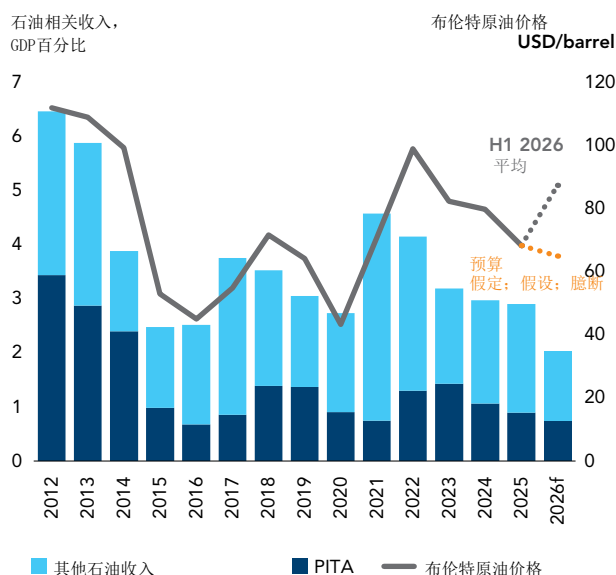
第11条示范性泰勒规则根据通胀率、中性实际利率、通胀缺口和产出缺口来设定政策利率。该计算假设中性实际利率为1.0%至1.5%，通胀目标为2.0%至2.5%，且经济运行在潜在水平；这些是假设而非官方估计。使用2026年第一季度整体和核心通胀数据，隐含的政策利率范围在约2.4%至3.6%之间，与实际政策利率2.75%相比，表明在大多数参数组合下，政策立场较为宽松。该规则仅为示范，不应被视为适当政策利率的估计或未来政策决策的预测。

经济活动的持续强劲为保持财政整顿提供了空间。 联邦政府债务在2025年增加到GDP的65.2%，从2024年的64.6%上升，留给财政吸收未来冲击的空间有限。虽然预计2026年主要赤字将收窄至GDP的0.8%，但这一调整不足以在2028年前将联邦政府债务降至《财政责任法案》规定的GDP的60%目标。与此同时，当前的油价冲击引发了关于财政空间能否重建或是否会面临更大压力的不确定性。预算基于假设的每桶60至65美元的油价，在此假设下，石油相关收入预计将在2026年下降至GDP的2.0%，从2025年的2.9%下降，部分被SST扩容后非石油收入的增强所抵消。油价自那以后已显著高于这些假设。随着补贴的95号汽油价格固定，政府吸收了行政价格与市场价格之间的差额，油价上涨将提高石油相关收入。

以及BUDI95补贴成本。因此，净财政影响将取决于这些影响的相对规模和持续性。

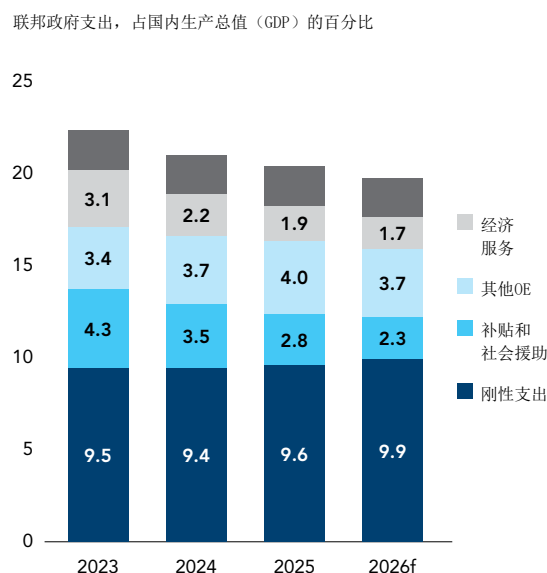
除了短期内高商品价格对财政影响的未知数外，政府已通过税收改革发出信号，致力于摆脱波动性的资源型收入。所追求的关键收入征管措施之一是2025年的SST（商品及服务税）扩围，该措施导致当年税收收入增加。然而，在SST下，供应链中嵌入了巨大的税负，这些税负将税负转移给出口商，并从长远来看削弱竞争力。这些嵌入式税收¹²还可能导致级联效应¹³，当投入品的已纳税额成为后续征税的基础时。一项中性的改革¹⁴要求通过投入税抵免来减轻企业投入品的嵌入式和级联负担，同时扩大税基以捕获以前未征税的增值额，例如分销利润，以保障财政收入。

图23 高油价给石油相关收入带来上行风险



世界银行工作人员根据BNM和DOSM数据计算。

图24 即使总体支出下降，刚性支出仍在上升



世界银行工作人员根据财政部数据计算。

12 嵌入式税收是企业投入成本中不可收回的税收，会成为生产成本的一部分，并可能通过商品和服务的价格转嫁。13 当不可收回的投入税收成为后续税收征收的基础时，就会发生税收连锁效应。这会产生“税收之税”的效果，增加供应链上的累积税收负担。14 税收中性是指最小化税收对经济决策产生的扭曲。在消费税中，这包括减轻企业投入的税收，以便税收目标指向最终消费，而不至于不当影响生产或供应链安排。

预计2026年和2027年增速将放缓。

预计2026年实际国内生产总值（GDP）增长率为5.1%，较2025年的5.2%有所下降。受上半年增长超预期的推动，2026年的预测已上调0.7个百分点。国内需求预计仍将是主要增长动力。私人消费预计将保持韧性，尽管实际工资增长有所放缓，但就业持续增长提供了支撑；同时，2026年预算下的现金转移及相关措施将为低收入家庭提供额外支持。投资增长预计将放缓，反映私人投资增速放缓，尽管正在进行的多年项目将维持公共投资。已批准投资的持续落实以及国家总体规划的实施为投资前景提供了进一步支持。预计到2027年，增长将放缓至4.7%。

消费、投资和公共支出增长有所放缓。

随着上半年集中出货带来的暂时性增长消退，出口增长预计将放缓。早前的强劲表现部分反映了再出口的急剧增长，再出口额增长了59%，其在总出口中的占比从21%上升到26%。相比之下，保留进口增长了4.6%，表明进口商品国内需求增长更为温和。尽管出口增长预计将放缓，但由于私人投资放缓压低了资本品的进口需求，商品和服务顺差预计将从2025年的GDP的3.3%扩大至2026年的3.4%和2027年的3.7%。

表1 实际GDP增长及对实际GDP增长的贡献

实际GDP增长率，同比 百分比					对实际GDP增长的年增长率贡献 百分点				
	2024	2025	2026f	2027f		2024	2025	2026f	2027f
GDP	5.2	5.2	5.1	4.7	GDP	5.2	5.2	5.1	4.7
内需 (包括股票)	5.1	6.0	5.0	4.4	内需 (包括股票)	4.9	5.8	4.8	4.3
私人消费	4.8	5.3	4.7	4.5	私人消费	2.9	3.2	2.8	2.7
公共消费	4.6	5.3	5.6	3.8	公共消费	0.6	0.7	0.7	0.5
固定资产总额 形成	12.1	9.6	5.5	4.8	固定资产总额 形成	2.4	2.0	1.2	1.1
外部需求	6.7	-15.6	8.9	12.6	外部需求	0.3	-0.6	0.3	0.4
商品出口 服务与支持	8.6	4.9	7.0	3.0	商品出口 服务与支持	5.7	3.4	4.8	2.1
商品进口 服务与支持	8.7	6.3	6.9	2.5	商品进口 服务与支持	5.4	4.0	4.5	1.6

世界银行工作人员根据 DOSM 数据进行的计算和预测。

预计通胀将回升，但将保持温和。

预计到2026年，通胀率将上升至约2%，从2025年的1.4%上升。这一增长主要反映了基数效应，因为2025年下半年行政价格削减的影响逐渐减弱，使得整体通胀更接近核心通胀。预计较高的商品价格也将带来一些外部成本压力。尽管如此，预计通胀仍将保持温和，因为

定向燃料补贴持续限制高能源价格向家庭的传导，成本中有更大份额被预算吸收。随着这些基数效应消散，以及核心通胀向潜在价格压力收敛，预计2027年通胀将维持在约2%的水平。

对前景的风险主要是外部的。

近期关税风险有所缓解，尽管马来西亚通过其电子和电气（E&E）行业仍面临美国贸易政策变化的风险。7月临时第122条款附加费到期后，马来西亚出口产品根据新的第301条款制度适用10%的总体关税¹⁵，低于适用于泰国、越南、中国和菲律宾等区域竞争对手的12.5%税率。产品豁免进一步降低了马来西亚的加权平均关税，约为6.6%，从而限制了其对增长的短期影响。然而，这种相对优势很大程度上取决于豁免的持续。

中东冲突的再次升级可能推高能源和交通成本，扰乱全球贸易并加剧金融状况，而恶劣天气或计划外维护则可能减少国内商品产量。

运输成本、扰乱全球贸易、收紧金融状况，而恶劣天气或计划外维护可能减少国内商品产量。主要贸易伙伴的更急剧放缓也可能削弱外部需求。这些风险部分得益于有韧性的国内需求和有针对性的政策支持。从积极方面看，超出预期的全球科技支出和工程与设备（E&E）需求可能维持出口势头，而更高的旅游活动和更快的投资项目实施可能使增长超越基准线。

其他对增长的风险仍然具有两面性，且主要来自外部。不利方面来看，中东冲突的再次升级可能推高能源和

当前结构对机器出口（HS84）的豁免范围有所扩大，马来西亚在该出口领域占有重要份额（19%）。马来西亚也是附件二（E部分）中拥有额外国家特定豁免清单的13个经济体之一，该清单包括选定农产品和自然资源产品的出口，如活体动物和植物、棕榈油和油脂化学品、热带木材和木制品、软木和藤制品、丝绸、宝石以及某些关键矿产，这些产品约占马来西亚对美国的出口的1%。

重建财政缓冲并推进结构性改革，对于增强马来西亚的韧性、维持长期增长至关重要。

货币政策和宏观审慎立场已适当调整，以在支持增长的同时维护价格和金融稳定。随着经济总体运行在潜在水平且价格压力保持可控，货币政策继续把握好平衡——支持内需的同时稳定通胀预期。未来几个月的调整将取决于外部风险如何演变以及国内通胀是否保持稳定。在金融稳定方面，尽管信贷增速略快于预期，但信贷仍低于长期趋势，融资环境总体宽松，系统性风险得到控制。因此，当前的宏观审慎立场被认为是适当的。尽管如此，仍需保持持续警惕，特别是针对与非金融企业高债务相关的脆弱性，若风险暴露，BNM已准备好扩大宏观审慎工具箱或收紧立场。

稳固基础，并增强政府有效应对未来冲击和支持长期增长的能力。

随着经济总体运行在潜在产出水平，且价格压力保持可控，货币政策继续维持恰当的平衡。

重振财政空间仍然是马来西亚提升对未来冲击的抵御能力、支持长期增长的一项重要政策优先事项。这需要付出更大努力来拓宽收入基础和提高支出效率。在收入方面，改革可聚焦于扩大税基、理顺减免税政策并加强纳税遵从，同时维持公平且有利于增长的税收制度。¹⁶在支出方面，加强公共支出的优先排序、改进补贴和社会项目的精准投放，以及提升公共投资管理，有助于为更高优先级的开发性支出创造空间。与此同时，加强国有企业及相关机构的监管治理对于限制或有负债和降低整体财政风险至关重要。这些领域的进展将使马来西亚的公共财政建立在更坚实的基础之上。

推进结构性改革对于增强马来西亚经济韧性、提高长期生产力至关重要。优先领域涵盖多个相互关联的领域：推进贸易和投资改革，以改善市场开放度并吸引高附加值经济活动；加强监管框架和竞争政策，以创造更公平的竞争环境并减少市场准入壁垒；改善创新生态系统和资本配置，将资源引导至具有生产力和面向未来的行业；提升劳动力能力，同时更好地使技能发展与劳动力市场不断变化的需求相匹配，并管理人口老龄化带来的财政和社会影响，包括通过加强社会保障体系、延长有生产力劳动力的参与时间，以及确保养老金和医疗保健融资的长期可持续性。这些改革相互促进——一个领域的进展会放大其他领域的收益。综合来看，它们将增强马来西亚在日益复杂和变化的全球环境中的适应能力，支持向更高质量和更具包容性的就业转型，并为长期更具广泛基础和更可持续的增长奠定基础。

16 自2023年至2025年，政府实施的收入措施包括：2023年审议个人所得税税率，2024年将服务税率从6%提高至8%，以及2025年7月扩大销售税与服务税（SST）的范围，并分阶段实施电子发票，这些措施显著增强了税基并拓宽了其范围。

17 来源：世界银行（2026年）《提高上限，夯实底线：就业议程作为生产力议程》马来西亚经济监测（四月），华盛顿特区：世界银行。



@世界银行马来西亚 @WB亚太地区 bit.ly/WBM
Yblogs worldbank.org/malaysia | ifc.org |
miga.org



