Pasaran Kewangan

212-213 Tinjauan Keseluruhan
213-215 Pasaran Wang
215-216 Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing
216-219 Pasaran Ekuiti
219-222 *Rencana: Langkah-langkah Utama Pasaran Modal pada Tahun 2005*
222-228 Pasaran Bon
228-229 Pasaran Bursa Dagangan Derivatif

Pasaran Kewangan

TINJAUAN KESELURUHAN

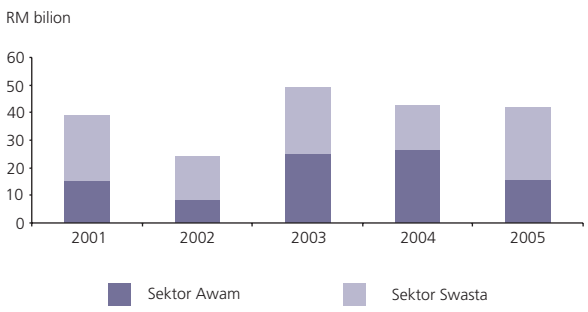
Persekitaran operasi dalam pasaran kewangan dipengaruhi oleh beberapa episod aliran modal yang lebih besar, tekanan harga minyak dan inflasi yang meningkat dalam keadaan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi dan keinginan mengambil risiko yang lebih tinggi. Kadar hasil yang secara relatif rendah dalam pasaran bon menyediakan keadaan yang menggalakkan bagi aktiviti pembiayaan oleh sektor korporat. Volatiliti dalam kadar pertukaran mata wang utama, apungan ringgit berbanding dengan sekumpulan mata wang dan jangkaan kenaikan kadar faedah menyebabkan pertambahan aktiviti perlindungan nilai dalam pasaran pertukaran asing dan niaga hadapan kewangan.

Keadaan yang memberangsangkan dalam pasaran kewangan menyumbang kepada aktiviti untuk memperoleh dana yang aktif oleh sektor swasta.

Pada tahun 2005, dana bersih yang diperoleh dalam pasaran modal berjumlah RM41.7 bilion, walaupun lebih rendah sedikit berbanding dengan jumlah yang diperoleh pada tahun sebelumnya (2004: RM42.7 bilion). Jumlah dana yang besar terus diperoleh pada tahun 2005 membuktikan peranan penting yang dimainkan oleh pasaran modal dalam menggembleng dan menyalurkan dana berdasarkan pembiayaan kompetitif yang berasaskan pasaran. Yang nyata, dana bersih yang diperoleh sektor swasta mencakupi bahagian yang lebih besar sebanyak 62.1% daripada jumlah keseluruhan (2004: 37.5%). Ini disebabkan oleh keperluan pembiayaan yang lebih tinggi hasil pengukuhan aktiviti sektor swasta pada tahun 2005.

Pasaran sekuriti hutang swasta (PDS) mengalami aktiviti pemerolehan dana yang aktif pada tahun 2005. Syarikat-syarikat meningkatkan terbitan PDS untuk mengambil kesempatan daripada keluk kadar hasil jangka panjang yang mendatar dan kadar hasil benar rendah dalam persekitaran mudah tunai yang berlebihan berikutan permintaan terhadap sekuriti jangka panjang. Jumlah terbitan PDS bersih sebanyak RM19.6 bilion adalah yang tertinggi dicatat semenjak tahun 2000. Pada akhir tahun 2005, pembiayaan PDS mencakupi 24% daripada jumlah pembiayaan hutang kepada sektor swasta, melengkapi sistem perbankan dalam menyediakan pembiayaan jangka panjang kepada sektor korporat. Sementara itu, jumlah dana yang diperoleh dalam pasaran ekuiti hanya rendah sedikit meskipun prestasi pasaran kurang

Graf 9.1
Dana Bersih yang Diperoleh daripada Pasaran Modal oleh Sektor Awam dan Swasta



Jadual 9.1
Dana yang Diperoleh daripada Pasaran Modal

	2004	*2005a*
	RM juta	
Oleh Sektor Awam		
Sekuriti Kerajaan (kasar)	43,173	28,276
Tolak Penebusan	18,200	15,800
Tolak Milikan Kerajaan	0	0
Bersamaan Penerimaan bersih Persekutuan	24,973	12,476
Bon Khazanah (bersih)	-1,198	833
Terbitan Pelaburan Kerajaan (bersih)	1,423	1,000
Bon Simpanan Malaysia/Bon Simpanan Merdeka (bersih)	1,474	1,516
Dana Bersih yang Diperoleh Sektor Awam	**26,671**	**15,825**
Oleh Sektor Swasta		
Saham	6,475	6,315
Sekuriti Hutang Swasta		
Terbitan (kasar)	36,340	38,196
Tolak Penebusan	26,814	18,617
Bersamaan Terbitan bersih	9,526	19,579
Dana Bersih yang Diperoleh Sektor Swasta	**16,001**	**25,894**
Dana Bersih yang Diperoleh daripada Pasaran Modal	**42,672**	**41,719**
Terbitan bersih sekuriti jangka pendek (bersih) [1]	-3,208	1,579
Jumlah	**39,465**	**43,297**

[1] Merujuk kepada Kertas Perdagangan dan Nota Cagamas.
a Awalan

menggalakkan pada tahun 2005. Sejumlah 79 syarikat disenaraikan di Bursa Malaysia, dan lebih daripada separuh (46 syarikat) daripada penyenaraian ini adalah syarikat bermodal kecil dan sederhana yang disenaraikan dalam Pasaran MESDAQ. Pasaran MESDAQ kekal sebagai satu saluran alternatif bagi syarikat untuk memperoleh pembiayaan ekuiti.

Dana yang diperoleh sektor awam menurun 40.6% disebabkan terutamanya oleh terbitan sekuriti kerajaan yang lebih rendah kerana Kerajaan masih lagi meneruskan fasa konsolidasi fiskalnya. Kerajaan membuat terbitan sulung Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) bertempoh matang 20 tahun dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) bertempoh matang 7 tahun, bertujuan untuk memanjangkan keluk kadar hasil tanda aras bagi pasaran hutang secara Islam dan konvensional.

Pasaran pertukaran asing antara bank Kuala Lumpur mencatat peningkatan yang ketara dalam urus niaga semerta (spot) dan swap disebabkan aktiviti perlindungan nilai yang meningkat bagi tujuan perdagangan dan pelaburan, berikutan volatiliti yang besar dalam kadar pertukaran mata wang utama. Di samping itu, pergerakan aliran spekulatif jangka pendek yang besar dan pemansuhan tambatan ringgit juga menyumbang kepada aktiviti pasaran yang lebih tinggi.

Aktiviti dalam pasaran wang menurun sedikit. Jumlah deposit antara bank yang lebih kecil diimbangi oleh pertumbuhan yang sederhana yang dicatat dalam instrumen pasaran wang. Urus niaga dalam instrumen pasaran wang tertumpu kepada MGS, dengan peningkatan yang ketara dalam urus niaga repo berikutan pengenalan ISCAP (*Institutional Securities Custodian Programme*), dan pengenalan kemudahan pemberian pinjaman sekuriti untuk peniaga utama oleh Bank Negara Malaysia bagi meningkatkan pasaran repo.

Di Bursa Malaysia Derivatives, walaupun aktiviti dagangan tertumpu kepada kontrak niaga hadapan Minyak Sawit Mentah (CPO) dan KLCI (92.3% daripada jumlah urus niaga), kontrak niaga hadapan KLIBOR bertempoh matang 3 bulan yang berkaitan dengan kadar faedah, dan kontrak niaga hadapan MGS bertempoh matang 3 tahun mencatat jumlah yang lebih tinggi. Minat terbuka terhadap kontrak niaga hadapan kewangan ini meningkat pada suku keempat, mencerminkan penyertaan oleh institusi kewangan yang meningkat dalam mengambil kedudukan melindung nilai terhadap jangkaan kenaikan kadar faedah. Sementara itu, aktiviti dagangan kontrak niaga hadapan CPO menurun disebabkan terutamanya oleh volatiliti yang berkurang dalam harga CPO.

Dari segi pembangunan, Bank Negara Malaysia dan pihak berkuasa yang berkaitan mengambil langkah selanjutnya untuk mempertingkatkan infrastruktur dan kecekapan pasaran kewangan. Langkah khusus juga dilaksanakan untuk membangunkan pasaran kewangan Islam. Langkah-langkah yang diperkenalkan, antara lainnya, bertujuan untuk menggalakkan mudah tunai dalam pasaran bon, meliberalisasikan peraturan terhadap urus niaga pertukaran mata wang asing, memperluaskan kaedah pengurusan risiko, memudahkan pengenalan produk baru dan mempertingkatkan sistem penyebaran maklumat. Keterangan lanjut terdapat dalam rencana **Langkah-langkah Utama Pasaran Modal pada Tahun 2005.**

Pasaran Wang

Aktiviti dalam pasaran wang merosot sedikit pada tahun 2005. Jumlah dagangan deposit antara bank lebih kecil berbanding dengan tahun 2004, sementara jumlah dagangan instrumen pasaran wang mencatat pertumbuhan yang sederhana.

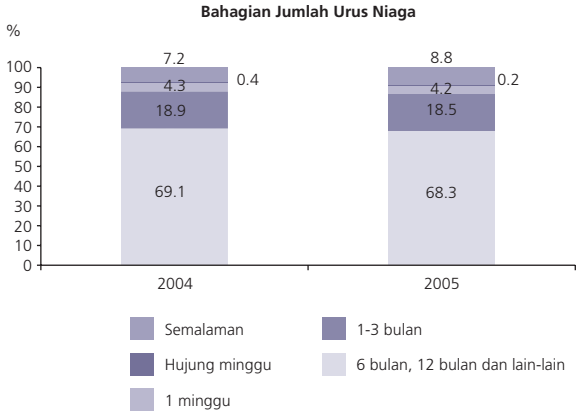
Jumlah urus niaga deposit antara bank lebih rendah sebanyak RM887.6 bilion pada tahun 2005 (2004: RM1,057.5 bilion). Sebahagian besar dagangan terus

Jadual 9.2
Pasaran Wang[1]

	2004		2005	
	Jumlah (RM bilion)	Perubahan tahunan (%)	Jumlah (RM bilion)	Perubahan tahunan (%)
Jumlah urus niaga pasaran wang	**1,665.9**	**3.0**	**1,622.0**	**-2.6**
Deposit antara bank	**1,057.5**	**-2.5**	**887.6**	**-16.1**
Instrumen pasaran wang	**608.4**	**14.3**	**734.5**	**20.7**
Repos	118.6	170.8	264.4	122.9
Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS)	193.3	-16.5	179.4	-7.2
Bil Perbendaharaan	17.1	72.1	12.9	-24.6
Bil Bank Negara	74.1	18.5	72.8	-1.8
Bon Cagamas	38.6	50.7	16.3	-57.9
Nota Cagamas	4.4	-72.8	0.0	-100.0
Penerimaan Jurubank (BA)	48.0	28.6	44.2	-8.0
Instrumen Deposit Boleh Niaga (NID)	36.3	-15.8	39.0	7.5
Terbitan Pelaburan Kerajaan	35.9	4.0	43.2	20.5
Bon Khazanah	17.6	-6.3	20.0	13.6
Bil Perbendaharaan Islam Malaysia	1.2	t.d.	4.5	265.6
Bon Cagamas Islam	2.1	2,397.6	1.8	-14.1
Nota Boleh Niaga Bank Negara	21.2	137.6	36.1	70.5

[1] Semua data diperolehi daripada Sistem Automatik Sepenuhnya untuk Terbitan/ Tender (FAST), kecuali BA and NID yang sumbernya daripada broker pasaran wang.

Graf 9.2
Deposit Antara Bank

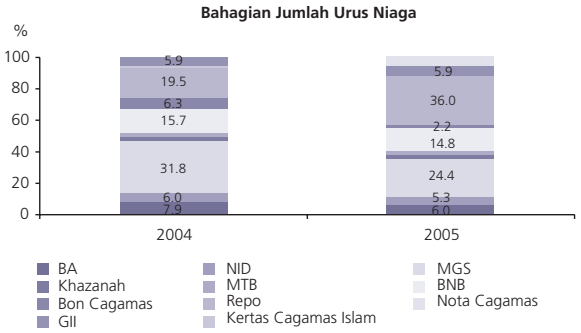


bertumpu dalam pasaran jangka pendek dengan tempoh pemegangan semalaman dan hujung minggu terus digunakan secara aktif untuk tujuan penjelasan dan mudah tunai. Urus niaga deposit antara bank yang lebih rendah mencerminkan sebahagiannya pengurangan yang kecil mudah tunai dalam pasaran deposit antara bank berikutan aliran keluar dana asing spekulatif jangka pendek dan juga kecenderungan pasaran untuk berniaga instrumen pasaran wang.

Dari segi urus niaga instrumen pasaran wang, jumlah urus niaga meningkat kepada RM734.5 bilion pada tahun 2005 (2004: RM608.4 bilion). Terdapat peningkatan ketara dalam urus niaga repo pada tahun itu, seperti yang dicerminkan oleh peningkatan aktiviti dalam pasaran repo bagi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS). Peningkatan penggunaan repo, berikutan pengenalan ISCAP (Program Penjagaan Sekuriti untuk Pelabur Institusi), dan pengenalan kemudahan pinjaman sekuriti untuk peniaga utama pada tahun 2005, telah memberikan kesan ketara kepada jumlah urus niaga MGS dalam pasaran repo. Pengenalan ISCAP memudahkan pelabur institusi melepaskan pegangan kaptif MGS, sementara kemudahan pinjaman sekuriti mewujudkan lebih banyak aktiviti penggerak pasaran (market making), termasuk penggunaan pasaran repo untuk melindung kedudukan jualan singkat.

Jumlah urus niaga keseluruhan dalam pembelian dan penjualan langsung instrumen lebih rendah berbanding dengan tahun 2004, terutamanya kerana urus niaga langsung MGS yang lebih rendah, berjumlah RM179.4 bilion pada tahun 2005 (2004: RM193.3 bilion). Ini adalah hasil daripada terbitan bersih MGS oleh Kerajaan yang lebih rendah sebanyak RM12.5 bilion pada tahun 2005,

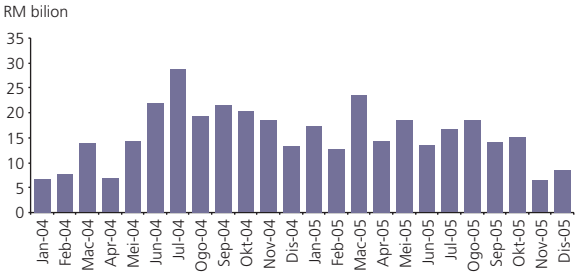
Graf 9.3
Instrumen Pasaran Wang



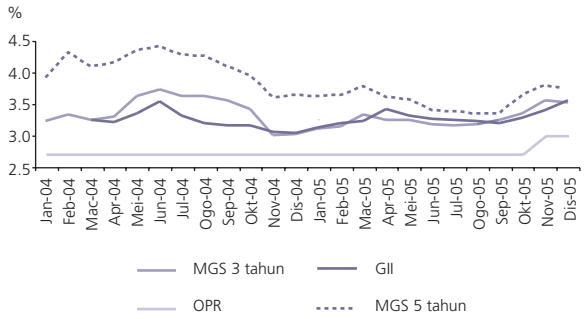
iaitu hanya separuh daripada tahun sebelumnya (RM25 bilion pada tahun 2004). Di samping itu, urus niaga langsung dalam pasaran MGS turut dipengaruhi oleh jangkaan terhadap arah kadar faedah. Pada suku terakhir tahun 2005, permintaan telah terjejas oleh ketidaktentuan penawaran MGS. Walaupun aktiviti bukan pemastautin dalam urus niaga MGS meningkat pada tahun 2005, aktiviti mereka hanya memberikan kesan minimum atas jumlah urus niaga dan hasil MGS, kerana permintaan MGS oleh pelabur dalam negeri kekal kukuh. Ini jelas terutamanya pada suku keempat, apabila permintaan yang kukuh oleh pelabur dalam negeri mengurangkan tekanan atas harga MGS untuk berubah dengan ketara akibat jualan oleh pelabur bukan pemastautin.

Pada tahun 2005, permintaan terhadap bon berlandaskan prinsip Islam dalam pasaran langsung terus meningkat. Ini jelas kelihatan pada jumlah urus niaga Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) dan Bon Khazanah yang lebih tinggi, yang masing-masing meningkat kepada RM43.2 bilion dan RM20.0 bilion (2004: masing-masing RM35.9 bilion dan RM17.6 bilion). Pada tahun 2005, GII baru yang berasaskan keuntungan dengan tempoh matang 10 tahun, telah diperkenalkan sebagai instrumen tambahan kepada GII

Graf 9.4
Urus Niaga MGS



Graf 9.5
Kadar Hasil Instrumen Pasaran Wang Jangka Panjang

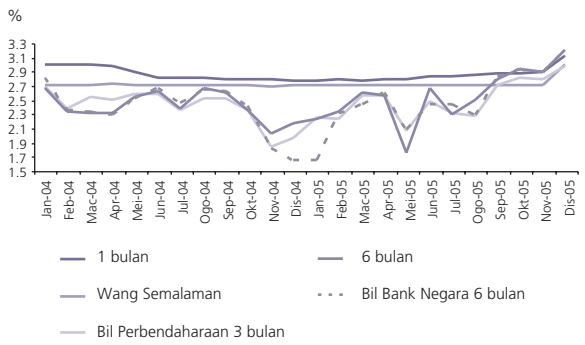


berasaskan diskaun sedia ada. Terbitan GII yang berasaskan keuntungan bertujuan memenuhi permintaan terhadap sekuriti yang mematuhi Syariah yang semakin meningkat.

Dari segi bon dan nota Cagamas, termasuk kertas Cagamas berlandaskan prinsip Islam, jumlah urus niaga merosot kepada RM18.1 bilion pada tahun 2005 (2004: RM45.1 bilion) disebabkan terutamanya oleh terbitan yang lebih rendah sebanyak RM2.5 bilion pada tahun itu (2004: RM9.3 bilion).

Urus niaga instrumen pasaran wang dengan tempoh matang kurang dari satu tahun adalah bercampur-campur. Pada tahun 2005, deposit sistem perbankan yang lebih tinggi mendorong institusi perbankan untuk meningkatkan pewujudan dan urus niaga Instrument Deposit Boleh Niaga (NID). Sementara itu, jumlah urus niaga Bil Perbendaharaan Malaysia lebih rendah memandangkan jumlah terbitan yang lebih kecil dan kadar hasil yang rendah. Jumlah urus niaga Bil Bank Negara hanya merosot sedikit pada tahun 2005 kepada RM72.8 bilion (2004: RM74.1 bilion), mencerminkan permintaan lebih kukuh oleh pelabur bukan pemastautin.

Graf 9.6
Kadar Hasil Kertas Pasaran Wang & Deposit Jangka Pendek

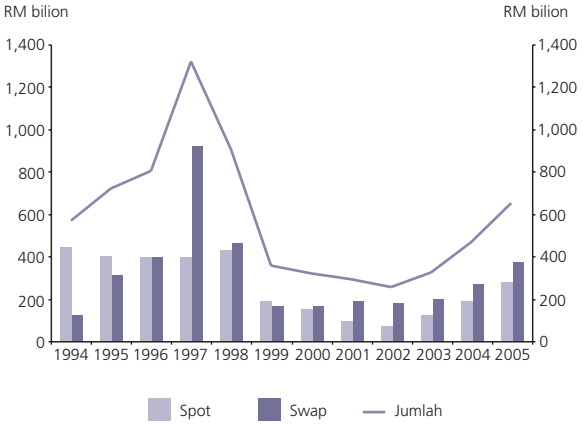


Sebaliknya, jumlah urus niaga Nota Boleh Niaga Bank Negara (BNNN) dan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) lebih tinggi, iaitu masing-masing pada RM36.1 bilion dan RM4.5 bilion (2004: masing-masing pada RM21.2 bilion dan RM1.2 bilion). Perkembangan ini mencerminkan sebahagiannya peningkatan dalam penawaran instrumen ini dalam suasana permintaan daripada peserta pasaran wang terhadap aset mudah tunai yang mematuhi Syariah yang semakin bertambah, dan juga daripada jumlah aktiviti urus niaga bukan pemastautin yang ketara.

Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing

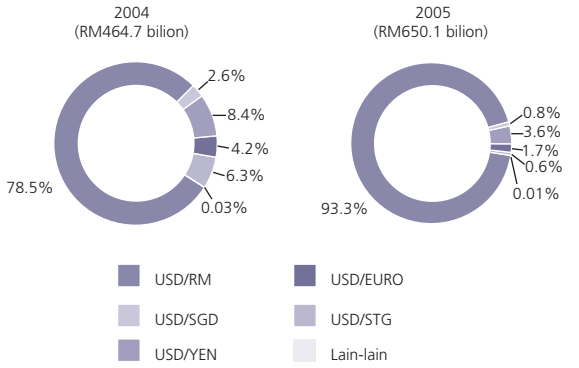
Dalam pasaran pertukaran mata wang asing antara bank Kuala Lumpur, jumlah purata harian bagi urus niaga pertukaran mata wang asing antara bank semerta dan swap meningkat 40% pada tahun 2005. Urus niaga semerta meningkat 45%, sementara swap mencatat peningkatan sebanyak 36%. Peningkatan dalam jumlah urus niaga disebabkan sebahagian besarnya oleh peningkatan aktiviti perlindungan nilai bagi tujuan perdagangan dan pelaburan, yang timbul akibat volatiliti dalam kadar pertukaran mata wang utama pada tahun itu. Peserta pasaran juga berusaha untuk mengurus pendedahan mereka terhadap risiko mata wang secara aktif, sebelum dan juga selepas peralihan daripada kadar pertukaran tetap ringgit kepada apung terurus ringgit berbanding dengan

Graf 9.7
Jumlah Urus Niaga Antara Bank dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Kuala Lumpur



Nota: Data dari tahun 2002 dan seterusnya adalah berdasarkan Sistem Pemantauan Operasi Ringgit (ROMS) yang baru, manakala data bagi tahun-tahun sebelumnya adalah berdasarkan urus niaga lapan Peniaga yang Dibenarkan.

Graf 9.8
Urus niaga dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Kuala Lumpur mengikut Mata Wang



sekumpulan mata wang. Pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur turut mengalami aliran portfolio yang lebih besar pada tahun itu, yang menyumbang kepada peningkatan aktiviti pasaran. Peningkatan jumlah ini lebih ketara dalam tempoh selepas perubahan rejim kadar pertukaran mata wang pada 21 Julai 2005. Oleh itu, jumlah urus niaga lebih tinggi pada separuh kedua tahun 2005 dan menyumbang kepada 57% daripada jumlah urus niaga pada tahun itu.

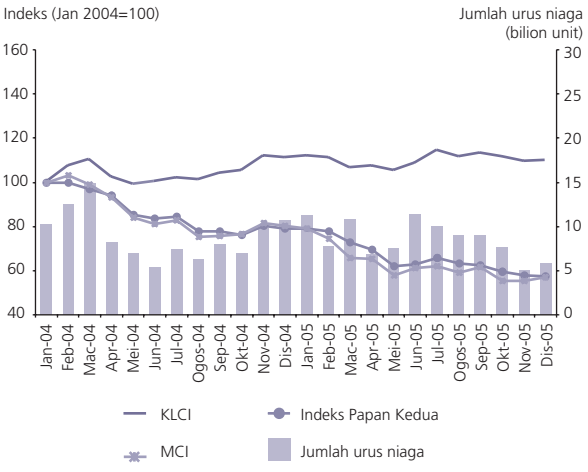
Dari segi komposisi, urus niaga dalam pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur terutamanya melibatkan ringgit, yen, euro, dolar Singapura dan paun sterling berbanding dengan dolar AS. Dolar AS terus digunakan sebagai mata wang pilihan dalam penyelesaian urus niaga perdagangan dan akaun modal. Oleh itu, urus niaga dolar AS berbanding dengan ringgit menguasai pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur. Bahagian urus niaga dolar AS - ringgit daripada jumlah urus niaga dalam pasaran pertukaran mata wang asing terus meningkat sebanyak 66% pada tahun 2005 berbanding dengan tahun 2004. Hasilnya, bahagian urus niaga dolar AS - ringgit terus menunjukkan trend meningkat, dan pada tahun 2005 mencakupi sebanyak 93.3% daripada jumlah urus niaga dalam pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur. Berikutan pembebasan tambatan ringgit, bahagian urus niaga dolar AS - ringgit berbanding dengan jumlah urus niaga meningkat daripada 91.8% pada tempoh 1 Januari – 21 Julai 2005 kepada 94.8% pada tempoh 22 Julai – 31 Disember. Sebaliknya, bahagian urus niaga yang melibatkan pasangan mata wang lain berkurangan. Bahagian urus niaga yang melibatkan yen dan euro, masing-masing menurun daripada 8.4% dan 4.2% pada tahun 2004 kepada 3.6% dan 1.7%, pada tahun 2005. Selain itu, terdapat pengurangan dalam urus niaga yang melibatkan dolar Singapura dan paun sterling, masing-masing menurun daripada 2.6% dan 6.3% daripada jumlah urus niaga pada tahun 2004 kepada 0.8% dan 0.6% pada tahun 2005.

Pasaran Ekuiti

Sepanjang tahun 2005, pasaran ekuiti terjejas oleh kebimbangan berkaitan implikasi perkembangan global terutamanya harga minyak yang tinggi terhadap inflasi dalam negeri dan prospek pertumbuhan. Tahun 2005 bermula dengan optimistik apabila Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI), yang merupakan tanda aras, mencecah 930.6 mata pada 11 Januari dan merupakan paras tertinggi dalam tempoh empat setengah tahun. Selepas itu, perkembangan seperti kenaikan harga minyak yang berterusan, kadar faedah global yang meningkat, dan kesan langsung perkembangan itu terhadap ekonomi, telah menjejaskan sentimen pasaran. Di samping itu, beberapa perkembangan korporat tempatan terutamanya perolehan yang lebih rendah daripada jangkaan pasaran telah menyebabkan kesan negatif kepada prestasi KLCI pada tahun 2005. Namun begitu, Bursa Malaysia kekal sebagai saluran penting bagi pembiayaan seperti yang ditunjukkan oleh pertambahan dalam bilangan syarikat baru yang memohon untuk disenaraikan.

Prestasi KLCI pada tahun 2005 ketinggalan di belakang indeks utama dunia dan serantau yang lain. KLCI mengakhiri tahun 2005 pada paras 899.79 mata atau penurunan sebanyak 0.8%, berbanding dengan prestasi pada tahun 2004. Permodalan pasaran pula merosot

Graf 9.9
Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI), Indeks Papan Kedua, Indeks Komposit Pasaran MESDAQ (MCI) dan Jumlah Urus Niaga Bursa Malaysia



Sumber: Bursa Malaysia

Jadual 9.3
Bursa Malaysia: Prestasi Indeks-Indeks Sektor

	2004	2005
	Perubahan tahunan (%)	
Indeks Komposit Kuala Lumpur	14.3	-0.8
EMAS	9.6	-4.9
Papan Kedua	-21.2	-27.4
Indeks Komposit MESDAQ	-19.3	-29.1
Perladangan	9.4	15.8
Perusahaan	10.9	3.8
Perdagangan/Perkhidmatan	14.3	-1.7
Kewangan	15.3	-3.5
Barangan pengguna	7.3	-5.0
Syariah	8.9	-5.0
Barangan perusahaan	4.6	-12.3
Perlombongan	6.7	-12.8
Pembinaan	-8.9	-25.9
Harta benda	-4.5	-26.8
Teknologi	-28.5	-37.8

Sumber: Bursa Malaysia

3.7% kepada RM695.27 bilion. Aktiviti pasaran kurang cergas, dengan urus niaga pasaran tahunan berjumlah 102.3 bilion unit, bernilai RM177.1 bilion (2004: 108 bilion unit; RM216.7 bilion). Mudah tunai pasaran, dalam bentuk urus niaga harian purata, menurun kepada 414 juta unit (2004: 435 juta unit).

Jadual 9.4
Bursa Malaysia: Penunjuk Terpilih

	2004	2005
Indeks Harga:		
Komposit	907.43	899.79
EMAS	214.26	203.85
Papan Kedua	110.87	80.44
MESDAQ	122.84	87.09
Jumlah Urus Niaga:		
Jumlah (bilion unit)	108.0	102.3
Nilai (RM bilion)	216.7	177.1
Urus Niaga Harian Purata:		
Jumlah (juta unit)	435.5	414.3
Nilai (RM juta)	873.7	716.9
Permodalan Pasaran (RM bilion)	722.0	695.3
Permodalan Pasaran / KDNK (%)	160.6	140.6
Jumlah Syarikat yang Disenaraikan:	963	1,021
Papan Utama	622	646
Papan Kedua	278	268
MESDAQ	63	107
Mudah Tunai Pasaran:		
Nilai Urus Niaga / Permodalan Pasaran Purata (%)	31.9	25.2
Jumlah Urus Niaga / Bilangan Sekuriti yang Disenaraikan (%)	36.4	31.4
Penumpuan Pasaran:		
*10 Saham dengan Nilai Permodalan Tertinggi / Permodalan Pasaran (%)	34.4	36.1
Modal Berbayar Purata Syarikat Broker Saham (RM juta)	167.0	152.5

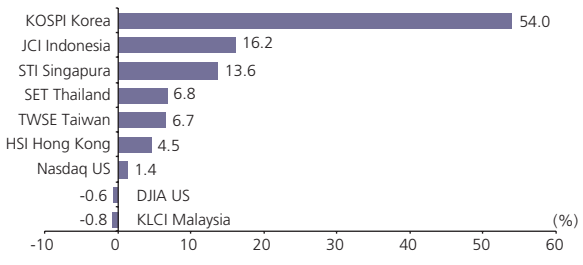
* Mengikut urus niaga pasaran sahaja.

Sumber: Bursa Malaysia

Prestasi kewangan syarikat awam tersenarai (PLC) yang lebih lemah menjejaskan sentimen pasaran. Berdasarkan sampel sebanyak 351 syarikat bukan kewangan yang tersenarai (mewakili hampir 84.4% daripada jumlah permodalan pasaran Bursa Malaysia), prestasi PLC Malaysia merosot pada tahun 2005. Penurunan keuntungan bersih kumulatif sebanyak 10.5% dicatat pada tiga suku pertama tahun 2005, berbanding dengan tempoh yang sama pada tahun 2004. Pulangan atas ekuiti bagi sampel ini pada asas tahunan juga menurun kepada 8.3% pada suku ketiga tahun 2005 (S3 2004: 9.7%) terutamanya disebabkan oleh penurunan margin keuntungan operasi kepada 11.8% (S3 2004:13.4%). Perolehan korporat yang lebih rendah khususnya ketara dalam sektor pembinaan, harta tanah, perkilangan dan pertanian. Permintaan global yang lebih rendah terhadap keluaran elektrik dan elektronik, serta persaingan yang meningkat telah menyumbang dengan ketara kepada angka-angka yang lebih rendah yang dilaporkan.

Terdapat sedikit penurunan dalam keupayaan membayar khidmat hutang. Nisbah perlindungan faedah pada suku ketiga tahun 2005 ialah 3.93 kali (2004:4.69 kali). Langkah sektor korporat menghapuskan hutang lama dan mengambil kesempatan kadar baru dengan pembiayaan hutang baru menyebabkan nisbah hutang kepada ekuiti pada tempoh yang sama menurun sedikit kepada 0.60 kali (2004: 0.63 kali). Oleh itu, paras keberhutangan sektor korporat masih boleh ditampung kerana nisbah hutang kepada ekuiti pada suku ketiga tahun 2005 bertambah baik sedikit daripada nisbah purata 0.61 selepas Krisis.

Graf 9.10
Prestasi Indeks Pasaran Saham Terpilih (% perubahan dari akhir tahun 2004 ke akhir tahun 2005)



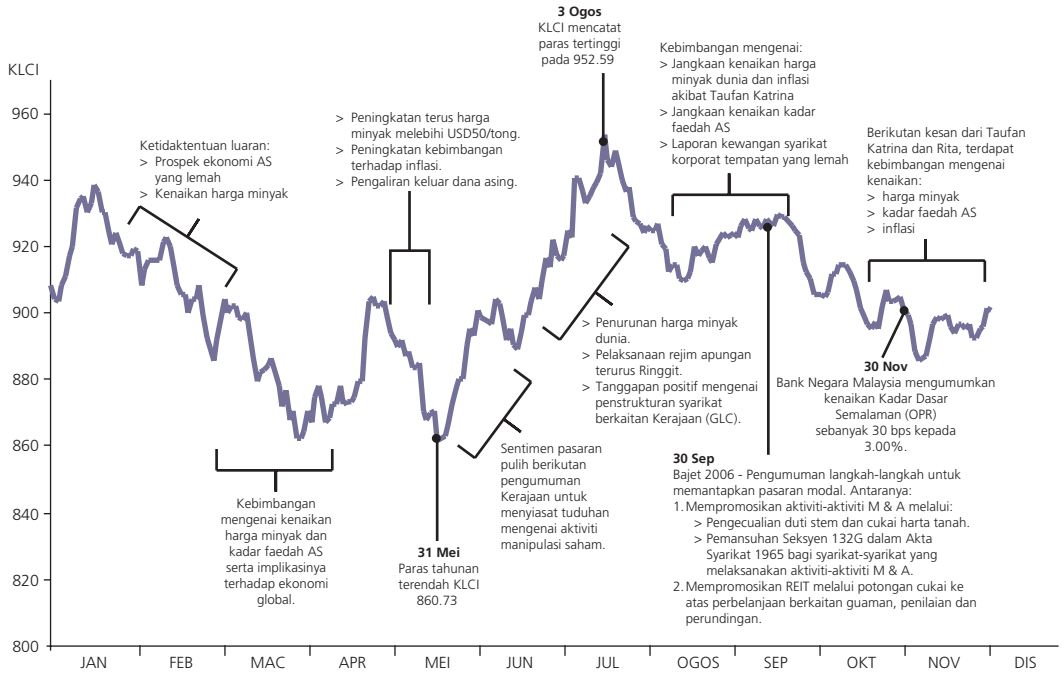
Sumber: Bursa Malaysia

Meskipun prestasinya lembap, Bursa Malaysia kekal sebagai sumber penting pembiayaan ekuiti sektor korporat di Malaysia, terutamanya syarikat bersaiz kecil dan sederhana. Sebanyak 79 syarikat memohon untuk disenaraikan dalam pasaran ekuiti Malaysia, bilangan paling tinggi sejak tahun 1998.

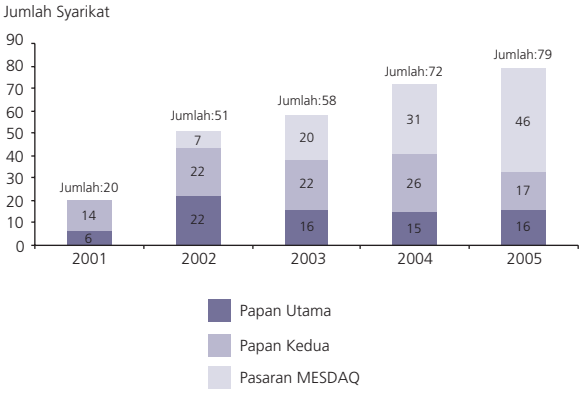
Dari segi jumlah bilangan penyenaraian baru, pasaran ekuiti Malaysia kekal sebagai sumber modal penting bagi sektor korporat di Malaysia pada tahun 2005. Bursa Malaysia menarik 79 Tawaran Awam Awal (IPO), iaitu bilangan penyenaraian tertinggi sejak tahun 1998. Penyenaraian baru di Papan Utama kekal teguh dengan peningkatan tahunan sebanyak 6.7% (2004:-6.7%), manakala penyenaraian baru di Papan Kedua menurun 34.6% (2004:+18.2%). Semenjak beberapa tahun yang lalu, lebih banyak syarikat bermodal kecil dan sederhana mendapatkan pembiayaan daripada Bursa Malaysia. Pada tahun 2005, lebih sedikit daripada satu pertiga jumlah IPO telah ditawarkan oleh syarikat daripada sektor teknologi. Pasaran MESDAQ kekal berkesan sebagai platform kepada syarikat yang mempunyai potensi pertumbuhan yang tinggi untuk mendapatkan pembiayaan dan pelabur baru. IPO dalam sektor perdagangan/perkhidmatan dan produk perindustrian masing-masing mencakupi 22.8% dan 24.1% daripada jumlah saham baru yang disenaraikan pada tahun 2005. Sungguhpun IPO terdiri terutamanya daripada syarikat bermodal kecil dan sederhana, tujuh syarikat besar dan dana besar memohon penyenaraian di Bursa Malaysia. Pada akhir tahun 2005, jumlah bilangan syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia ialah 1,021 (2004: 963).

Sungguhpun jumlah bilangan IPO meningkat pada tahun 2005 pada asas tahunan, jumlah dana yang diperoleh melalui pasaran ekuiti menurun sedikit, iaitu sebanyak 3.1% kepada RM6.3 bilion, berbanding dengan RM6.5 bilion pada tahun 2004. Seperti pada tahun-tahun yang lepas, sebahagian besar daripada dana diperoleh melalui IPO dan berjumlah RM5.3 bilion, manakala terbitan hak berjumlah RM1 billion (2004: masing-masing RM4 bilion

Graf 9.11: Prestasi Indeks Komposit Kuala Lumpur pada Tahun 2005

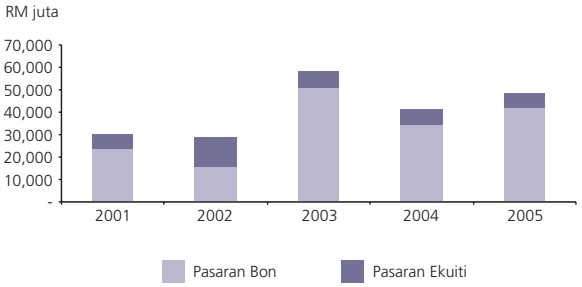


Graf 9.12
Bursa Malaysia:
Jumlah Penyenaraian Baru



Sumber: Bursa Malaysia

Graf 9.13
Dana Bersih yang Diperoleh oleh Sektor Swasta daripada Pasaran Modal



dan RM1.5 bilion). Kebanyakan daripada IPO telah terlebih langganan. Ini menunjukkan minat pelabur terhadap penyenaraian baru masih lagi tinggi. Sebanyak 39.5% daripada dana yang diperoleh melalui IPO adalah daripada sektor produk perindustrian. Sektor harta tanah dan kewangan masing-masing meraih sebanyak 24.7% dan 20.6% daripada dana yang diperoleh. Dana bersih yang diperoleh di pasaran ekuiti mencakupi kira-kira 24.4% daripada jumlah dana bersih yang diperoleh sektor swasta di pasaran modal pada tahun 2005 (2004: 40.5%).

Seiring dengan usaha berterusan untuk mempertingkatkan kepelbagaian dan inovasi produk dalam sistem kewangan Malaysia, tahun 2005 menyaksikan peluasan pasaran ekuiti Malaysia dari segi produk baru. Berikutan kejayaan Amanah Pelaburan Harta Tanah (REIT) di negara serantau lain dan usaha Kerajaan untuk mempercepat pembangunan instrumen pelaburan sedemikian, Garis Panduan REIT dikeluarkan pada bulan Januari 2005. Pada tahun 2005, tiga REIT disenaraikan di Bursa Malaysia. Berikutan pengeluaran Garis Panduan Dana Didagangkan di Bursa (ETF) pada bulan Jun, ETF yang pertama, iaitu Dana Indeks Bon Malaysia ABF, disenaraikan di Bursa Malaysia pada bulan Julai 2005.

Pada tahun 2005, inisiatif dan langkah baru yang diperkenalkan bagi pasaran ekuiti bertujuan untuk mempertingkatkan keberkesanan, mudah tunai dan integriti pasaran. Ringkasan mengenai langkah-langkah yang diperkenalkan pada tahun 2005 terkandung dalam rencana **Langkah-langkah Utama Pasaran Modal pada Tahun 2005.**

Langkah-langkah Utama Pasaran Modal pada Tahun 2005

Langkah pasaran modal yang diperkenalkan pada tahun 2005 tertumpu pada pengukuhan lebih lanjut pasaran modal dengan meningkatkan mudah tunai, kecekapan, pengurusan risiko, integriti, di samping menggalakkan dan mempercepat pertumbuhan pasaran modal berlandaskan Islam. Langkah-langkah utama yang diperkenalkan pada tahun 2005 diringkaskan seperti yang berikut:

Meningkatkan Mudah Tunai dalam Pasaran Bon Ringgit

- Pada 7 Januari, Bank Negara Malaysia memperkenalkan beberapa langkah untuk terus meningkatkan kecekapan pasaran bon domestik dengan menambah mudah tunai dalam pasaran bon dan memperbaiki proses penentuan harga. Langkah-langkah tersebut ialah:
  i. **Perjanjian pembelian balik (repo) akan giat digunakan sebagai instrumen monetari** untuk mengurus mudah tunai dalam sistem perbankan.
  ii. Bank Negara Malaysia melalui ***Institutional Securities Custodian Programme (ISCAP)***, akan meminjam sekuriti, terutamanya Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) daripada pelabur institusi utama untuk melaksanakan operasi repo.
  iii. **Kemudahan pinjaman sekuriti untuk peniaga utama** telah dipertingkatkan untuk memudahkan aktiviti penggerakan pasaran.

- Pada 31 Mac, **bon dalam denominasi ringgit yang diterbitkan oleh Bank Pembangunan Pelbagai Hala dan Institusi Kewangan Pelbagai Hala telah dimasukkan sebagai sekuriti layak** untuk diniagakan dalam operasi repo dengan Bank Negara Malaysia.

Peningkatan Alat Pengurusan Risiko dalam Pasaran Bon

- Dengan pengumuman liberalisasi peraturan pentadbiran pertukaran asing oleh Bank Negara Malaysia pada 1 April, **pemastautin dan bukan pemastautin dibenarkan memasuki pengaturan lindung nilai** dengan bank berlesen tempatan untuk aliran keluar dan masuk dana terikat.
- Pada 7 Oktober, Bank Negara Malaysia mengeluarkan **Garis Panduan Jualan Singkat Sekuriti Terkawal**. Rangka kerja jualan singkat terkawal untuk MGS dalam pasaran borong telah diberikan kepada peniaga utama, peserta antara bank dan broker universal.

Pemansuhan Sekatan Penggunaan Perolehan daripada Terbitan Bon

- Berkuat kuasa 28 Mac, **Senarai Negatif Jawatankuasa Pasaran Bon Kebangsaan telah dimansuhkan** dan sekatan yang dikenakan terhadap penggunaan perolehan daripada terbitan bon telah ditarik balik. Walau bagaimanapun, sekatan yang dikenakan oleh Garis Panduan Kawalan Pertukaran terhadap Sekuriti Hutang Swasta untuk Pengatur Utama dikekalkan.

Pembangunan Infrastruktur dan Sistem Maklumat Lebih Baik untuk Pasaran Bon

- Pada 4 Julai, Bank Negara Malaysia telah memperkenalkan versi baru **Sistem Terbitan/Penawaran Automatik Sepenuhnya (FAST)**. Versi baru itu dibangunkan sebagai aplikasi berasaskan web yang tersedia untuk ahli FAST dan juga orang ramai. Versi baru itu juga menyediakan kawalan lebih baik di samping kefleksibelan lebih tinggi dalam melaksanakan aktiviti pasaran utama.
- Sejak 25 Julai, **maklumat tentang hasil indikatif hingga kematangan sekuriti Kerajaan (konvensional dan berlandaskan Islam) telah diterbitkan secara harian** untuk memberikan maklumat tentang nilai pasaran sekuriti Kerajaan kepada peserta pasaran.
- Pada 5 Disember, Suruhanjaya Sekuriti (SC) **membenarkan kumpulan pelabur yang lebih besar untuk mengakses pangkalan data Memoranda Maklumat dan Surat Ikatan Amanah terbitan bon dalam denominasi ringgit**, yang dapat membantu pelabur membuat keputusan pelaburan berpandukan maklumat. Sebelum ini, pangkalan data tersebut hanya untuk pelanggan utama bon.

Menggalakkan Pembangunan Amanah Pelaburan Harta Tanah (REIT)

- Pada 3 Januari, SC mengeluarkan **Garis Panduan REIT** dalam usaha mempercepat pertumbuhan pasaran modal dan mewujudkan industri REIT yang mantap dan kompetitif di Malaysia. Ciri utama termasuk melonggarkan sekatan terhadap REIT bagi urus niaga yang berikut:
  - Had peminjaman;
  - Pemerolehan harta tanah pegangan pajak; dan
  - Pemerolehan harta tanah yang dibebani caj kewangan.

- Untuk menggalakkan pembangunan REIT atau Dana Amanah Harta (PTF), REIT atau PTF yang diluluskan oleh SC diberi peruntukan cukai berikut:
  - Pendapatan tercukai yang diagihkan kepada pemegang unit dikecualikan daripada cukai pendapatan; dan
  - Pendapatan terkumpul yang telah dikenakan cukai dan seterusnya diagihkan adalah layak untuk kredit cukai oleh pemegang unit.

Menggalakkan Pertumbuhan Pasaran Modal Berlandaskan Islam

- Pada 21 November, SC telah mengeluarkan **Garis Panduan REIT Berlandaskan Islam** untuk memudahkan lagi pembangunan produk baru pasaran modal berlandaskan Islam dan dengan demikian menjadikan Malaysia sebagai negara pertama dalam sektor kewangan global yang berlandaskan Islam yang mengeluarkan garis panduan sedemikian. Garis panduan ini dijangka berperanan sebagai tanda aras global bagi pembangunan REIT berlandaskan Islam.

- Satu **Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berasaskan keuntungan yang baru** telah diperkenalkan sebagai instrumen tambahan kepada GII berasaskan diskaun sedia ada. GII berasaskan keuntungan itu akan diterbitkan pada tara melalui konsep Islam *bai' bithaman ajil* dan akan mempunyai unsur keuntungan dan dibayar setiap setengah tahun sehingga tempoh matang. Instrumen ini sedia untuk menjadi tanda aras baru kepada terbitan bon jangka panjang berlandaskan Islam dan seterusnya menggalakkan mudah tunai pasaran.

Meningkatkan Mudah Tunai dalam Produk Bursa Dagangan

- Pada 28 Jun, SC telah menyiarkan garis panduan untuk memudahkan **pengenalan Dana Dagangan Bursa**, iaitu dana pelaburan terbuka yang menjejak indeks tertentu, dalam usaha mewujudkan mudah tunai lebih besar dalam pasaran ekuiti.
- Pada 28 Oktober, SC menerbitkan **Garis Panduan tambahan untuk memudahkan terbitan waran berstruktur** bertujuan untuk membangunkan pasaran derivatif ekuiti, menambah dengan lebih besar mudah tunai pasaran dan memelihara keutuhan pasaran. Selain itu, SC juga membenarkan **pengenalan Struktur Berkaitan Ekuiti Bull**, iaitu satu instrumen perolehan pelaburan yang berkait dengan saham terpilih, yang menyediakan pulangan kepada pelabur bergantung pada harga penutup saham asas sewaktu matang.

Menggalakkan Kualiti Syarikat MESDAQ

- Untuk menggalakkan kualiti dan kebolehlaburan syarikat MESDAQ, **garis panduan baru Pasaran MESDAQ mengenai keperluan kemasukan** telah dikeluarkan pada 29 November. Fokus garis panduan ini adalah untuk memastikan syarikat-syarikat yang hendak disenaraikan terdiri daripada syarikat yang berkualiti tinggi, menggalakkan kecekapan dan keberkesanan proses penemuan harga, meningkatkan kaedah pengagihan sekuriti dan meningkatkan tadbir urus korporat.

Liberalisasi Keperluan Akaun Sistem Depositori Pusat (CDS)

- Berkuat kuasa 21 Oktober, SC telah mengumumkan **liberalisasi keperluan akaun CDS** bagi membolehkan kumpulan individu lebih besar untuk memegang sekuriti bagi pihak orang lain.

Lebih Fleksibiliti Diberikan kepada Broker Saham yang Bergabung

- **Syarikat broker saham yang telah melaksanakan penggabungan 1+1 dibenarkan menjalankan kegiatan perniagaan tambahan**, seperti yang berikut:
  - Dibenar menjalankan pelbagai khidmat nasihat korporat, menurut kriteria tertentu, seperti mempunyai dana pemegang saham sekurang-kurangnya RM100 juta;
  - Dibenarkan menjalankan aktiviti broker hadapan dalam lingkungan entiti broker saham; dan
  - Dibenarkan membuka cawangan tanpa sekatan mulai tahun 2006.

Meningkatkan Perlindungan Pelabur

- Pada 15 Mac, SC memperkenalkan pematuhan **garis panduan bagi pengurus dana untuk terus mengukuhkan tahap perlindungan pelabur**, yang menghendaki pengurus dana berpegang teguh pada amalan terbaik bagi operasi berikut:
  - Perdagangan dan pengurusan portfolio;
  - Memenuhi kewajipan 'kenali pelanggan anda';
  - Pelaksanaan peranan dan tanggungjawab yang lebih wajar bagi Lembaga Pengarah dan Pegawai Pematuhan;
  - Memelihara aset pelanggan; dan
  - Mematuhi Akta Pencegahan Pengubahan Wang Haram 2001.

Liberalisasi Seterusnya dalam Pasaran Modal

- Pada 15 September, SC telah memperkenalkan beberapa langkah untuk memudahkan mempelbagaikan pelaburan oleh pelabur domestik dan meningkatkan lagi kecekapan pasaran modal Malaysia. Langkah-langkah ini termasuk:

i. Rangka kerja mengenai pelaburan dalam sekuriti asing telah disemak untuk **membolehkan para pelabur melabur dalam sekuriti asing yang tersenarai di bursa asing yang diiktiraf;**
ii. Peraturan mengenai perdagangan pasaran sekunder bon bukan ringgit telah dilonggarkan untuk membolehkan 'pelabur sofistikated' (iaitu bank perdagangan, bank-bank Islam, broker universal atau broker tergabung) **melaksanakan dagangan sekunder bon bukan ringgit tanpa perlu mendapat kelulusan daripada SC;**
iii. Rangka kerja untuk tawaran utama bon bukan ringgit telah disemak untuk memberi **fleksibiliti bagi terbitan bon dalam mata wang asing kepada 'pelabur sofistikated'**; dan
iv. **Tawaran saham asing di Malaysia** dibenarkan tertakluk kepada kelulusan SC.

Langkah-langkah di atas melengkapkan liberalisasi peraturan pentadbiran pertukaran asing oleh Bank Negara Malaysia pada 1 April.

Meningkatkan Kecekapan melalui Kaedah Elektronik

- Pada 17 Februari, SC telah melancarkan **Sistem Permohonan Pelesenan Elektronik** untuk memudahkan penyerahan dan pengambilan maklumat dalam talian antara SC dengan peserta pasaran. Usaha ini telah disusuli oleh pengenalan **Sistem Penjejak Pendidikan Profesional Berterusan** pada 25 Februari.
- Pada 28 April, SC mengeluarkan **garis panduan nota kontrak elektronik** dalam usaha menyediakan perkhidmatan nilai ditambah kepada para pelabur.

Memudahkan Pembangunan Sektor Korporat

- Untuk memudahkan lagi pelaksanaan cadangan korporat yang memerlukan kelulusan SC dengan lebih cepat (seperti pembelian balik saham, penggabungan dan pelaksanaan, dan sebagainya), semua prospektus yang diterima oleh SC akan **dikaji semula berdasarkan pasca penelitian** mulai 3 Oktober. Justeru, syarikat-syarikat boleh menerbitkan prospektus dalam tempoh dua minggu setelah mengemukakannya kepada SC. Selain itu, untuk mengurangkan masa memasuki pasaran, syarikat yang terlibat dalam pengambilalihan dikehendaki menerbitkan dokumen tawaran yang mengandungi syarat terperinci dalam tempoh 21 hari dari tarikh notis pengambilalihan, berbanding dengan 35 hari sebelum ini.
- Untuk menggalakkan syarikat awam tersenarai berkembang dan bersaing secara global, **pengecualian diberi atas duti stem dan cukai untung harta tanah bagi penggabungan dan pengambilalihan (M&A)** yang dilaksanakan oleh syarikat yang disenaraikan di Bursa Malaysia. Pengecualian ini diberi kepada M&A yang diluluskan oleh SC dari 1 Oktober 2005 hingga 31 Disember 2007. M&A sedemikian perlu disempurnakan tidak lewat dari 31 Disember 2008.

Menyediakan Rangka Kerja yang Memudahkan untuk Kelulusan Instrumen Deposit Boleh Niaga

- SC telah menerbitkan Nota Amalan 3 bagi Garis Panduan Sekuriti Hutang Swasta (PDS) dan Nota Amalan 3 bagi Garis Panduan Sekuriti Berlandaskan Islam (IS) masing-masing pada 6 April dan 12 Disember, untuk menyediakan **rangka kerja yang memudahkan kelulusan instrumen deposit boleh niaga (NID) dan NID Berlandaskan Islam** dengan tempoh pemegangan lebih dari lima tahun. Garis Panduan PDS dan Garis Panduan IS tidak lagi menentukan proses kelulusan untuk penerbitan NID dan NID Berlandaskan Islam oleh institusi berlesen atau bank-bank Islam. Rangka kerja baru itu akan mempercepatkan proses kelulusan.

Pasaran Bon

Pasaran bon terus menjadi sumber dana yang penting dan menggembleng dana bersih sebanyak RM35.4 bilion pada tahun 2005 (2004: RM36.2 bilion). Berikutan itu, saiz pasaran bon ringgit meningkat 9.5%, dengan jumlah bon terkumpul sebanyak RM397.6 bilion (80.4% daripada KDNK) pada akhir tahun 2005. Yang penting ialah nilai terbitan sekuriti hutang swasta (PDS) sebanyak RM19.6 bilion pada tahun 2005 merupakan jumlah terbitan tertinggi sejak tahun 2000. Dengan itu, PDS mencakupi bahagian lebih besar daripada jumlah dana bersih yang diperoleh, iaitu 55.3% (2004: 26.3%).

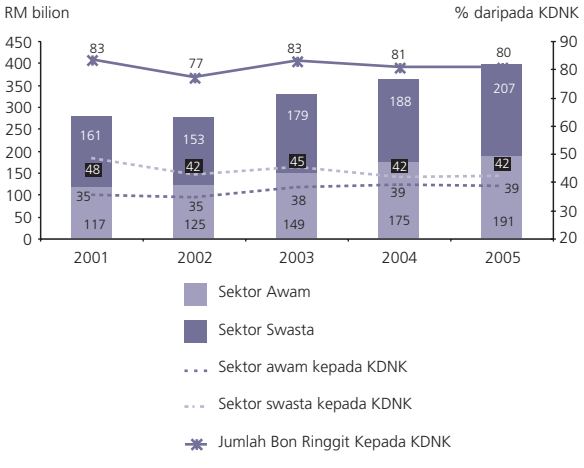
Konsolidasi fiskal Kerajaan Persekutuan telah menyebabkan jumlah dana yang diperoleh yang lebih rendah sebanyak RM13.5 bilion (2004: RM26.4 bilion). Kerajaan Persekutuan menerbitkan dan membuka semula 13 terbitan Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) dan dua Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII). Lelongan sekuriti Kerajaan dirancang dengan penuh teliti untuk memastikan pasaran dapat berfungsi dengan lancar dan

Jadual 9.5
Dana yang Diperoleh Daripada Pasaran Bon

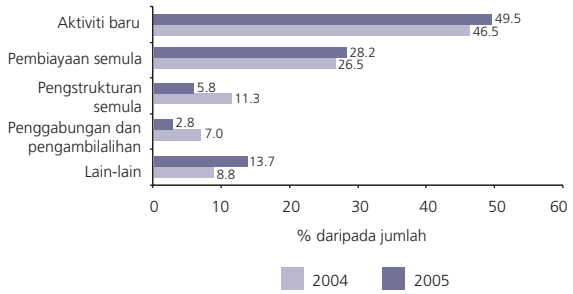
	2004	2005*a*
	RM juta	
Oleh Sektor Awam		
Sekuriti Kerajaan (kasar)	43,173	28,276
Tolak Penebusan	18,200	15,800
Bersamaan Penerimaan Bersih Persekutuan	24,973	12,476
Terbitan Pelaburan Kerajaan (bersih)	1,423	1,000
Bon Khazanah (bersih)	-1,198	833
Bon Simpanan Malaysia (bersih)	1,474	1,516
Dana Bersih yang Diperoleh	**26,671**	**15,825**
Oleh Sektor Swasta		
Sekuriti Hutang Swasta (kasar)	36,340	38,196
Bon Biasa	4,313	3,869
Bon dengan Waran	60	0
Bon Boleh Tukar	4,301	3,745
Bon berasaskan Prinsip Islam	9,104	9,537
Bon yang Disokong Aset	2,958	6,210
Nota Jangka Pertengahan	7,315	12,296
Bon Cagamas	8,290	2,540
Tolak Penebusan	26,814	18,617
Sekuriti Hutang Swasta	19,648	13,432
Bon Cagamas	7,166	5,185
Dana Bersih yang Diperoleh	**9,526**	**19,579**
Dana Bersih yang Diperoleh daripada Pasaran Bon	**36,197**	**35,404**
Sekuriti Hutang Swasta, tidak termasuk Cagamas (kasar)	*28,050*	*35,656*
Dana Bersih yang Diperoleh daripada Pasaran Bon, tidak termasuk Cagamas	*8,402*	*22,224*
Terbitan Bersih Sekuriti Jangka Pendek, Kertas Perdagangan[1]	-3,208	1,579
Jumlah	**32,990**	**36,982**

[1] Merujuk kepada Nota Cagamas dan Kertas Perdagangan.
a Awalan

Graf 9.14
Jumlah Bon Terkumpul



Graf 9.15
Penggunaan Dana yang Diperoleh[1]



[1] Tidak termasuk Cagamas

Aktiviti pemerolehan dana dalam pasaran bon oleh sektor swasta meningkat, didorong kadar hasil semasa yang rendah.

kos pembiayaan Kerajaan dapat dikurangkan. Pada tahun 2005, Kerajaan meneruskan usaha untuk memanjangkan tempoh keluk kadar hasil tanda aras melalui terbitan sulung MGS bertempoh matang 20 tahun. Tempoh matang GII turut dilanjutkan kepada 10 tahun daripada 7 tahun, untuk membina keluk kadar hasil tanda aras secara Islam, iaitu komponen kritikal untuk pembangunan pasaran bon Islam. Di samping itu, Kerajaan juga memperkenalkan GII baru berasaskan keuntungan yang berlandaskan konsep *bai' bithaman ajil*, sebagai instrumen tambahan kepada GII berasaskan diskaun yang sedia ada. GII baru ini sedia untuk dijadikan tanda aras baru bagi penerbitan bon Islam jangka panjang dan seterusnya akan meningkatkan mudah tunai pasaran bagi instrumen berlandaskan Islam. Sementara itu, Bank Negara Malaysia terus menerbitkan Bon Simpanan Merdeka secara suku tahunan lantas menyediakan instrumen pelaburan tambahan kepada warga emas, pesara Angkatan Tentera Malaysia dan warganegara Malaysia yang bersara atas sebab kesihatan. Dengan mengambil kira terbitan bon Khazanah, sektor awam memperoleh dana sebanyak RM15.8 bilion (2004: RM26.7 bilion).

Dalam sektor swasta, syarikat menambah terbitan PDS bagi meraih manfaat daripada keluk kadar hasil jangka panjang yang semakin mendatar dan menurun dalam persekitaran mudah tunai yang mencukupi dan permintaan pelabur yang tinggi terhadap sekuriti jangka

Jadual 9.6
Terbitan Baru Sekuriti Hutang Swasta mengikut Sektor[1]

Sektor	2004		2005[a]	
	RM juta	% bahagian	RM juta	% bahagian
Pertanian, perhutanan dan perikanan	0.0	0.0	892.8	2.5
Perlombongan dan kuari	0.0	0.0	630.0	1.8
Perkilangan	3,264.5	11.6	2,796.3	7.8
Pembinaan	8,844.9	31.5	6,356.1	17.8
Bekalan elektrik, gas dan air	7,840.2	28.0	6,976.2	19.6
Pengangkutan, penyimpanan dan perhubungan	796.0	2.8	2,623.3	7.4
Kewangan, insurans, harta tanah dan perkhidmatan perniagaan	4,767.8	17.0	13,122.7	36.8
Kerajaan dan lain-lain	1,315.4	4.7	1,126.7	3.2
Perdagangan borong dan runcit, restoran dan hotel	1,221.1	4.4	1,132.0	3.2
Jumlah	**28,049.9**	**100.0**	**35,656.1**	**100.0**

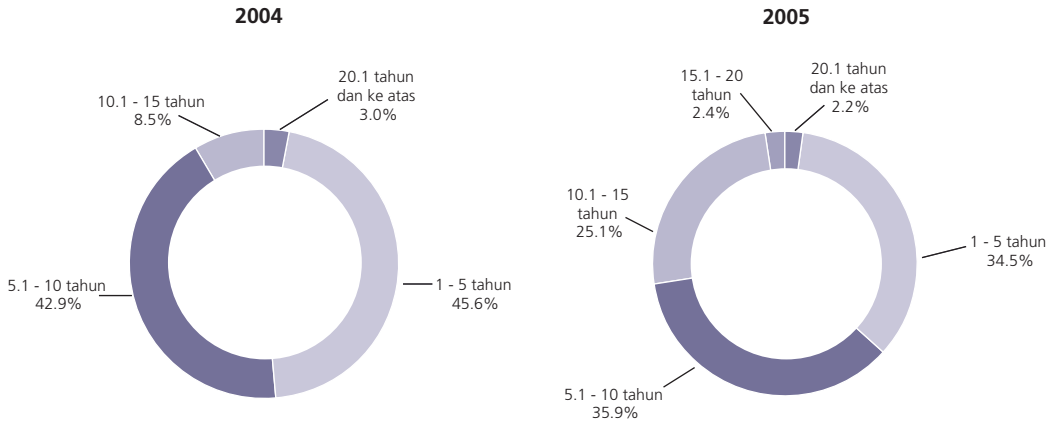
[1] Tidak termasuk Cagamas.
a Awalan

panjang. Pengukuhan pertumbuhan ekonomi yang diterajui sektor swasta telah menyumbang kepada pengembangan pasaran PDS. Pada akhir tahun 2005, pasaran PDS mencakupi 24% daripada jumlah pembiayaan hutang kepada sektor swasta lantas melengkapi sistem perbankan dalam menawarkan peluang kepada syarikat untuk menyusun kedudukan kewangan mereka supaya sejajar dengan keperluan perniagaan mereka.

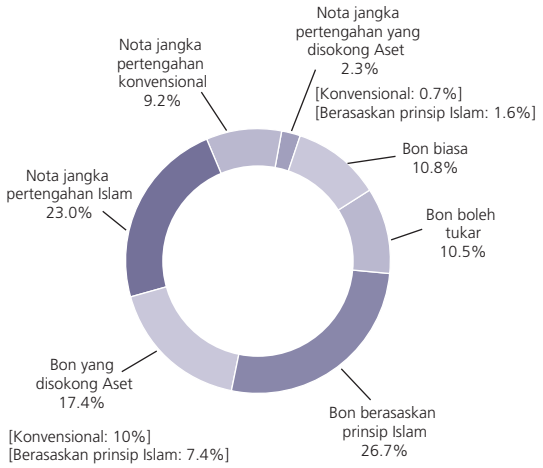
Terbitan PDS dibuat oleh 95 syarikat dan secara keseluruhan, syarikat-syarikat tersebut memperoleh sebanyak RM35.7 bilion dana kasar (2004: RM28 bilion), sementara Cagamas Berhad pula memperoleh RM2.5 bilion (2004: RM8.3 bilion). Sama seperti trend pada tahun 2004, terbitan PDS yang sebahagian besarnya adalah untuk membiayai aktiviti perniagaan baru, mencakupi 49.5% daripada jumlah terbitan, diikuti pembiayaan semula hutang sedia ada. Sementara itu, bon yang diterbitkan oleh Cagamas Berhad berkurang dengan ketara disebabkan oleh mudah tunai dalam sistem perbankan yang mencukupi. Setelah mengambil kira penebusan pada tahun 2005, dana bersih yang diperoleh sektor swasta berjumlah RM19.6 bilion, jumlah tertinggi sejak tahun 2000. Tanpa mengambil kira bon Cagamas, terbitan PDS bersih berjumlah RM22.2 bilion, jumlah tertinggi pernah dicatat oleh pasaran PDS.

Syarikat dalam sektor kewangan, harta tanah dan perkhidmatan perniagaan merupakan para penerbit utama, diikuti syarikat dalam sektor utiliti dan pembinaan dengan masing-masing menyumbang 36.8%, 19.6% dan 17.8% daripada jumlah PDS yang diterbitkan. Terbitan yang lebih tinggi dalam sektor perkhidmatan kewangan dan perkhidmatan perniagaan sebahagiannya mencerminkan terbitan sekuriti baru bersandarkan aset (ABS) daripada institusi kewangan dan sekuriti bersandarkan gadaijanji kediaman yang diterbitkan Cagamas MBS Berhad. Dalam sektor utiliti

Graf 9.16
Terbitan PDS mengikut Tempoh Matang (tidak termasuk Cagamas)



Graf 9.17
Terbitan PDS mengikut Jenis Instrumen (tidak termasuk Cagamas)



dan pembinaan, penerbit utama ialah syarikat yang terbabit dalam projek air dan penjana kuasa bebas, yang terus mendapatkan pembiayaan daripada pasaran modal untuk membiayai keperluan pembiayaan jangka panjang mereka.

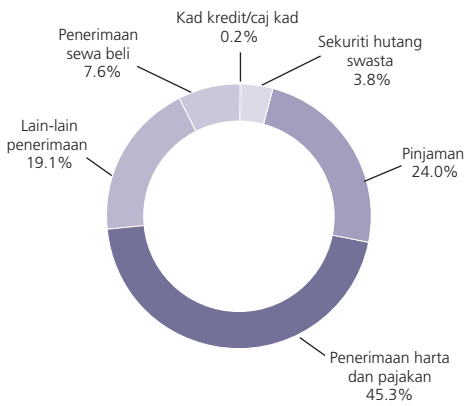
Pada tahun 2005, profil tempoh matang pasaran PDS bertambah luas dengan terbitan bon bertempoh matang 33 tahun oleh sebuah syarikat yang terlibat dalam projek infrastruktur. Tempoh matang PDS yang diterbitkan pada tahun 2005 juga berubah kepada melebihi 10 tahun, mencerminkan keputusan penerbit untuk menutup urusan pada kadar hasil semasa yang rendah serta melindung nilai daripada kemungkinan kenaikan kadar faedah pada masa hadapan. Sebahagian besar penerbit ialah syarikat yang terlibat dalam projek penjanaan kuasa dan infrastruktur yang mempunyai tempoh pembinaan yang panjang, dan dengan itu mendapat manfaat daripada pembiayaan jangka panjang yang berpadanan dengan unjuran aliran tunainya. Peratusan sekuriti jangka pendek hingga sederhana dengan tempoh matang antara satu dengan lima tahun, menurun kepada 34.5%, berbanding dengan 45.6% pada tahun 2004. Sementara itu, Cagamas MBS melanjutkan tempoh Sekuriti Bersandarkan Gadai Janji Kediaman (RMBS) Islam kepada 20 tahun, justeru memanjangkan keluk hasil tanda aras bagi kelas aset ABS dan membolehkan peserta pasaran meletakkan harga bon dengan tempoh matang yang lebih kurang sama.

Dari segi jenis instrumen, sekuriti Islam (termasuk Nota Jangka Sederhana Islam) kekal sebagai instrumen pembiayaan sekuriti hutang yang paling digemari, dan menyumbang lebih sedikit daripada separuh kepada jumlah terbitan PDS. Perlaksanaan insentif cukai bagi produk Islam di samping langkah yang diambil sejak tahun 2004 untuk membangunkan pasaran modal Islam yang lebih inovatif dan sofistikated telah menghasilkan lebih banyak terbitan produk Islam pada tahun 2005. Satu lagi perkembangan yang menggalakkan ialah terbitan sekuriti hutang Islam bersandarkan kutipan cukai taksiran harta oleh satu pihak berkuasa tempatan. Bon ini diterbitkan berlandaskan konsep *mudharabah* (perkongsian keuntungan), yang sebelum ini tidak digunakan secara meluas. Terbitan bon ini mempromosikan skop dan kedalaman pasaran bon Islam. Pada tahun 2005, Cagamas MBS Berhad menerbitkan Sekuriti Bersandarkan Gadai Janji Kediaman (RMBS) Islam yang pertama.

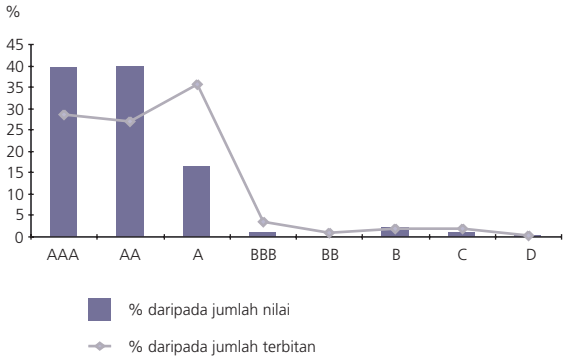
Dalam persekitaran lebihan mudah tunai yang berterusan dalam sistem kewangan, bon yang diterbitkan oleh Cagamas Berhad berkurang, dengan 12 terbitan sekuriti hutang (termasuk dua proses pembukaan semula) berjumlah RM2.5 bilion (2004: 18 terbitan berjumlah RM9.3 bilion). Daripada 12 terbitan itu, tujuh diterbitkan dalam bentuk bon kadar tetap, manakala selebihnya dalam bentuk sekuriti berlandaskan Islam. Sekuriti Islam Cagamas yang sebelum ini dikenali sebagai Sanadat Cagamas, kini dinamakan semula sebagai Cagamas BAIS (*bai' bithaman ajil* Islamic Securities).

Dalam pasaran pensekuritian, Cagamas MBS Berhad menerbitkan dua terbitan Sekuriti Bersandarkan Gadaijanji Kediaman (RMBS), yang disokong oleh pinjaman perumahan kakitangan Kerajaan pada bulan Ogos dan Disember. Terbitan pertama melibatkan RM2.05 bilion

Graf 9.18
Jumlah Terkumpul Sekuriti yang Disokong Aset: Jenis Aset Asas (Pada akhir Disember 2005)



Graf 9.19
Pengagihan Penarafan Sekuriti Hutang Swasta Terkumpul (Pada akhir Disember 2005)



Sumber: RAM dan MARC

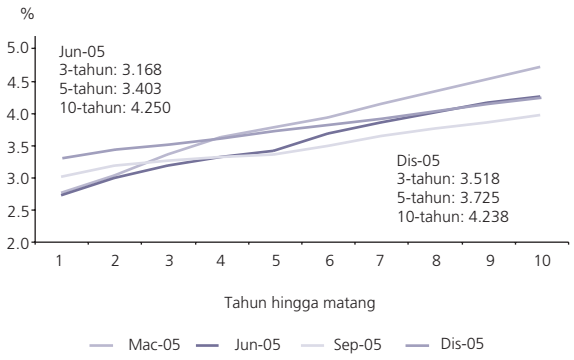
RMBS Islam berdasarkan prinsip *musyarakah*, sementara terbitan kedua pula melibatkan RM2.06 bilion RMBS konvensional. Bon berlandaskan prinsip *musyarakah* Islam merupakan RMBS Islam yang pertama diberi taraf di dunia. Di samping itu, enam sekuriti yang disokong oleh aset (ABS) (termasuk ABS MTN) diterbitkan pada tahun 2005 disokong oleh aset asas seperti perolehan penerimaan sewa-beli, tanah dan perolehan penerimaan lain. Secara keseluruhan, terbitan baru sekuriti ABS bernilai RM7 bilion dan mencakupi 19.6% daripada jumlah kasar PDS yang diterbitkan pada tahun 2005.

Aktiviti penarafan pada tahun 2005 terus pesat dengan 156 terbitan baru PDS jangka panjang bernilai RM42.3 bilion diberi penarafan oleh Rating Agency Malaysia (RAM) dan Malaysia Rating Corporation Berhad (MARC). Terbitan jangka panjang mencakupi 79% daripada jumlah nilai kasar yang diberi penarafan. Dari segi kelas penarafan, kebanyakan PDS dikelaskan dalam kategori AAA, AA dan A . Sepanjang tahun 2005, 330 penarafan atas sekuriti hutang jangka panjang dikaji semula oleh kedua-dua agensi, dengan 276 disahkan semula, 31 dinaikkan taraf dan 23 diturunkan taraf. Berbanding dengan tahun 2004, bahagian yang dinaik taraf meningkat daripada 7.2% kepada 9.5% daripada jumlah kajian semula, sementara peratusan penurunan taraf juga lebih tinggi pada 7% daripada jumlah kajian semula, berbanding dengan 3% pada tahun 2004.

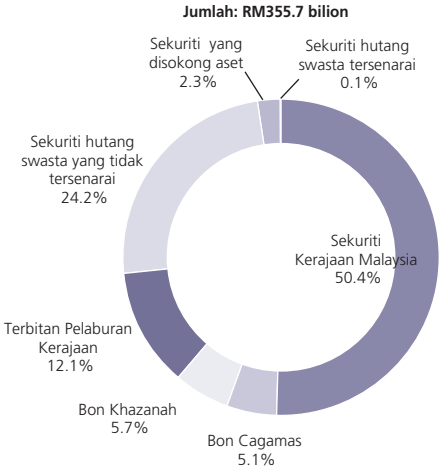
Keluk kadar hasil bon ringgit mendatar dengan agak ketara sepanjang tiga suku pertama tahun 2005, mencerminkan fenomena pendataran serupa yang dialami di seluruh dunia. Sepanjang tempoh itu, keluk kadar hasil bagi MGS jangka pendek secara relatif kekal mantap, namun keluk kadar hasil bagi MGS 10 tahun turun 78 mata asas, didorong keadaan mudah tunai yang mencukupi, di samping permintaan yang tinggi terhadap bon dalam keadaan terbitan MGS yang lebih rendah. Kadar hasil yang berkurang juga disebabkan oleh jumlah aliran modal asing ke dalam aset ringgit yang semakin meningkat memandangkan pelabur mencari pulangan yang lebih tinggi. Suasana dalam pasaran sekunder juga dipengaruhi kebimbangan berhubung impak kenaikan harga minyak atas inflasi dan prospek ekonomi. Keluk kadar hasil kekal stabil setelah pemansuhan tambatan ringgit pada bulan Julai, berikutan permintaan terhadap bon jangka panjang yang kekal tinggi dan ketahanan yang dibuktikan oleh pasaran terhadap aliran keluar modal.

Menjelang awal bulan September, keluk kadar hasil sekuriti jangka pendek meningkat, jelas menunjukkan bahawa pasaran mula mengambil kira prospek kenaikan kadar faedah. Ini berikutan tanda-tanda bahawa aktiviti ekonomi bertambah baik dan kadar inflasi semakin tinggi. Namun begitu, para pelabur mengambil langkah berjaga-jaga dalam urus niaga selepas mengambil kira kemungkinan berlaku perubahan pada kadar faedah domestik, di samping saiz terbitan MGS pada suku itu. Kadar hasil MGS bagi pelbagai tempoh matang semakin mantap menjelang akhir tahun 2005, berikutan peningkatan 30 mata asas pada kadar dasar wang semalaman pada 30 November. Pada seluruh tahun 2005, kadar hasil MGS jangka pendek satu tahun meningkat 106 mata asas, manakala kadar hasil MGS 10 tahun turun 50 mata asas. Perkembangan ini mengakibatkan pendataran keluk kadar hasil pada tahun 2005. Sementara itu, spread bon korporat kekal stabil, dengan ini memberi gambaran bahawa tiada perubahan ketara dalam persepsi peserta pasaran mengenai risiko kredit korporat.

Graf 9.20
Kadar Hasil MGS



Graf 9.21
Urus Niaga Sekuriti Hutang Terpilih (Jan-Dis 2005)



Urus niaga dalam pasaran bon ringgit mencatat purata RM1.4 bilion sehari, dan berjumlah RM355.7 bilion pada tahun 2005 (2004: RM355.9 bilion), dengan urus niaga MGS mencakupi 50.4% daripada jumlah urus niaga. Aktiviti urus niaga dalam bon korporat meningkat dan mencakupi 26.6% daripada jumlah (2004: 18.1%), disebabkan para pelabur mencari kadar hasil yang lebih tinggi daripada pasaran PDS. Aktiviti urus niaga dalam instrumen Cagamas berkurang dengan nyata berikutan terbitan instrumen Cagamas yang lebih rendah pada tahun itu. Mudah tunai, seperti yang diukur oleh nisbah jumlah urus niaga berbanding jumlah bon terkumpul, adalah paling tinggi bagi bon GII dan Khazanah, masing-masing 4.28 kali dan 1.84 kali. Walau bagaimanapun, mudah tunai bon korporat pula paling rendah, iaitu 0.5 kali jumlah terkumpul.

Pengenalan ISCAP *(Institutional Securities Custodian Programme)*, yang melibatkan penggunaan repo secara aktif dalam operasi monetari, digabungkan dengan kemudahan pinjaman MGS yang disediakan oleh Bank Negara Malaysia kepada peniaga utama sejak awal tahun 2005, membantu dalam memperbaiki prestasi pasaran repo. Transaksi repo meningkat 88.2% kepada RM347.8 bilion (2004: RM184.8 bilion), dengan 76% daripada jumlah itu tertumpu dalam pasaran MGS.

Di peringkat antarabangsa, spread kredit bagi bon berdaulat Malaysia semakin mengecil pada tiga suku pertama, berikutan permintaan yang lebih tinggi terhadap kredit dolar Asia memandangkan asas ekonomi bertambah baik dan para pelabur mencari pulangan yang lebih baik. Spread kredit melebar pada suku keempat, sebahagiannya disebabkan oleh peningkatan kadar faedah dalam pasaran utama, di samping kebimbangan terhadap tekanan inflasi yang lebih tinggi berikutan harga minyak yang tinggi.

Sebagai sebahagian daripada usaha untuk melebarkan dan memperdalam pasaran bon domestik dan serantau di rantau Asia Pasifik Timur, kumpulan EMEAP melancarkan dana bon serantau yang pertama atau Dana Bon Asia 1 (ABF1) pada bulan Jun 2003. Berikutan kejayaan ABF1 dolar Amerika, Bank Pusat EMEAP melancarkan Dana Bon Asia 2 (ABF2) pada bulan Disember 2005, yang diberi mandat untuk melabur dalam bon dalam denominasi mata wang tempatan negara anggota terpilih, antaranya RR China, Hong Kong China, Indonesia, Korea, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand. ABF2 dilancarkan dengan objektif untuk mempromosikan pasaran bon mata wang tempatan dan memperkenalkan bon dalam satu kumpulan pelbagai mata wang sebagai satu kelas aset baru bagi pelabur. Pelancaran ABF2 juga membawa kepada penyenaraian sulung dana kecil negara ABF Malaysia atau Dana Indeks Bon Malaysia ABF di Bursa Malaysia, yang terdiri daripada pelaburan dalam sekuriti Kerajaan dan separa Kerajaan dalam denominasi ringgit. Penyenaraian Dana Indeks Bon Malaysia ABF (Dana Didagangkan di Bursa yang

Jadual 9.7
Terbitan Berdaulat Berbanding Tanda Aras Perbendaharaan AS (UST)

	Tanda aras	Dis-04	Mac-05	Jun-05	Sep-05	Dis-05
MALAYSIA 09	UST 5 tahun	47	65	58	45	55
MALAYSIA 11	UST 5 tahun	92	88	68	54	60
CHINA 11	UST 5 tahun	85	66	75	52	61
INDONESIA 06	UST 2 tahun	65	108	49	75	52
KOREA 08	UST 2 tahun	56	68	44	10	3
FILIPINA 10	UST 5 tahun	377	253	236	119	97
THAILAND 07	UST 2 tahun	54	64	64	40	65
PETRONAS 06	UST 2 tahun	49	45	44	37	39

Sumber: Bloomberg.

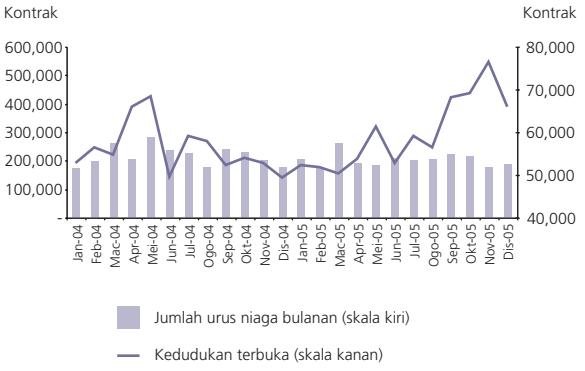
pertama di Malaysia) akan menambah kepelbagaian penyenaraian di Bursa Malaysia dan akhirnya mudah tunai yang lebih besar dalam pasaran bon domestik.

Beberapa langkah diperkenalkan pada tahun 2005 untuk mengukuhkan lagi pasaran bon. Langkah-langkah pasaran bon diperincikan dalam rencana **Langkah-langkah Utama Pasaran Modal pada tahun 2005**.

Pasaran Bursa Dagangan Derivatif

Walaupun jumlah dagangan menurun, pasaran bursa dagangan derivatif di Malaysia terus aktif sepanjang tahun 2005. Jumlah urus niaga di Bursa Malaysia Derivatives menurun 6.6% (2004: +32%). Sungguhpun jumlah urus niaga tahunan menurun sedikit kepada 2.5 juta kontrak (2004: 2.6 juta), prestasi dagangan kekal tinggi untuk tiga tahun berturut-turut semenjak tahun 2003. Dari segi jumlah harian purata urus niaga, kontrak niaga hadapan Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI) dan kontrak niaga hadapan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (KLIBOR) 3 bulan, terus meningkat berbanding dengan tahun sebelumnya. Walaupun secara relatif kecil, pertumbuhan yang dicatat pada tahun 2005

Graf 9.22
Bursa Malaysia Derivatives: Jumlah Dagangan Bulanan dan Kedudukan Terbuka pada Akhir Bulan



Sumber: Bursa Malaysia Derivatives

Jadual 9.8
Prestasi Produk Bursa Malaysia Derivatives

Produk	Urus Niaga						Bahagian daripada jumlah urus niaga Bursa Malaysia Derivatives (%)	
	2004			2005				
	Bilangan lot	Perubahan tahunan (%)	Urus niaga harian purata	Bilangan lot	Perubahan tahunan (%)	Urus niaga harian purata	2004	2005
Kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Mentah	1,378,334	-3.6	5,603	1,158,510	-15.9	4,709	52.3	47.1
Kedudukan terbuka (pada akhir tahun)	28,314			28,918				
Kontrak Niaga Hadapan Minyak Isirong Sawit	449	t.d.	2	-	-100	-	0.02	-
Kontrak Niaga Hadapan KLCI	1,088,419	228.6	4,424	1,111,575	2.1	4,519	41.3	45.2
Kedudukan terbuka (pada akhir tahun)	*10,092*			*17,814*				
Opsyen KLCI	-	-	-	-	-	-	-	-
Kontrak Niaga Hadapan KLIBOR 3 bulan	141,969	18.6	577	162,592	14.5	661	5.4	6.6
Kedudukan terbuka (pada akhir tahun)	27,418			37,966				
Kontrak Niaga Hadapan MGS 3 tahun	4,327	454	18	9,753	125.4	40	0.2	0.4
Kontrak Niaga Hadapan MGS 5 tahun	19,494	-83.6	79	17,215	-11.7	70	0.7	0.7
Kedudukan terbuka (pada akhir tahun)	-			150				
Kontrak Niaga Hadapan MGS 10 tahun	-	-100	-	100	100	0.4	-	-

t.d. Tidak diperoleh

Sumber: Bursa Malaysia Derivatives Berhad

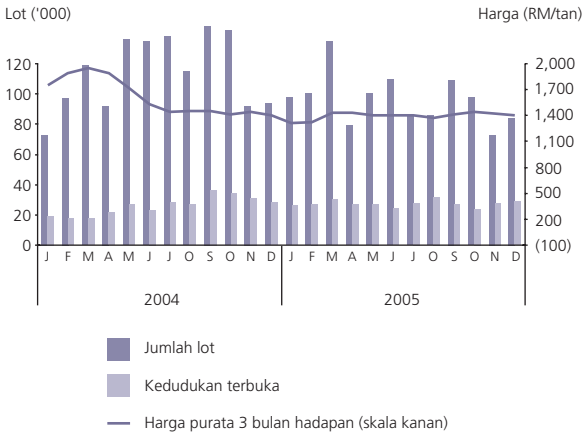
dalam pasaran kontrak niaga hadapan kewangan berpunca terutamanya daripada peningkatan minat oleh institusi kewangan dalam mengambil kedudukan lindung nilai bagi menghadapi jangkaan kenaikan kadar faedah.

Pasaran kontrak niaga hadapan Minyak Sawit Mentah (CPO) terus menjadi pasaran paling aktif dalam Bursa Malaysia Derivatives pada tahun 2005, mencakupi sebanyak 47% daripada jumlah dagangan pada tahun itu. Walau bagaimanapun, jumlah kontrak yang diselesaikan menurun 15.9% kepada 1.16 juta kontrak (2004:1.38 juta kontrak), mewakili nilai nosional sebanyak 28.96 juta tan minyak sawit mentah. Penurunan berpunca daripada julat harga yang berkurang dengan ketara sebanyak RM252 (2004: RM621) bagi kontrak tanda aras CPO 3 bulan. Ini menunjukkan terdapatnya pengurangan volatiliti dalam pasaran. Sementara itu, tiada kontrak diniagakan dalam pasaran kontrak niaga hadapan Minyak Isirong Sawit (CPKO) pada tahun 2005.

Urus niaga kontrak niaga hadapan CPO 3 bulan bermula pada aras RM1,378 setan pada tahun 2005, dan pada awalnya harga dagangan harian menurun pada paras terendah sebanyak RM1,252 setan pada 2 Februari. Penurunan harga ini disebabkan keluaran CPO yang lebih tinggi yang dicatat pada bulan Januari. Walau bagaimanapun, harga pulih dengan segera untuk mencatat harga dagangan harian tertinggi sebanyak RM1,504 setan pada 16 Mac. Seterusnya, harga menurun kepada julat yang kecil antara RM1,380 hingga RM1,430 setan sehingga akhir tahun. Momentum harga yang meningkat dihadkan dengan peningkatan kukuh dalam pengeluaran CPO secara keseluruhan, dan stok minyak sawit yang meningkat di Malaysia, di samping hasil tuaian pesaing utama minyak sawit, iaitu kacang soya yang lebih tinggi, di Amerika Syarikat (AS), Brazil dan Argentina. Sebaliknya, jumlah eksport yang memberangsangkan serta jangkaan peserta pasaran yang menggalakkan atas permintaan masa depan bagi biodiesel berasaskan minyak sawit, mewujudkan had lantai atas harga CPO yang menyumbang kepada penurunan volatiliti pasaran niaga hadapan CPO pada tahun 2005. Kontrak niaga hadapan CPO 3 bulan berada pada paras harga RM1,397 setan pada akhir tahun 2005, iaitu 1.4% lebih tinggi daripada paras harga pada permulaan tahun.

Pasaran kontrak niaga hadapan KLCI mencatat sedikit peningkatan dalam aktiviti dagangan sebanyak 2.1%

Graf 9.23
Niaga Hadapan Minyak Sawit Mentah



Sumber: Bursa Malaysia Derivatives

pada tahun 2005 (2004: 229%), dengan harian purata bagi urus niaga lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Nisbah mudah tunai derivatif, yang merupakan nisbah antara nilai urus niaga kontrak hadapan berbanding dengan nilai urus niaga komponen asas saham KLCI meningkat kepada 48.9% pada tahun 2005 (2004: 46.9%). Sejajar dengan prestasi KLCI yang agak lembap, pertumbuhan jumlah urus niaga kontrak niaga hadapan KLCI dipengaruhi oleh sentimen pasaran yang lebih lemah dari jangkaan, berikutan kebimbangan mengenai implikasi harga minyak yang tinggi.

Aktiviti dalam pasaran kontrak niaga hadapan kewangan terus menunjukkan minat yang amat memberangsangkan. Peningkatan dalam sentimen pasaran dipengaruhi terutamanya oleh jangkaan yang berubah-ubah terhadap pertumbuhan ekonomi dan jangkaan terhadap kadar faedah domestik. Peserta pasaran kontrak niaga hadapan kewangan kebanyakannya ialah institusi domestik, yang mencakupi lebih 95% daripada jumlah aktiviti dagangan. Kontrak niaga hadapan KLIBOR 3 bulan terus mencatat pertumbuhan positif sebanyak 14.5% (2004:18.6%). Jumlah urus niaga kontrak niaga hadapan MGS meningkat 13.6% (2004: -80.1%). Kontrak niaga hadapan MGS 3 tahun menyumbang dengan ketara kepada prestasi yang lebih tinggi dan mencatat pertumbuhan yang memberangsangkan sebanyak 125.4%, disebabkan terutamanya oleh penumpuan aktiviti pasaran produk asas untuk tempoh pemegangan yang lebih singkat.