2014

PERKEMBANGAN RISIKO DAN PENILAIAN KESTABILAN KEWANGAN PADA TAHUN 2014

13 Tinjauan Keseluruhan

14 Mengurus Risiko yang Berpunca daripada Tahap Keberhutangan Isi Rumah

20 Mengurus Perkembangan dalam Pasaran Harta Tanah dalam Negeri

25 Mengurus Dedahan Risiko Kredit Terhadap Perniagaan

28 *Rencana: Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik*

41 Mengurus Risiko daripada Ketidaktentuan Pasaran Kewangan

48 Mengurus Risiko Penularan daripada Dedahan Luaran dan Operasi di Luar Negeri

53 Kesalinghubungan Sistem Perbankan dengan Institusi Kewangan Bukan Bank (IKBB)

56 Kekukuhan dan Daya Tahan Institusi Kewangan

PERKEMBANGAN RISIKO DAN PENILAIAN KESTABILAN KEWANGAN PADA TAHUN 2014

TINJAUAN KESELURUHAN

Kestabilan kewangan dalam negeri terus terpelihara sepanjang tahun 2014. Perkembangan global telah mempengaruhi pasaran kewangan serantau dengan ketara, dan telah menyebabkan peningkatan ketidaktentuan dalam masa yang berbeza-beza pada tahun 2014. Kekukuhan pemulihan ekonomi Amerika Syarikat (AS) serta implikasinya terhadap dasar monetari, kebimbangan yang masih berlarutan terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan euro, dan penilaian risiko di Republik Rakyat China (RR China) terus menjadi tema utama yang mempengaruhi tingkah laku pelabur. Bagi Malaysia, aliran portfolio pada bulan terakhir 2014 juga dipengaruhi oleh kebimbangan mengenai impak yang mungkin timbul terhadap ekonomi dalam negeri akibat harga minyak yang nyata lebih rendah. Meskipun ketidaktentuan meningkat, ia tidak mencecah paras tinggi seperti dialami semasa krisis global kewangan (GFC) atau `*taper tantrum*´ pada tahun 2013. Seperti episod ketidaktentuan yang memuncak sebelum ini, pasaran yang mendalam dan kehadiran pelabur institusi dalam negeri yang kukuh telah menyokong keadaan yang terkawal dalam pasaran kewangan domestik. Bank-bank, penanggung insurans dan pengendali takaful terus mengekalkan permodalan dan prestasi kewangan yang kukuh. Pada amnya, institusi-institusi ini juga telah mengamalkan pengambilan risiko berhemat yang wajar khususnya dalam aktiviti pemberian pinjaman dan pelaburan. Mudah tunai dalam sistem perbankan lebih daripada mencukupi meskipun terdapat aliran keluar portfolio dalam jumlah yang besar. Kedudukan pendanaan bank individu juga terus disokong teguh oleh penampan mudah tunai yang kukuh, yang membolehkan penyesuaian terhadap pasaran untuk mendapatkan deposit yang lebih sengit. Faktor-faktor ini menyokong aktiviti pengantaraan dan mengekalkan keyakinan terhadap sistem kewangan Malaysia.

Pada tahun 2014, Jawatankuasa Kestabilan Kewangan Bank terus memantau dengan rapi dan mengkaji risiko yang berpunca daripada: (i) pergerakan dalam aliran modal; (ii) pertumbuhan hutang isi rumah dan harga harta tanah, termasuk kesan daripada pelbagai langkah yang dilaksanakan untuk mengawal lebihan dalam sektor ini; (iii) tahap leveraj sektor korporat; dan (iv) peningkatan kesalinghubungan antara bank dengan institusi kewangan bukan bank (IKBB). Perkembangan ini turut dinilai oleh Jawatankuasa Eksekutif Kestabilan Kewangan, yang mempunyai tanggungjawab khusus di bawah Akta Bank Negara Malaysia 2009 untuk meluluskan langkah-langkah untuk menangani risiko terhadap kestabilan kewangan, yang dikenakan ke atas institusi yang tidak dikawal selia secara langsung oleh Bank.

Kestabilan kewangan domestik disokong keadaan pasaran kewangan yang teratur dan institusi yang mantap

Risiko yang berpunca daripada tahap keberhutangan isi rumah dan kenaikan harga harta tanah adalah lebih sederhana hasil daripada pakej langkah yang diambil sejak tahun 2010 yang terus menunjukkan keberkesanannya. Pemantauan berterusan yang rapi terhadap keberkesanan pelaksanaan langkah ini oleh bank dan IKBB terus menjadi fokus utama dalam aktiviti penyeliaan Bank. Dalam kalangan isi rumah berpendapatan rendah, terdapat keperluan untuk mengurangkan tahap leveraj (keberhutangan) ke paras yang lebih munasabah. Walau bagaimanapun, beberapa kelemahan yang masih ada dalam sektor isi rumah dijangka tidak akan mempunyai impak yang nyata terhadap kestabilan kewangan. Hal ini disokong oleh keupayaan institusi kewangan yang kukuh untuk menyerap kemungkinan kerugian termasuk di bawah beberapa andaian keadaan tekanan yang sangat teruk.

Dalam pasaran harta tanah, harga rumah meningkat pada kadar yang lebih perlahan berikutan penyelarasan oleh pembeli rumah dan pemaju terhadap langkah kehematan makro dan fiskal bagi membendung spekulasi dan pengambilan risiko yang berlebihan. Inisiatif Kerajaan untuk meningkatkan penawaran rumah mampu milik juga telah

membantu mengurangkan tekanan ke atas harga rumah dalam keadaan permintaan yang kukuh terhadap rumah mampu milik. Meskipun jurang permintaan-penawaran akan mengambil masa untuk dikecilkan, perkembangan ini mengurangkan risiko potensi pelarasan harga rumah yang mendadak pada masa depan. Keadaan dalam segmen harta bukan kediaman pada amnya stabil, dengan pembaikan dilihat pada kadar sewa dan kekosongan dalam beberapa segmen. Permintaan terhadap rumah kedai sebagai pelaburan terus kukuh sejajar dengan perkembangan dalam segmen harta kediaman. Walau bagaimanapun, kegiatan spekulasi seperti dicerminkan oleh peminjaman untuk membiayai beberapa pembelian kedai, kekal lembap.

Kedudukan kewangan dan penyata kewangan sektor perniagaan (termasuk syarikat berkaitan kerajaan (GLC) dan peminjam besar dan sistemik) kebanyakannya tidak berubah dengan keupayaan membayar balik hutang dan kedudukan mudah tunai yang mampan. Hal ini membolehkan peminjam menghadapi pergerakan yang lebih ketara dalam kadar pertukaran mata wang dan harga komoditi pada tahun 2014. Pertumbuhan peminjaman luar negeri oleh perniagaan juga telah menurun dengan nyata. Oleh itu, risiko kredit kepada institusi kewangan yang berpunca daripada dedahan kepada sektor perniagaan, adalah terkawal, dengan prospek risiko kredit sektor tersebut terus bertambah baik secara keseluruhannya, meskipun keadaan perniagaan berkemungkinan terus mencabar bagi beberapa buah industri.

Bank dijangka terus mengekalkan tahap pemantauannya yang tinggi terhadap perkembangan dalam sektor isi rumah, harta tanah dan juga perniagaan dalam masa terdekat. Aktiviti penyeliaan Bank akan terus memberikan tumpuan yang tinggi pada usaha untuk mengekalkan tahap piawaian dan amalan pemberian pinjaman yang mantap dalam kalangan bank, serta meneruskan penambahbaikan amalan pembiayaan IKBB untuk mengurangkan lagi kelemahan dalam sektor isi rumah. Dalam persekitaran yang lebih mencabar, pasaran kewangan dan keadaan operasi berkemungkinan akan meninggalkan impak pembezaan yang lebih ketara ke atas perniagaan dengan profil yang berlainan. Oleh itu, amat penting bagi institusi kewangan memastikan pemantauan risiko dan strategi pengurusan adalah cukup teguh untuk mengenal pasti dan mengurus dengan aktif kerugian yang mungkin ditanggung yang berpunca daripada perniagaan yang lebih terdedah kepada tekanan kewangan akibat kadar pertukaran dan pergerakan harga yang tidak menentu.

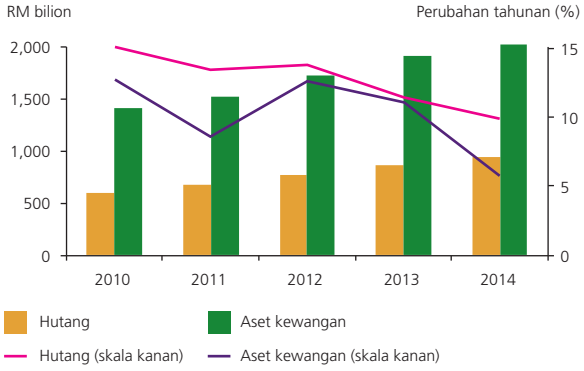
Meskipun sistem kewangan Malaysia mempunyai keupayaan yang jauh lebih kukuh bagi menghadapi keadaan pasaran yang tidak menentu, Bank akan terus memantau dengan rapi tentang cara bank mengurus kedudukan mudah tunai mereka, bagi memastikan kedudukan mudah tunai yang mencukupi apabila dalam keadaan tertekan. Selain itu, kewaspadaan penyeliaan akan tertumpu pada usaha memastikan pengambilan risiko oleh bank dan penanggung insurans kekal berhemat. Ini juga meliputi dedahan di luar negara yang semakin meningkat daripada operasi kumpulan perbankan domestik di luar negeri. Khususnya, bank perlu menunjukkan bahawa model perniagaan yang diterima pakai untuk mengurus operasi merentas sempadan adalah konsisten dengan pengurusan risiko yang mantap pada peringkat entiti dan kumpulan. Dengan meningkatnya integrasi serantau, keutamaan yang penting kepada Bank adalah untuk memastikan saluran penyebaran risiko difahami sepenuhnya dan perlindungan berkesan yang sedia ada untuk mengurus risiko tersebut. Hal ini akan meliputi usaha memperkukuh pengaturan kerjasama menerusi forum penyeliaan, aktiviti pengawasan serantau, dan rangka kerja pengurusan krisis.

MENGURUS RISIKO YANG BERPUNCA DARIPADA TAHAP KEBERHUTANGAN ISI RUMAH

Beberapa siri langkah yang diperkenalkan sejak tahun 2010 untuk mengawal peningkatan hutang isi rumah yang berlebihan terus memberikan kesan seperti yang disasarkan. Agregat hutang isi rumah mengekalkan trend sederhananya sejak dua tahun yang lepas dan meningkat 9.9% kepada RM940.4 bilion pada akhir tahun 2014 (Rajah 1.1). Trend ini berlandaskan pengembangan pembiayaan untuk penggunaan peribadi yang terus sederhana. Ini selaras dengan penilaian yang bertambah baik oleh bank dan IKBB tentang kebolehan peminjam untuk mengambil hutang tambahan (Rajah 1.2). Kedudukan agregat kewangan isi rumah yang kukuh terus menyokong keupayaan membayar balik hutang keseluruhan dalam keadaan guna tenaga dan pendapatan yang stabil.

Rajah 1.1

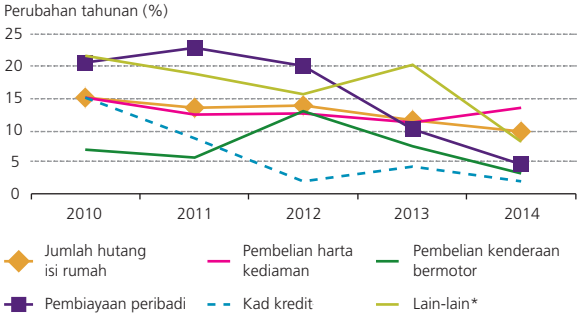
Sektor Isi Rumah: Hutang dan Aset Kewangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.2

Sektor Isi Rumah: Hutang Mengikut Tujuan



*Termasuk pembelian harta bukan kediaman dan pembelian sekuriti

Sumber: Bank Negara Malaysia

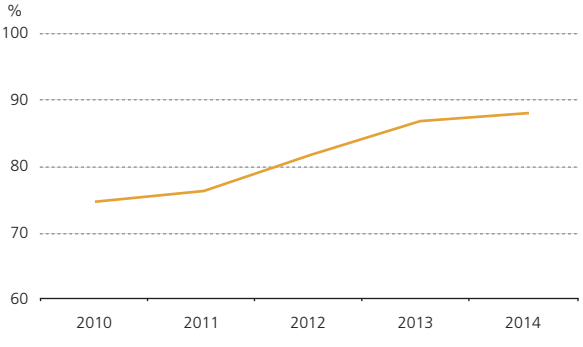
Kualiti peminjaman baharu isi rumah juga lebih tinggi. Kira-kira 80% daripada pinjaman baharu (berdasarkan bilangan akaun pinjaman baharu) mempunyai nisbah khidmat hutang (debt service ratio, DSR) bagi keseluruhan hutang terkumpul yang kurang daripada 60%, manakala separuh daripada pinjaman baharu mempunyai DSR kurang daripada 40%. Bagi peminjam dengan pendapatan bulanan RM3,000 atau kurang, bahagian pinjaman baharu (berdasarkan bilangan akaun pinjaman baharu) dengan DSR yang kurang daripada 60% adalah lebih tinggi pada 91.8% (Julai 2013: 85.9%), manakala bahagian pinjaman baharu dengan DSR kurang daripada 40% kekal stabil pada kira-kira 58%. Ini memberikan penampan dan fleksibiliti yang lebih baik kepada isi rumah untuk menghadapi cabaran kewangan. Mencerminkan perkembangan ini dan juga prestasi ekonomi yang bertambah kukuh pada tahun 2014, nisbah hutang isi rumah kepada keluaran dalam negeri kasar (KDNK) hanya meningkat sedikit, berbanding tahun-tahun sebelum ini, kepada 87.9% (2013: 86.7%) (Rajah 1.3).

Pertumbuhan hutang isi rumah menjadi sederhana sepanjang dua tahun berturut-turut, disokong penurunan berterusan dalam pembiayaan peribadi oleh pemberi pinjaman bukan bank

Secara agregat, penampan kewangan isi rumah kekal kukuh. Nisbah aset kewangan isi rumah kepada hutang, kekal pada paras melebihi dua kali sepanjang tiga tahun yang lalu, apabila kadar pertumbuhan hutang isi rumah lebih selaras dengan pertumbuhan aset kewangan isi rumah. Meskipun budaya menabung untuk masa hadapan dan keperluan luar jangka pada amnya berakar umbi dalam kalangan kebanyakan isi rumah, keupayaan untuk menabung bergantung pada paras pendapatan. Ini dicerminkan dalam pengagihan penampan kewangan isi rumah yang tidak sekata, yang berhubung kait secara positif dengan pendapatan. Pada tahun 2014, agregat aset kewangan meningkat sebanyak RM110 bilion, berbanding kenaikan hutang sebanyak RM84.5 bilion. Deposit dan instrumen mirip deposit menyumbang kira-kira 57% daripada kenaikan aset kewangan dan mewakili lebih 42% daripada aset kewangan isi rumah. Komposisi aset sedemikian yang tinggi memberi isi rumah perlindungan yang selesa dalam menghadapi

Rajah 1.3

Sektor Isi Rumah: Nisbah Hutang kepada KDNK



Sumber: Bank Negara Malaysia

perubahan pendapatan atau perbelanjaan yang tidak dijangka. Meskipun nilai pelaburan dalam ekuiti dan amanah saham menyusut sedikit, mencerminkan perkembangan pasaran ekuiti, aset sedemikian mencakupi kira-kira satu per lima daripada aset isi rumah. Secara kolektif, kira-kira 64% daripada aset kewangan isi rumah boleh digunakan oleh isi rumah bagi memenuhi perbelanjaan kewangan yang lebih tinggi (Rajah 1.4).

Kualiti peminjaman baharu isi rumah lebih tinggi, dengan kira-kira 80% daripadanya mempunyai DSR kurang daripada 60%, manakala separuh daripadanya pula mempunyai DSR kurang daripada 40% bagi keseluruhan hutang

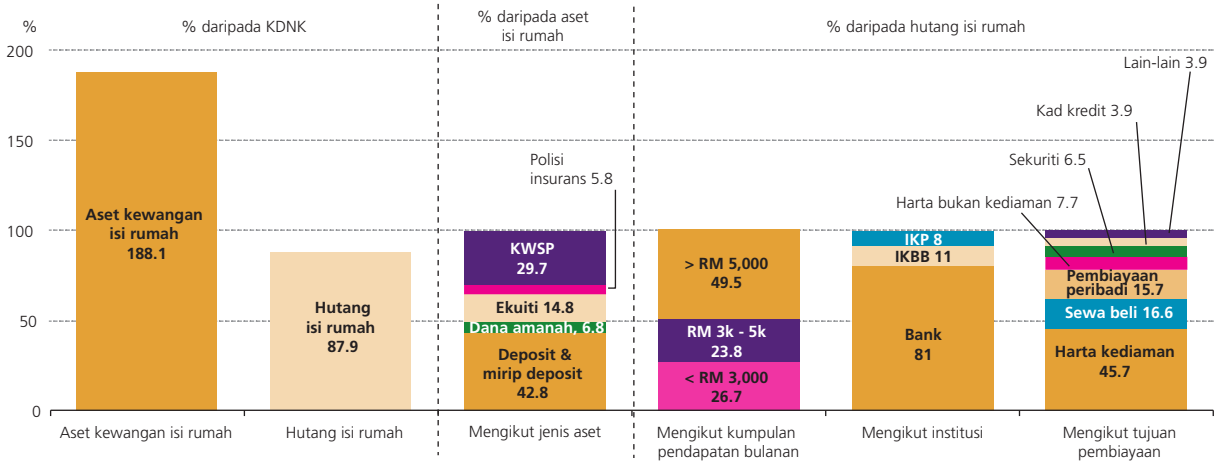
Kekayaan perumahan juga telah meningkat dalam beberapa tahun kebelakangan ini. Harta tanah terus merupakan kelas pelaburan yang penting bagi sebilangan besar isi rumah untuk membiayai pendidikan anak, menyediakan satu bentuk jaminan kewangan untuk generasi akan datang serta persediaan untuk persaraan. Dalam persekitaran kadar faedah yang rendah, pulangan kepada pelaburan harta tanah yang secara perbandingan lebih menarik, telah terus menggalakkan trend ini. Sepanjang lima tahun yang lalu, peminjaman oleh isi rumah untuk melabur dalam harta tanah (seperti diproksi oleh bilangan individu yang mempunyai dua akaun pinjaman perumahan terkumpul) meningkat pada kadar purata yang stabil, iaitu kira-kira 4.7%. Ini telah menambah jumlah aset isi rumah (termasuk kekayaan perumahan) yang berkembang sebanyak 5.7%. Nisbah jumlah aset isi rumah kepada hutang kekal tinggi dan stabil pada 3.6 kali (2013: 3.7 kali).

Agregat aset kewangan kepada hutang isi rumah kekal melebihi dua kali, sepanjang tiga tahun yang lalu

Data terkini menunjukkan bahagian hutang yang menurun bagi isi rumah berpendapatan rendah, dengan pendapatan sebanyak RM3,000 atau kurang sebulan, kepada 26.7% daripada jumlah hutang isi rumah (2013: 27.3%; 2012: 33%). Isi rumah dalam kategori ini mendapat manfaat daripada pelbagai bantuan kewangan dan program perumahan yang disediakan Kerajaan untuk mengurangkan beban kewangan mereka. Biarpun agregat leveraj (diukur sebagai nisbah peminjaman terkumpul kepada pendapatan tahunan) bagi kumpulan ini tidak meningkat,

Rajah 1.4

Sektor Isi Rumah: Profil Pinjaman dan Aset Kewangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

pengurangan leveraj (kini tujuh kali dan ketara lebih tinggi berbanding leveraj isi rumah dalam kumpulan pendapatan lain) ke tahap yang lebih selesa adalah wajar.

Bahagian hutang isi rumah yang mudah terjejas berkurang, dengan leveraj kekal stabil

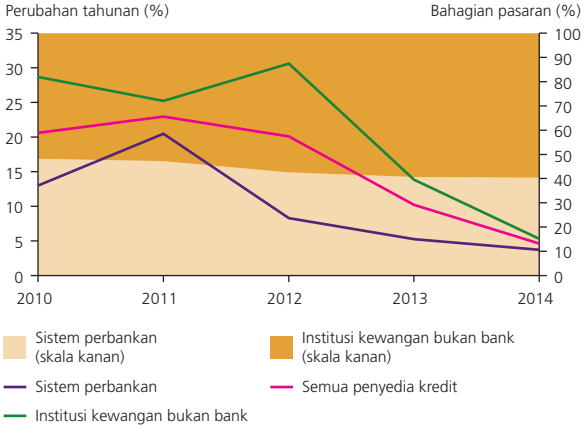
Jumlah hutang baharu yang diambil oleh isi rumah pada tahun 2014 adalah lebih rendah sebanyak RM3.8 bilion berbanding tahun lalu. Peminjaman terus tertumpu pada pembiayaan yang dicagarkan pada harta tanah dan aset kewangan, lantas mengurangkan dedahan bersih kepada isi rumah, apabila berada dalam keadaan tekanan. Risiko yang dikaitkan dengan pengumpulan hutang isi rumah yang tidak bercagar terus berkurang. Peminjaman tidak bercagar baharu mencakupi bahagian yang nyata lebih kecil daripada jumlah hutang isi rumah baharu pada tahun tersebut (2014: 8.6%; 2013: 16.5%). Bagi tahun 2014 secara keseluruhan, isi rumah telah mencatat jumlah tambahan sebanyak RM7.3 bilion bagi baki kad kredit dan pembiayaan peribadi terkumpul, mencakupi kurang daripada 40% daripada kenaikan tahunan purata kad kredit dan pembiayaan peribadi yang dicatat antara tahun 2010 hingga 2013. Kira-kira 92% daripada baki kad kredit terkumpul merupakan baki semasa (iaitu belum melewati tarikh matang pembayaran). Dengan pengecualian baki ini, yang lazimnya diselesaikan sepenuhnya atau sebahagiannya pada atau sebelum tarikh matang pembayaran, baki kad kredit dan pembiayaan peribadi terkumpul hanya meningkat sebanyak RM6.8 bilion (2013: +RM13.2 bilion). Berikutan langkah pemegang kad kredit untuk terus menyatukan baki tertunggak dengan lebih daripada satu pengeluar, bilangan kad yang mempunyai baki pusingan terus menurun sebanyak 6.5% untuk mencakupi 46% (2013: 50%) daripada jumlah kad dalam edaran. Begitu juga, dari segi nilai, jumlah baki pusingan kad yang berulang menurun sebanyak 12% pada tahun 2014.

IKBB kekal sebagai penyedia pembiayaan peribadi terbesar mencakupi hampir 60% daripada jumlah pembiayaan peribadi kepada isi rumah (Rajah 1.5). Kemudahan pembiayaan peribadi baharu yang diluluskan oleh IKBB menurun dari segi bilangan (-14%) dan nilai (-31.3%). Paras pembiayaan peribadi yang terlalu tinggi yang diberikan dalam tempoh sebelum ini (sehingga RM300,000 di bawah satu kemudahan tunggal) hampir lenyap daripada pasaran IKBB berikutan penilaian kemampuan untuk membayar hutang yang lebih mantap, sejajar dengan piawaian pembiayaan bertanggungjawab yang dikeluarkan oleh Bank. Berikutan itu, jumlah pembiayaan purata yang dikeluarkan oleh IKBB menurun kepada kurang daripada RM30,000 bagi setiap kemudahan pembiayaan.

Piawaian pengunderaitan kredit dan amalan pengurusan risiko bank pada amnya kekal mantap, meskipun persaingan terus sengit dalam pasaran pembiayaan runcit. Ini penting untuk daya tahan isi rumah dan kestabilan kewangan memandangkan bank mencakupi 81% daripada pembiayaan isi rumah, dan dedahan bank kepada isi rumah merupakan kira-kira 57% daripada jumlah pinjaman. Piawaian pemberian pinjaman berhemat yang berterusan terbukti daripada: (i) pinjaman terjejas dan delinkuensi (pinjaman tertunggak antara satu hingga tiga bulan) yang terus rendah bagi semua jenis kemudahan pembiayaan (Jadual 1.1); (ii) kadar mungkir yang terus menurun bagi pinjaman perumahan baharu (Rajah 1.6); dan (iii) pemerhatian penyeliaan oleh Bank terhadap penilaian kemampuan untuk membayar balik pinjaman yang lebih mantap. Yang nyata, bank terus mengukuhkan proses pengesahan pendapatan dengan andaian yang lebih konservatif digunakan semasa mengambil kira sumber pendapatan yang tidak tetap. Beberapa bank juga terus memperhalusi kriteria penilaian kredit bagi peminjam yang lebih lemah.

Rajah 1.5

Sektor Isi Rumah: Perubahan Tahunan dan Bahagian Pasaran Pembiayaan Peribadi



Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 1.1

Sektor Isi Rumah, Sistem Perbankan: Pinjaman Terjejas Kasar dan Pinjaman Tertunggak Kasar

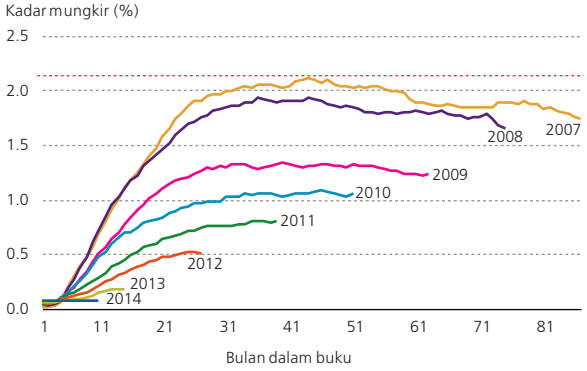
	Pinjaman Terjejas Kasar (%)						Pinjaman Tertunggak Kasar (%)					
	Nisbah			Perubahan Tahunan			Nisbah			Perubahan Tahunan		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Keseluruhan	**1.5**	**1.3**	**1.2**	**-8.4**	**-1.1**	**-1.0**	**2.5**	**2.1**	**1.8**	**6.5**	**-7.4**	**-5.3**
Pembelian harta kediaman	1.9	1.5	1.3	-10.4	-7.0	-3.9	1.9	1.6	1.4	9.2	-4.6	-2.8
Pembelian harta bukan kediaman	0.8	0.7	0.6	-10.7	-1.4	0.3	0.9	0.8	0.7	8.9	-4.2	8.0
Sewa beli kenderaan bermotor	1.1	1.2	1.2	-0.1	19.4	1.8	5.6	4.6	4.0	8.3	-11.8	-11.4
Pembiayaan peribadi	1.8	1.7	1.7	0.0	-1.6	3.4	1.3	1.2	1.2	-29.1	-2.0	-0.2

Sumber: Bank Negara Malaysia

Penambahbaikan terhadap penilaian kemampuan membayar balik pinjaman juga terbukti dalam kalangan IKBB, berdasarkan pemeriksaan di premis yang dijalankan secara bersama oleh Bank dan Suruhanjaya Koperasi Malaysia. Ini telah memastikan bahawa kualiti pembiayaan peribadi kepada isi rumah adalah terkawal memandangkan tumpuan portfolio IKBB yang besar dalam segmen ini. Nisbah pinjaman terjejas dan nisbah pinjaman tertunggak bagi portfolio ini kekal stabil, masing-masing pada 1.8% dan 0.4% pada akhir tahun 2014. Kualiti pembiayaan yang kukuh disokong oleh akses IKBB kepada pembayaran balik pinjaman menerusi sistem potongan gaji secara automatik (yang ditadbir secara berpusat oleh Biro Perkhidmatan Angkasa) bagi peminjam dalam perkhidmatan awam.

Rajah 1.6

Sektor Isi Rumah, Sistem Perbankan: Analisis Vintaj bagi Pinjaman Perumahan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Bank terus mengambil sikap berwaspada terhadap kemungkinan meningkatnya risiko dalam segmen pasaran kredit isi rumah lain yang tidak tertakluk kepada langkah kehematan makro Bank. Ini termasuk sesetengah isi rumah yang mungkin beralih kepada sumber pendanaan lain, termasuk pemberi pinjaman tidak formal. Tanpa pengawalan yang perlu untuk menghalang pengambilan hutang yang berlebihan, berserta kadar pinjaman yang biasanya lebih tinggi yang dikenakan oleh sumber-sumber ini, isi rumah mungkin akan mengalami masalah kewangan. Meskipun risiko ini masih kecil buat masa ini, Bank masih meneruskan kerjasama yang rapat dengan Agensi Kaunseling dan Pengurusan Kredit (AKPK) untuk memperluas program pendidikan kewangan bagi memupuk pengetahuan pengurusan kewangan yang baik dalam kalangan isi rumah, yang boleh menghindarkan mereka daripada terjebak dalam masalah kewangan (rujuk Bab 4 mengenai `Amalan Pasaran dan Pemerkasaan Pengguna'). Bank juga bekerjasama dengan Kementerian Kesejahteraan Bandar, Perumahan dan Kerajaan Tempatan (KPKT), yang bertanggungjawab bagi pengeluaran lesen dan pengawasan terhadap pemberi pinjaman wang dan pengendali pajak gadai, untuk berkongsi maklumat tentang perkembangan penting yang menjejaskan kedudukan kewangan isi rumah.

Persaingan harga dalam pasaran pinjaman runcit berkurang sedikit berikutan pelaksanaan Piawaian Penentuan Harga Berasaskan Pengetahuan Risiko oleh Bank pada bulan Mac 2014. Selaras dengan keperluan supaya bank mengukuhkan dasar dan amalan penentuan harga, terdapat peningkatan penjajaran dalam cara bank menetapkan kadar had dalaman (iaitu tahap pulang modal terlaras risiko dalam penentuan harga apabila pendapatan mencukupi untuk menampung kerugian kredit yang dijangka, kos pendanaan dan overhed) yang digunakan sebagai panduan penentuan harga produk pembiayaan yang berlainan, dan cara risiko dan modal diuruskan. Kadar pinjaman bagi pembiayaan baharu untuk pembelian kenderaan dan harta kediaman telah meningkat, masing-masing sebanyak kira-kira 70 mata asas dan 20 mata asas. Ini merupakan perkembangan yang positif memandangkan terdapat tanda-tanda awal yang beberapa bank mungkin menentukan harga risiko yang tidak setimpal dalam keadaan persaingan yang sengit, khususnya dalam segmen pembiayaan kenderaan bermotor.

Penilaian kemampuan membayar balik pinjaman yang lebih baik serta penambahbaikan amalan penetapan harga berdasarkan risiko memperkukuh penampan terhadap peristiwa kemungkinan kerugian

Sebahagian besar pelarasan terhadap kadar bagi pembiayaan harta kediaman juga adalah berikutan kenaikan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada bulan Julai 2014. Dengan persaingan yang tinggi dalam pasaran gadai janji yang terus memberi tekanan ke atas kadar pinjaman, keperluan di bawah Piawaian Penentuan Harga Berasaskan Pengetahuan Risiko berperanan memastikan bank menyediakan penampan yang mencukupi bagi sebarang penentuan harga risiko yang tidak setimpal. Kadar pembiayaan yang lebih tinggi sejak separuh kedua tahun 2014, tidak banyak memberi kesan ke atas keupayaan isi rumah untuk membayar balik hutang. Nisbah pembayaran balik kepada pengeluaran pinjaman seperti yang dilaporkan oleh bank, pada amnya kekal stabil sejak lima tahun yang lalu, sentiasa berada melebihi 80%. Satu sebab bagi perkara ini adalah bahagian yang besar (kira-kira setengah) daripada peminjaman isi rumah yang berdasarkan kadar faedah tetap (terdiri terutamanya pembiayaan Islam untuk pembelian harta tanah, sewa beli kenderaan bermotor, baki terkumpul kad kredit dan pembiayaan peribadi), lantas memberikan sedikit perlindungan kepada isi rumah daripada pelarasan kadar faedah. Satu lagi sebabnya ialah pengumpulan penampan kewangan yang lebih kukuh oleh isi rumah seperti dihuraikan dalam Bab ini, meskipun paras hutang keseluruhan adalah lebih tinggi.

Perkembangan dalam sektor isi rumah dijangka tidak akan memberikan sebarang impak yang besar kepada kestabilan kewangan. Institusi kewangan kekal dalam kedudukan yang cukup baik untuk menyerap sebarang kemungkinan kerugian dalam sektor isi rumah

Seperti dihuraikan dalam Laporan-laporan terdahulu, perkembangan dalam sektor isi rumah dijangka tidak akan meninggalkan impak yang besar kepada kestabilan kewangan. Berdasarkan ujian tekanan yang dijalankan oleh Bank, anggaran potensi kerugian kepada bank sekiranya berlaku insiden kemungkiran serentak kepada seluruh peminjaman isi rumah yang berlainan jenis di bawah andaian teruk, berjumlah kira-kira RM39 bilion (Jadual 1.2). Ini masih dalam lingkungan penampan lebihan modal (lebih daripada had minimum pengawalseliaan) sebanyak RM97.4 bilion, yang dipegang oleh bank. Kemungkinan kerugian ini tidak mengambil kira simpanan yang ada dan penampan kewangan isi rumah individu atau respons bank untuk menangani senario sedemikian. Bank-bank juga sedang secara berperingkat meningkatkan tahap peruntukan dan rizab pengawalseliaan bagi penjejasan kolektif (collective impairment) sebagai bahagian daripada jumlah pinjaman terkumpul (2014: 1.4%; 2013: 1.3%). Ini merupakan sebahagian daripada langkah berterusan untuk memperkukuh penampan terhadap insiden kerugian yang mungkin berlaku, terutamanya dalam tempoh keuntungan yang baik.

Jadual 1.2

Sektor Isi Rumah, Sistem Perbankan: Kemungkinan Kerugian Berdasarkan Andaian Teruk Terhadap Kebarangkalian Mungkir dan Kerugian Akibat Mungkir

		Pinjaman perumahan	Sewa beli kenderaan	Pembiayaan peribadi	Kad kredit	Jumlah[1]
Kebarangkalian mungkir tertekan (%) (Kebarangkalian mungkir dasar, %)		8.4 (4.2)	10.0 (5.0)	8.8 (4.4)	15.8 (7.9)	
Kerugian akibat mungkir tertekan (%) (Kerugian akibat mungkir dasar, %)		40.0 (25.6)	75.0 (48.0)	95.0 (84.1)	95.0 (85.2)	
Kemungkinan kerugian (RM bil)	Semua peminjam	12.4	10.7	5.0	5.3	39.1
	- Peminjam berpendapatan RM3,000 atau kurang sebulan	2.0	3.9	1.8	1.0	10.2
	- Peminjam berpendapatan RM5,000 atau kurang sebulan	4.4	6.8	2.9	2.3	19.2

[1] Termasuk pinjaman isi rumah lain seperti pembiayaan untuk pembelian harta bukan kediaman dan barangan pengguna tahan lama

Sumber: Bank Negara Malaysia

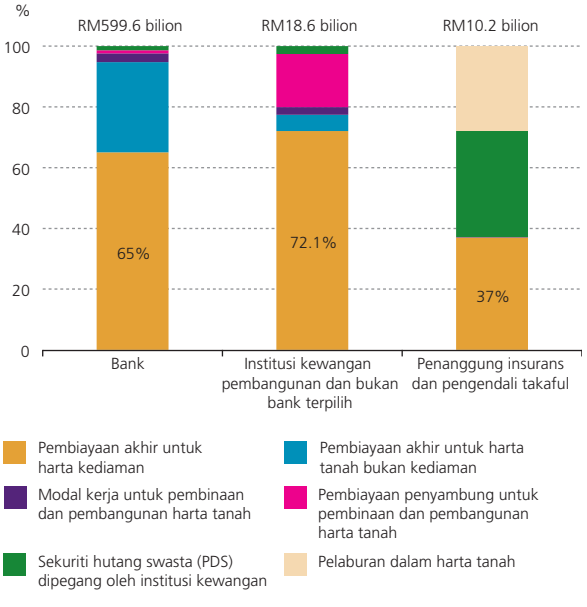
Paras keberhutangan isi rumah yang tinggi dijangka kekal dalam beberapa tahun akan datang memandangkan baki kematangan peminjaman purata yang panjang (10 tahun). Permintaan isi rumah terhadap kredit juga dijangka kekal agak kukuh dalam kalangan golongan muda dan lebih berkemampuan untuk membeli rumah dan kenderaan bermotor. Apabila langkah-langkah yang diambil sebelum ini telah menampakkan kesannya, kadar pertumbuhan hutang isi rumah dijangka terus sederhana. Kenaikan harga rumah yang lebih perlahan (dibincangkan dalam bahagian lain Bab ini) bersama-sama pelaksanaan langkah Kerajaan untuk membantu isi rumah berpendapatan rendah, dijangka terus mengukuhkan kadar pertumbuhan hutang isi rumah yang lebih terkawal pada masa hadapan (Jadual 1.3).

MENGURUS PERKEMBANGAN DALAM PASARAN HARTA TANAH DALAM NEGERI

Perkembangan dalam pasaran harta tanah mempunyai implikasi penting terhadap kestabilan kewangan memandangkan dedahan besar institusi kewangan kepada sektor harta tanah. Dedahan institusi kewangan kepada sektor harta tanah berjumlah RM628.5 bilion atau 23% (2013: 21.9%) daripada jumlah aset sistem kewangan pada akhir tahun 2014. Dedahan bank mencakupi kebanyakan daripada dedahan tersebut (95.4%) (Rajah 1.7), dengan pembiayaan berkaitan harta tanah dan PDS yang dipegang oleh bank meningkat sedikit pada tahun 2014 untuk mencakupi 26.6% (2013: 25.4%) daripada jumlah aset sistem perbankan. Kira-kira 65% daripada dedahan bank kepada harta tanah tertumpu dalam pasaran pembiayaan akhir harta kediaman, manakala pembiayaan akhir untuk pembelian tanah dan harta tanah komersial mencakupi kira-kira 30% daripada jumlah dedahan berkaitan harta tanah.

Rajah 1.7

Pasaran Harta Tanah: Dedahan Institusi Kewangan kepada Pasaran Harta Tanah



Sumber: Bank Negara Malaysia dan penyata kewangan institusi kewangan bukan bank terpilih

Jadual 1.3

Perkembangan dalam Sektor Isi Rumah dan Pasaran Harta Tanah sejak Pelaksanaan Langkah Kehematan Makro

Kadar pertumbuhan hutang isi rumah terus sederhana dalam tempoh dua tahun yang lepas	• Pertumbuhan hutang isi rumah menjadi sederhana dalam tempoh dua tahun berturut-turut kepada 9.9% seperti yang disasarkan (2013: +11.5%; 2010: +15.1%) • Pembiayaan peribadi oleh IKBB berkembang dengan lebih perlahan kepada 5.3% (2013: +13.9%) • 60% daripada peminjaman menyumbang kepada kekayaan perumahan dan pengumpulan aset
Keupayaan isi rumah membayar balik hutang adalah mampan	• Nisbah pinjaman terjejas dan pinjaman tertunggak sistem perbankan kekal rendah dan stabil pada 1.2% dan 1.8% walaupun selepas kenaikan OPR pada Julai 2014 • Aset kewangan isi rumah kekal stabil pada lebih dua kali daripada hutang
Memperkukuh penilaian kemampuan untuk mendapatkan pinjaman dan amalan pembiayaan	• Sejak Julai 2013, kira-kira 80% daripada peminjam yang mendapat pembiayaan baharu mempunyai nisbah khidmat hutang (debt service ratio, DSR) bawah 60%, manakala separuh mempunyai DSR di bawah 40% bagi semua hutang • Bahagian daripada peminjaman oleh peminjam yang berpendapatan bulanan <RM3,000 menurun lagi kepada 26.7% (2013: 27.3%; 2012: 33%)
Pembelian spekulasi harta tanah yang didorong kredit, adalah lembap	• Pertumbuhan tahunan bilangan peminjam yang mempunyai tiga atau lebih pinjaman perumahan terkumpul terus menurun kepada 2.9% (2013: +5.3%), daripada paras tertinggi 15.8% pada tahun 2010, untuk mencakupi 3% daripada peminjam yang mempunyai pinjaman perumahan terkumpul
Pertumbuhan yang lebih perlahan dalam harga rumah purata	• Untuk tiga suku tahun berturut-turut, pertumbuhan tahunan dalam Indeks Harga Rumah Malaysia (IHRM) menjadi perlahan kepada 8.4% pada S2 2014

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

Pasaran harta kediaman

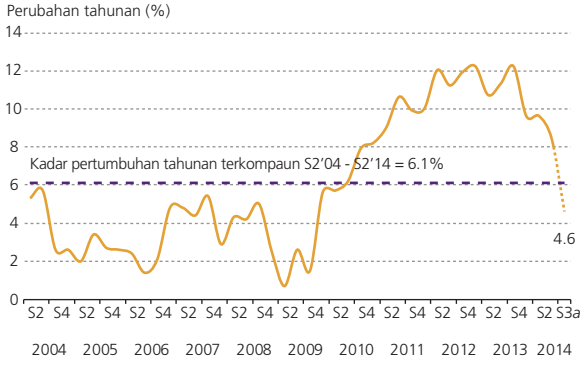
Kesan yang dikehendaki daripada siri langkah kehematan makro dan fiskal telah menjadi lebih nyata. Agregat harga rumah mencatat pertumbuhan lebih perlahan pada tiga suku tahun berturut-turut sejak suku keempat 2013 (Rajah 1.8). Data awalan suku ketiga 2014 menunjukkan trend kenaikan harga rumah terus sederhana. Trend ini boleh dilihat bagi semua jenis rumah dan pusat pekerjaan utama (Jadual 1.4).

Pelbagai langkah yang diambil untuk menangani isu pasaran harta tanah menjadikan pertumbuhan agregat harga rumah lebih sederhana

Dalam beberapa tahun yang lalu, aktiviti yang giat dalam pasaran sekunder menyebabkan harga harta kediaman meningkat pada kadar yang lebih tinggi. Pada masa yang sama, pelancaran harta tanah utama yang tertumpu pada pasaran mewah juga menyumbang kepada kenaikan harga harta tanah keseluruhan kerana harta tanah di kawasan berdekatan turut naik, dan harga jualan semula oleh pemilik harta tanah sedia ada juga meningkat. Pada tahun 2014, aktiviti dalam pasaran sekunder kelihatan lebih perlahan. Berdasarkan data daripada Pusat Maklumat Harta Tanah Negara (National Property Information Centre, NAPIC), jumlah pindah milik harta kediaman pasaran sekunder terus menurun sebanyak 3.3% (2013: -2.3%) pada sembilan bulan pertama 2014, berbanding tempoh yang sama tahun lalu. Berikutan itu, bahagian pindah milik pasaran

Rajah 1.8

Pasaran Harta Tanah, Kediaman: Pertumbuhan Indeks Harga Rumah Malaysia (IHRM) dan Purata Jangka Panjang



a Awalan

Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

Jadual 1.4

Pasaran Harta Tanah, Kediaman: Pertumbuhan Indeks Harga Rumah Malaysia Mengikut Negeri Terpilih dan Jenis Rumah

Perubahan tahunan (%)	S2 '13	S3 '13	S4 '13	S1 '14	S2 '14	S3 '14*a*
Malaysia	11.3	12.2	9.6	9.6	8.4	4.6
Kuala Lumpur	25.3	19.3	11.7	9.5	8.5	3.7
Selangor	8.1	5.9	10.1	10.9	8.3	5.4
Johor	24.1	25.7	15.0	14.7	10.5	3.4
Pulau Pinang	15.6	16.2	16.5	16.1	12.1	6.5
Rumah teres	9.6	9.9	9.6	10.1	9.5	5.1
Rumah berkembar	12.2	15.2	5.5	7.1	4.8	2.2
Rumah sesebuah	17.9	17.9	13.2	7.6	5.8	4.0
Rumah bertingkat tinggi	14.4	17.0	13.6	12.9	10.6	6.2

a Awalan

Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

sekunder lebih rendah, mencakupi 77.3% daripada jumlah pindah milik harta kediaman (2013: 82.8%). Sebaliknya, jumlah pindah milik dalam pasaran utama meningkat sebanyak 32% (2013: -33.7%) sejajar dengan penawaran rumah baharu yang lebih tinggi, termasuk rumah mampu milik di bawah pelbagai program Kerajaan untuk pembeli rumah kali pertama. Beberapa pemaju swasta juga mula memperkenalkan lebih banyak unit rumah mampu milik untuk memenuhi permintaan yang kukuh, sambil mengekalkan keuntungan dengan membina unit rumah bersaiz lebih kecil.

Pelaksanaan langkah pinjaman kepada nilai (loan-to-value, LTV), dan pengenaan cukai untung harta tanah (real property gains tax, RPGT) yang lebih tinggi oleh Kerajaan serta larangan terhadap skim penanggung faedah pemaju (developer interest bearing schemes, DIBS) juga telah berjaya membendung pembelian untuk tujuan spekulasi. Pembelian harta kediaman untuk tujuan spekulasi yang didorong kredit terus terkawal. Bilangan peminjam dengan sekurang-kurangnya tiga pinjaman perumahan terkumpul (digunakan sebagai proksi bagi pembelian untuk tujuan spekulasi) terus lebih sederhana pada tahun 2014, dengan peningkatan sebanyak 2.9% (2013: +5.3%; 2010: +15.8%). Peminjam sedemikian terus mencakupi 3% daripada jumlah peminjam kredit perumahan. Akibat daripada dinamik ini, nilai pindah milik purata dalam pasaran utama dan sekunder meningkat dengan lebih sederhana, sebanyak 15.1% (2013: +18.2%) pada sembilan bulan pertama 2014, berbanding tempoh yang sama tahun lalu.

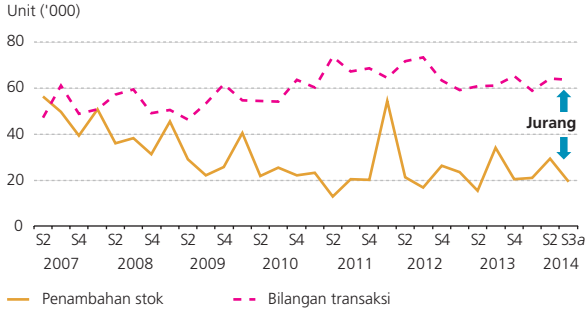
Meskipun kenaikan harga rumah lebih perlahan, tekanan struktur seperti ketidakpadanan permintaan-penawaran untuk rumah mampu milik masih berterusan. Permintaan (menggunakan purata unit yang dipindah milik sebagai proksi) terus melebihi penawaran rumah baharu (seperti diukur oleh pertambahan bekalan rumah) (Rajah 1.9). Faktor demografi, memandangkan penduduk dan tenaga kerja Malaysia yang secara relatif lebih muda, serta proses pembandaran yang meningkat, dijangka mengekalkan permintaan yang kukuh terhadap rumah mampu milik di pusat pekerjaan utama dalam jangka terdekat dan sederhana, melebihi apa yang boleh dipenuhi oleh bekalan baharu.

Pertambahan bekalan rumah mampu milik akan terus mengurangkan tekanan menaik terhadap harga rumah

Ketidakpadanan permintaan-penawaran dijangka bertambah baik apabila lebih banyak rumah sedemikian dibina oleh sektor swasta dan juga berikutan pelaksanaan inisiatif Kerajaan yang diselaraskan oleh Majlis Perumahan Negara (National Housing Council) yang ditubuhkan pada bulan Januari 2014. Ini termasuk rancangan pembinaan tambahan sebanyak 150,000 unit rumah mampu milik dan rumah kos rendah di pelbagai lokasi strategik di seluruh negara serta pelaksanaan skim sewa untuk beli

Rajah 1.9

Pasaran Harta Tanah, Kediaman: Transaksi dan Penambahan Stok Rumah



a Awalan

Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

(rent-to-own) bagi kumpulan berpendapatan rendah. Ketidakpadanan permintaan-penawaran yang semakin mengecil sewajarnya terus mengurangkan tekanan harga.

Dalam persekitaran harga rumah yang meningkat dan bertambahnya dedahan bank kepada pasaran perumahan, adalah penting bagi amalan penilaian oleh bank terus mantap dan memadai untuk menangani risiko penurunan harga, khususnya di lokasi yang telah mengalami kadar kenaikan harga rumah lebih tinggi. Berdasarkan penilaian penyeliaan yang dijalankan oleh Bank, piawaian penilaian harta tanah bank pada amnya kekal utuh. Lazimnya, bank menerima pakai parameter penentuan harga dalaman dan nisbah LTV yang berbeza mengikut lokasi dan profil peminjam, berdasarkan sumber maklumat penilaian harta tanah yang lebih luas. LTV didapati secara konsisten lebih rendah dalam kalangan bank bagi harta tanah di lokasi yang telah mengalami kenaikan harga yang lebih tinggi. Amalan yang memerlukan penilaian berkala oleh penilai profesional berkelayakan untuk menyokong jumlah pinjaman yang diluluskan dan penilaian jumlah terjejas, juga merupakan amalan yang sedia diterima pakai di seluruh industri.

Risiko yang berkaitan dengan penilaian tidak berhemat ialah risiko peminjam yang mengambil kesempatan daripada kenaikan harga rumah dan kos peminjaman yang rendah untuk meminjam lebih daripada kemampuan mereka, dengan bersandarkan nilai harta tanah yang tinggi. Ini juga boleh disebabkan oleh peminjam sedia ada yang membiayai semula pinjaman perumahan untuk meminjam lebih banyak berdasarkan nilai semasa harta tanah yang lebih tinggi (juga dikenali sebagai amalan `pengeluaran ekuiti´). Penilaian kemampuan meminjam yang lebih berhemat oleh bank telah banyak mengurangkan risiko ini. Pemantauan penyeliaan oleh Bank juga mendapati tiada bukti yang menunjukkan amalan pengeluaran ekuiti yang berleluasa. Namun begitu, Bank menghendaki institusi perbankan yang membiayai semula pinjaman perumahan yang sedia ada pada jumlah yang lebih tinggi daripada jumlah pinjaman terkumpul asal, untuk menjalankan penilaian kemampuan membayar berdasarkan piawaian yang ditetapkan bagi pembiayaan peribadi, untuk jumlah pinjaman tambahan tersebut.

Secara amnya, risiko daripada kemerosotan harga harta tanah kepada sektor perbankan dinilai sebagai terkawal. Hampir setengah (48%) daripada pinjaman perumahan terkumpul mempunyai LTV semasa yang kurang daripada 70%. Tahap ini pada amnya stabil sejak beberapa tahun yang lalu. Ia menyediakan penampan yang selesa untuk bank menghadapi kemerosotan nilai harta tanah sekiranya berlaku kemungkiran. Sebahagian besar (kira-kira 84%) daripada peminjam kredit perumahan merupakan pemilik dan juga penghuni, atau pelabur jangka panjang, dengan insentif yang kukuh untuk meneruskan pembayaran balik pinjaman jika berlaku tekanan kewangan. Oleh itu, perubahan harga rumah mendatangkan kesan yang kecil ke atas tingkah laku pembayaran balik. Penilaian ini disokong oleh tahap pinjaman perumahan terjejas dan delinkuen yang rendah dan semakin menurun.

Lebihan penampan modal bank ialah lebih lima kali anggaran kerugian akibat penguncupan harga rumah sebanyak 40% dan kadar mungkir tertekan

Berdasarkan analisis kepekaan (sensitivity) faktor tunggal terhadap portfolio pinjaman perumahan bank yang mempunyai tekanan kebarangkalian mungkir (probability of default, PD) sehingga 13% dan kejatuhan harga rumah yang teruk sebanyak 40%, lebihan penampan modal bank ialah lebih lima kali anggaran kerugian. Di bawah ujian tekanan makro atas-ke-bawah (top-down) dalam tempoh empat tahun, lebihan penampan modal bank terus lebih daripada mencukupi (sebanyak lapan kali)

untuk menyerap anggaran kemungkinan kerugian sebanyak RM11.6 bilion setiap tahun. Kerugian di bawah senario ini merangkumi kerugian daripada dedahan bank kepada sektor harta tanah pada umumnya, temasuk harta bukan kediaman dan dedahan kepada sektor pembinaan.

Pasaran harta bukan kediaman

Dedahan institusi kewangan terhadap pasaran harta bukan kediaman merangkumi terutamanya pembiayaan akhir oleh bank untuk pembelian kedai, tanah, bangunan industri dan ruang pejabat. Pertumbuhan pembiayaan bank untuk tujuan sedemikian menjadi lebih sederhana kepada 14.9% (2013: +17.8%) pada tahun 2014. Pertumbuhan yang lebih perlahan adalah lebih ketara dalam pembiayaan tanah dan ruang pejabat, manakala permintaan terhadap harta tanah industri dan kedai nampaknya terus kukuh (Rajah 1.10). Kadar pertumbuhan pembiayaan untuk kompleks membeli-belah juga telah meningkat.

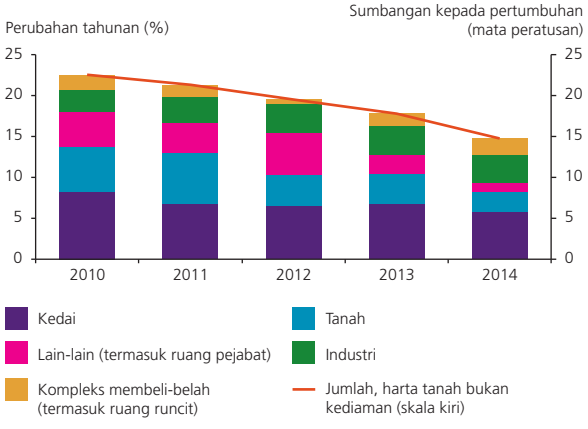
Pertumbuhan yang mampan dalam pembiayaan rumah kedai, sebahagiannya mencerminkan perkembangan dalam pasaran harta kediaman, memandangkan kedai dianggap oleh pelabur harta tanah sebagai pelaburan alternatif kepada harta kediaman. Bilangan peminjam yang meminjam untuk pembelian harta kediaman dan harta bukan kediaman berkembang sebanyak 10.8% (2013: +12.9%). Kegiatan spekulasi dalam segmen ini terus lembap, dan tidak terdapat banyak bukti yang menunjukkan peminjam membeli pelbagai unit kedai. Namun, permintaan secara relatif adalah kukuh memandangkan paras kadar sewa yang mampan terus menyokong kenaikan harga. Pada sembilan bulan pertama 2014, kenaikan dalam nilai pindah milik purata bagi kedai mengukuh kepada 9.4% (2013: +7.3%), walaupun jauh di bawah paras tertinggi 17.7% yang dicatat pada tahun 2011 (Rajah 1.11). Seperti dinyatakan dalam Laporan sebelum ini, pelaburan dalam kedai dan harta bukan kediaman yang lain melibatkan kategori risiko yang lebih meluas. Pelabur seharusnya sedar akan risiko ini dan menyesuaikan jangkaan pulangan pelaburan mereka dengan sewajarnya.

Harga tanah purata di pusat pekerjaan utama mengekalkan trend menaiknya sejak tahun 2009, dengan kadar pertumbuhan tahunan terkumpul sebanyak 25.2% bagi tempoh sehingga suku ketiga 2014. Ini disebabkan oleh kekurangan tanah pembangunan dan penukaran tanah pertanian kepada kegunaan komersial. Sebahagian besar pindah milik tanah merupakan pembelian oleh pemaju harta tanah untuk menambah bekalan tanah dan mendapatkan dedahan kepada kawasan pertumbuhan tinggi di dalam dan di sekeliling pusat bandar utama.

Dalam segmen ruang pejabat, kadar sewa keseluruhan kekal kukuh dan meningkat kira-kira 27% sejak tahun 2007 hasil daripada permintaan yang mampan (Rajah 1.12). Kadar kekosongan keseluruhan ruang pejabat bertambah baik buat tahun kedua berturut-turut, kepada 16.1%

Rajah 1.10

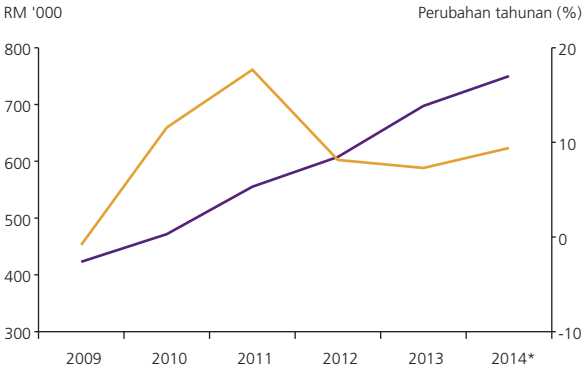
Pasaran Harta Tanah, Bukan Kediaman: Pertumbuhan Pinjaman dan Sumbangan kepada Pertumbuhan Mengikut Segmen



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.11

Pasaran Harta Tanah, Bukan Kediaman, Kedai: Nilai Transaksi Purata



* Sembilan bulan pertama

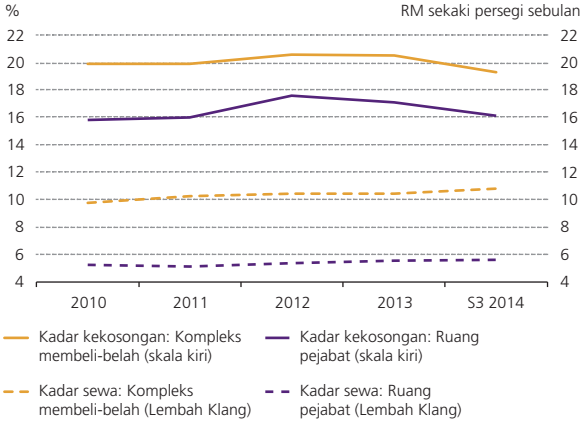
Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

(2013: 17.1%; 2012: 17.6%), lantas menukar arah trend kenaikan kadar kekosongan yang dialami sejak tahun 2009. Kadar kekosongan di Lembah Klang ialah 19% dan mengikuti trend bertambah baik yang sama. Tekanan penawaran dijangka terus berkurang berikutan beberapa penawaran yang dirancang beransur-ansur pada masa akan datang. Ini akan menyumbang kepada penurunan seterusnya dalam kadar kekosongan dalam jangka sederhana. Kadar sewa bagi bangunan pejabat yang lebih lama terus tertekan disebabkan penyewa yang lebih gemar kepada bangunan lebih baharu dengan ciri-ciri hijau mesra alam serta lengkap dengan kemudahan dan rangkaian pengangkutan yang lebih baik. Proses mengubah pulih dan menaik taraf yang berterusan terhadap kebanyakan bangunan lama ini dijangka merangsang kadar penyewaan dan kadar sewa pada masa akan datang, manakala bekalan baharu perlu dikawal secara berterusan.

Keadaan dalam segmen kompleks membeli-belah perlu diberi pemantauan yang berterusan. Kadar sewa menunjukkan trend menaik dalam beberapa tahun yang lalu. Ini mencerminkan permintaan penyewa terhadap ruang runcit di kawasan utama yang terus kukuh, disokong oleh penembusan peruncit antarabangsa yang semakin meningkat. Kebelakangan ini, penawaran kompleks komersial yang baharu meningkat sedikit, sebahagiannya hasil daripada permintaan yang dijangka ini. Keadaan ini mungkin menimbulkan risiko pada masa hadapan jika permintaan sebenar tidak seperti yang dijangkakan. Kadar kekosongan keseluruhan

Rajah 1.12

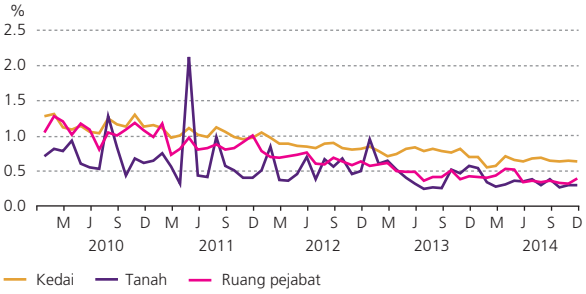
Pasaran Harta Tanah, Bukan Kediaman, Ruang Pejabat dan Kompleks Membeli-belah: Kadar Kekosongan dan Kadar Sewa



Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara, Knight Frank dan Jones Lang Wootton

Rajah 1.13

Pasaran Harta Tanah, Bukan Kediaman: Nisbah Pinjaman Tertunggak



Sumber: Bank Negara Malaysia

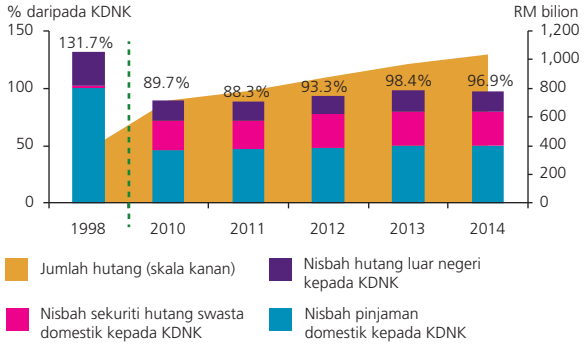
bagi kompleks membeli-belah bertambah baik sedikit kepada 19.3% (daripada 20% antara tahun 2010 hingga 2013), disokong oleh pertumbuhan sektor runcit yang menggalakkan. Kadar delinkuensi bagi pembiayaan akhir yang disediakan oleh bank untuk pembelian harta bukan kediaman kekal rendah dan stabil (Rajah 1.13).

MENGURUS DEDAHAN RISIKO KREDIT TERHADAP PERNIAGAAN

Jumlah peminjaman dalam dan luar negeri terkumpul (termasuk pinjaman terkumpul, sekuriti hutang dan sukuk) oleh entiti perniagaan bukan kewangan di Malaysia (termasuk GLC, dan tidak termasuk institusi kewangan dan Kerajaan) berkembang lebih sederhana sebanyak 6.8% (2013: +10.4%). Pada akhir tahun 2014, jumlah hutang sektor perniagaan adalah sebanyak RM1,037 bilion dan bahagiannya kepada KDNK lebih rendah (Rajah 1.14). Penyederhanaan dalam pertumbuhan keseluruhan hutang perniagaan, sebahagian besarnya disebabkan oleh pertumbuhan peminjaman luar negeri yang sangat kecil sebanyak 0.05%, berbanding 22.6% pada tahun 2013. Ini berbeza dengan kenaikan dalam pertumbuhan peminjaman dalam negeri sebanyak 8.5% (2013: +7.8%) (Rajah 1.15). Pinjaman perniagaan daripada bank dan institusi kewangan pembangunan (IKP) yang dikawal selia oleh Bank mencatat pertumbuhan lebih tinggi sebanyak 9% (2013: +7.9%), dengan pertumbuhan pembiayaan kepada perusahaan kecil dan sederhana (PKS) kekal mantap pada 13.3% (2013: +12.7%). Perniagaan juga terus memperoleh pembiayaan melalui terbitan baharu sekuriti hutang swasta (private debt securities, PDS) dan sukuk dalam pasaran modal dalam negeri, dengan diterajui

Rajah 1.14

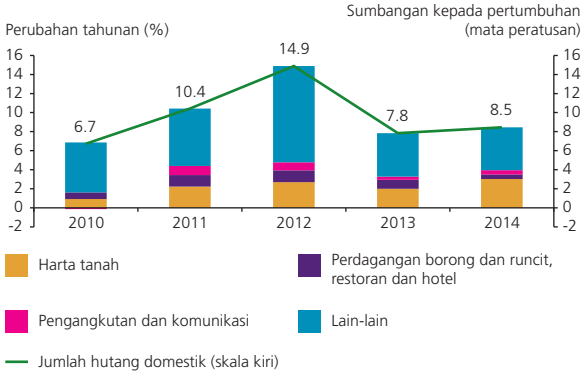
Sektor Perniagaan: Nisbah Hutang kepada KDNK



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.15

Sektor Perniagaan: Pertumbuhan Hutang Domestik dan Sumbangan kepada Pertumbuhan Mengikut Industri



Sumber: Bank Negara Malaysia

sektor tenaga dan sektor berkaitan harta tanah berikutan pertumbuhan yang berterusan dalam sektor-sektor ini.

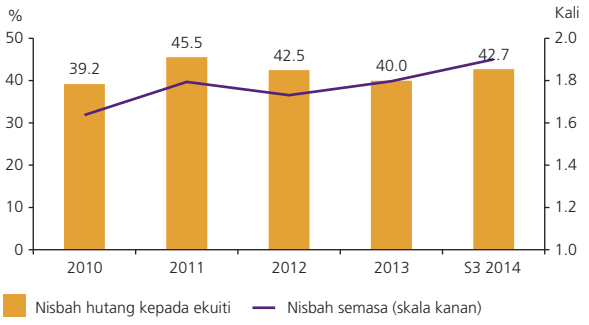
Keupayaan membayar balik hutang perniagaan adalah mampan dalam keadaan pergerakan kadar pertukaran dan harga yang lebih ketara

Pada amnya, kedudukan kewangan korporat yang kukuh membolehkan perniagaan membuat pelarasan tanpa banyak kesukaran walaupun terhadap pergerakan lebih ketara dalam kadar pertukaran dan harga komoditi yang dialami pada tahun 2014. Leveraj keseluruhan sektor perniagaan Malaysia (berdasarkan data kewangan 160 syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia, mencakupi sektor ekonomi utama dan kira-kira 80% daripada permodalan pasaran), walaupun tinggi sedikit, kekal selesa dalam tahap kehematan (Rajah 1.16). Seperti dihuraikan dalam rencana `Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik´, terdapat bukti yang terhad mengenai peningkatan pengambilan risiko oleh perniagaan Malaysia, dengan perniagaan secara umumnya memilih untuk menjimatkan dana dalaman bagi keperluan operasi mereka, dan faktor luaran (termasuk kadar faedah global dan kadar pertukaran) hanya memberikan kesan yang kecil terhadap pengambilan risiko perniagaan. Selaras dengan ini, kebanyakan daripada peningkatan dalam peminjaman perniagaan adalah berkaitan dengan pemerolehan dana yang dirancang dahulu dan untuk keperluan modal kerja.

Pada amnya, perniagaan kekal menguntungkan, dengan margin operasi median dan pulangan atas pemegangan aset median secara umumnya stabil pada sembilan bulan pertama 2014, masing-masing pada 12% (2013: 12.9%) dan 4.9% (2013: 4.8%) (Rajah 1.17). Kejatuhan harga minyak yang mendadak pada suku keempat 2014 mungkin mengubah hasil keseluruhan bagi perniagaan dalam sektor industri minyak dan gas (oil and gas, O&G) dan ringgit yang lemah mungkin memberi kesan kepada beberapa perniagaan berorientasikan dalam negeri yang mempunyai kandungan import yang tinggi. Sebarang kesan terhadap sektor O&G, bagaimanapun, dapat ditampan dengan selesa oleh median nisbah perlindungan faedah (interest coverage ratio, ICR) yang agak tinggi pada 4.3 kali. Secara amnya, median ICR bagi

Rajah 1.16

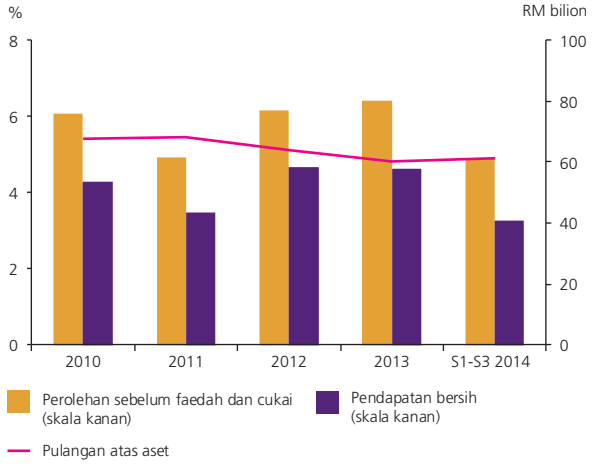
Sektor Perniagaan: Leveraj dan Penunjuk Mudah Tunai



Sumber: Bloomberg dan pengiraan dalaman

Rajah 1.17

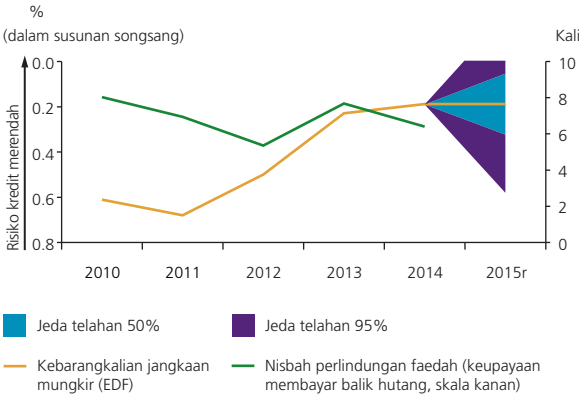
Sektor Perniagaan: Penunjuk Keberuntungan



Sumber: Bloomberg dan pengiraan dalaman

Rajah 1.18

Sektor Perniagaan: Keupayaan Membayar Balik Hutang dan Prospek Risiko Kredit



r Ramalan

Sumber: Moody's KMV CreditEdge™, Bloomberg dan pengiraan dalaman

semua perniagaan terus kukuh pada 6.4 kali (2013: 7.7 kali) pada sembilan bulan pertama 2014 (Rajah 1.18). Ini diperkukuh oleh kedudukan mudah tunai keseluruhan perniagaan yang teguh, dengan median nisbah semasa (aset semasa berbanding dengan liabiliti semasa) dan median nisbah tunai kepada hutang jangka pendek, masing-masing pada 1.9 kali (2013: 1.8 kali) dan 1.3 kali (2013: 1.4 kali). Nisbah pembayaran balik pinjaman kepada pengeluaran pinjaman bank juga kekal tinggi pada 95.9% (2013: 94.2%). Secara keseluruhan, perniagaan di Malaysia adalah dalam keadaan yang baik berbanding dengan ekonomi lain di rantau ini, dari segi taburan hutang yang ditanggung entiti perniagaan yang mempunyai penunjuk leveraj dan keupayaan membayar balik hutang yang kukuh (Jadual 1.5) (maklumat lanjut terdapat dalam rencana `Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik´). Daya tahan entiti perniagaan juga bertambah baik disebabkan pertumbuhan yang amat kecil dalam peminjaman luar negeri terkumpul, kepada RM186.2 bilion. Ini sebahagiannya disebabkan oleh bon perniagaan yang matang dalam sektor pengangkutan dan O&G. Bahagian peminjaman luar negeri daripada jumlah hutang perniagaan turut menurun kepada 18% (2013: 19.2%) pada akhir tahun 2014. Sebahagian besar peminjaman terdiri daripada pembiayaan oleh syarikat dalam industri yang lebih berintensif modal, iaitu sektor perkilangan, O&G dan utiliti. Kebanyakan daripada peminjaman berkaitan dengan pendanaan dalam kumpulan yang diperoleh syarikat tempatan daripada syarikat induk di luar negeri, serta terbitan bon dan nota oleh syarikat pemastautin untuk operasi mereka di luar negara. Oleh yang demikian, kebanyakan daripada peminjaman ini disokong oleh hasil jualan dalam mata wang asing (FCY) yang bertindak sebagai pelindung nilai semula jadi bagi pergerakan kadar pertukaran. Entiti perniagaan di Malaysia juga melindung nilai risiko pertukaran

Jadual 1.5

Sektor Perniagaan: Pengagihan Hutang Mengikut Penunjuk Kewangan

Sebagai % daripada hutang perniagaan	Malaysia	Purata untuk perbandingan serantau
Nisbah hutang kepada ekuiti <1 kali	83.1	46.2
Pulangan atas aset >5%	42.5	44.5
ICR >5 kali	56.5	34.1

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

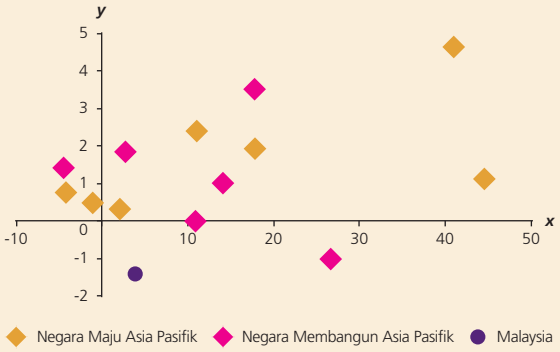
Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik

Struktur modal dan keadaan kewangan syarikat korporat memberi kesan penting terhadap makroekonomi dan kestabilan kewangan. Salah satu cara untuk sesebuah syarikat memaksimumkan nilainya adalah dengan mengoptimumkan kombinasi pegangan hutang dan ekuiti (profil leveraj) bagi membiayai aset yang menjana aliran tunai untuk syarikat[1]. Pelbagai faktor mempengaruhi keputusan yang dibuat terhadap leveraj syarikat, termasuklah akses, kos, dan kepelbagaian sumber pendanaan. Keputusan itu seterusnya boleh memberikan kesan positif terhadap daya saing dan potensi pertumbuhan syarikat, yang akan mendorong inovasi dan pelaburan yang produktif dalam sesuatu ekonomi. Walau bagaimanapun, leveraj syarikat yang meningkat secara mendadak dan ketara juga boleh menambah risiko kestabilan kewangan, terutamanya jika peningkatan itu diiringi oleh kadar faedah rendah yang berpanjangan, premium risiko yang menyusut, serta peningkatan komponen peminjaman mata wang asing. Beban hutang yang lebih tinggi akibat daripada perubahan kos peminjaman dan kebolehubahan kadar pertukaran juga boleh meningkatkan kecenderungan syarikat yang lebih lemah untuk mungkir, mengakibatkan kerugian kredit dan tekanan pendanaan kepada pengantara kewangan. Penguncupan aliran kredit yang lebih meluas kepada sektor ekonomi utama seterusnya boleh mempercepatkan kelembapan ekonomi yang teruk.

Penilaian yang dijalankan oleh BIS dan IMF baru-baru ini memperlihatkan kewujudan risiko akibat paras hutang yang tinggi dan sedang meningkat dalam beberapa ekonomi yang sedang pesat membangun. Paras hutang korporat di kebanyakan ekonomi Asia Pasifik telah meningkat berbanding purata tahun 2003-2007, dengan terbitan bon korporat melebihi paras yang dicatat sebelum Krisis Kewangan Global (Global Financial Crisis, GFC), susulan kos peminjaman yang menjunam ke paras terendah dalam beberapa tahun selaras dengan kadar faedah global dan tempatan (Rajah 1). Hal ini mungkin merumitkan pelarasan oleh syarikat dalam persekitaran pertumbuhan ekonomi yang lebih perlahan dan keadaan pendanaan yang lebih ketat. Pelarasan mungkin menjadi lebih rumit dalam ekonomi di mana pasarannya bertanggapan bahawa tindak balas dasar tidak mencukupi untuk menangani kelemahan makroekonomi dan kewangan, dan di mana syarikat lebih bergantung kepada pembiayaan luar negeri, khususnya daripada aliran modal asing.

Rajah 1

Nisbah Kredit Korporat Bukan Kewangan kepada KDNK dan Nisbah Terbitan Hutang kepada KDNK



Nota: ***x***: Perubahan mata peratusan kredit korporat kepada KDNK (purata tahun 2003-07 berbanding 2013)
y: Perubahan mata peratusan terbitan sekuriti hutang korporat kepada KDNK (tahun 2007 berbanding 2013)

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

[1] Anggaran panel dalam rencana ini menggunakan nisbah hutang kepada aset sebagai ukuran utama beban leveraj syarikat berbanding jumlah nilai (buku) aset. Rajan dan Zingales (1995) mencadangkan bahawa takrifan leveraj ini adalah yang lebih sesuai kerana ia dilihat sebagai proksi nilai baki kepada pemegang saham jika berlaku pembubaran. Ukuran lain seperti hutang kepada ekuiti dan hutang kepada jualan digunakan sebagai ujian kemantapan.

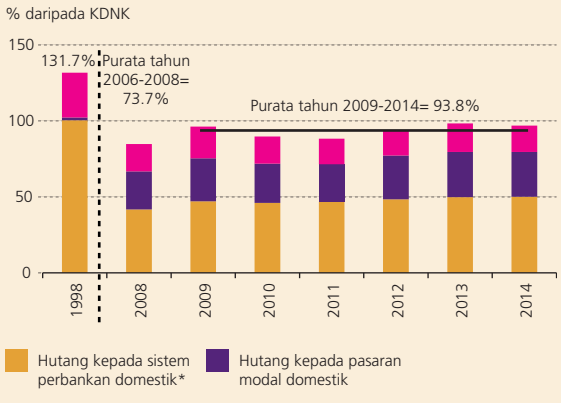
Berlatarkan persekitaran ini, rencana ini meneliti: (i) penentu leveraj sektor korporat Malaysia dari aspek pembiayaan dalam dan luar negeri, dengan membandingkan keadaan sebelum dan selepas GFC; dan (ii) potensi keterjejasan syarikat terhadap kejutan apabila paras mudah tunai global berkurang dan keadaan pendanaan mengetat. Pandangan tambahan juga diberikan tentang dinamik khusus sektor dan institusi yang membantu menerangkan profil leveraj sektor korporat Malaysia. Hasil daripada ujian tekanan yang dijalankan oleh Bank ke atas sampel syarikat besar dan kesan penularannya terhadap sistem kewangan turut dibentangkan di akhir rencana ini.

Penentu Leveraj Korporat

Di Malaysia, kenaikan paras hutang sektor korporat bukan kewangan[2] agak sederhana, dan secara amnya meningkat selaras dengan pengembangan ekonomi dalam negeri (lihat Bab 1– Rajah 1.28). Tahap leveraj korporat secara relatifnya kekal stabil dalam paras purata yang dicatatkan sebelum dan selepas GFC, dan di bawah paras yang direkodkan sebelum Krisis Kewangan Asia (Asian Financial Crisis, AFC) (Rajah 2). Pendanaan syarikat Malaysia sebahagian besarnya (82%) diperoleh daripada bank-bank domestik dan pasaran modal dalam negeri, dan berdenominasi ringgit. Ekoran daripada pembangunan pesat pasaran bon dan sukuk korporat domestik sejak AFC[3], pembiayaan syarikat juga telah diagihkan dengan lebih seimbang antara bank dan pasaran modal domestik (Rajah 3). Dengan manfaat daripada kos pembiayaan yang lebih cekap dan keupayaan mengakses pendanaan bertempoh lebih panjang ekoran asas pelabur yang meluas, pasaran modal yang cair, serta rangka kerja pengawalan yang kondusif, syarikat domestik semakin banyak menggunakan pasaran bon dan sukuk korporat Malaysia untuk memenuhi keperluan pembiayaan mereka. Khususnya, pasaran sukuk telah mengalami peningkatan yang kukuh bagi terbitan bukan kerajaan sejak tahun 2000, selaras dengan peningkatan sumbangan pelaburan sektor swasta kepada KDNK. Hal ini telah mengurangkan tumpuan kepada pembiayaan bank dan pembiayaan luar seperti yang diperhatikan sebelum AFC.

Rajah 2

Nisbah Hutang Korporat kepada KDNK

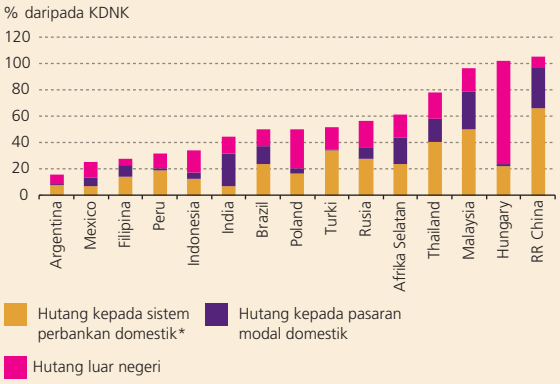


Nota: * Bagi Malaysia, ini termasuk hutang kepada bank asing yang diperbadankan di Malaysia

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3

Perbandingan Hutang Korporat dan Sumber Pembiayaan antara Negara



Nota: * Bagi Malaysia, ini termasuk hutang kepada bank asing yang diperbadankan di Malaysia
Data sehingga akhir 2014 digunakan untuk Malaysia, manakala data bagi negara sampel lain adalah berdasarkan IMF Global Financial Stability Report April 2014

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

[2] Termasuk syarikat berkaitan kerajaan.

[3] Pengalaman lalu Malaysia dalam menyelesaikan kerapuhan sektor korporat dan gelung maklum balas yang buruk kepada sektor perbankan dan sektor benar sewaktu AFC mendorong usaha pelbagai penjuru untuk membangunkan pasaran modal dalam negeri dan mengurangkan kebergantungan pada pendanaan daripada bank dan aliran masuk modal asing yang tidak menentu. Antara usaha ini termasuklah penubuhan Jawatankuasa Pasaran Bon Nasional pada tahun 1999 dan inisiatif untuk membangunkan keluk hasil penanda aras yang berkesan, meluaskan asas penerbit dan pelabur, serta mendalamkan mudah tunai pasaran sekunder.

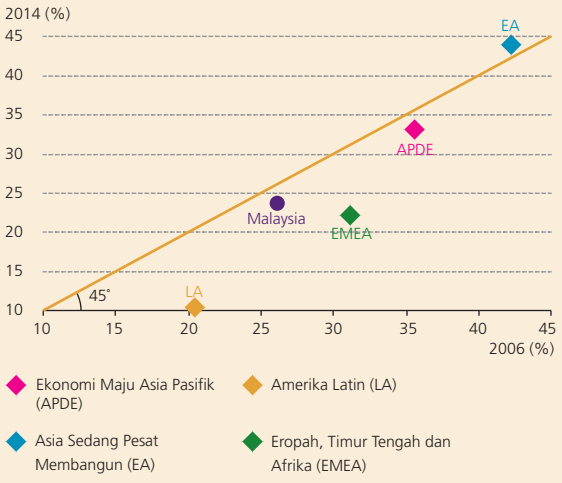
Anggaran data panel yang menggunakan data di peringkat syarikat (digabungkan di tahap kumpulan)[4] yang meliputi 130 buah syarikat (mewakili lebih separuh daripada permodalan pasaran bagi pasaran ekuiti dalam negeri, tidak termasuk institusi kewangan) antara tahun 2004-2013 telah digunakan untuk mendapatkan penentu utama leveraj korporat di Malaysia. Tiga kelompok faktor penjelas berpotensi bagi pengumpulan hutang (ciri-ciri khusus sesebuah syarikat, faktor makroekonomi dalam negeri, dan faktor luaran)[5] dianalisis dengan nisbah hutang kepada aset syarikat menggunakan model regresi panel dinamik[6]. Kumpulan data panel dibahagikan lagi kepada dua tempoh subsampel, untuk menunjukkan kedinamikan faktor yang mempengaruhi keberhutangan syarikat sebelum dan selepas GFC. Anggaran akhir menunjukkan peningkatan leveraj korporat di Malaysia bagi keseluruhan tempoh sampel didorong terutamanya oleh faktor yang berkaitan syarikat dan makroekonomi dalam negeri, dengan hanya pengaruh yang amat kecil daripada kadar faedah dan kesanggupan mengambil risiko peringkat global, serta keadaan kredit dan mudah tunai pasaran antarabangsa[7] (Jadual 1).

Penguraian Leveraj Korporat di Malaysia

Terbitan hutang jangka sederhana di Malaysia yang stabil, khususnya antara tahun 2012 dan 2013, telah memanjangkan purata matang hutang korporat dalam negeri terkumpul kepada 5.6 tahun pada tahun 2014 daripada 3 tahun pada tahun 2006 (Rajah 4). Komposisi pendanaan jangka sederhana

Rajah 4

Hutang Jangka Pendek kepada Jumlah Hutang[8]



Sumber: Bloomberg dan anggaran dalaman

[4] Data berdasarkan penyata kewangan disatukan bagi syarikat induk dan subsidiari dalam dan luar negeri, termasuk perakaunan ekuiti bagi kepentingan dalam entiti sekutu.

[5] Faktor regresi termasuk baki tunai, jumlah aset, nisbah semasa, hutang jangka pendek, pertumbuhan syarikat, keketaraan (tangibility) dan keberuntungan, syarat perdagangan, inflasi, pelaburan portfolio, spread dan stok terkumpul sekuriti hutang swasta (PDS), pinjaman kepada perniagaan dalam negeri, nisbah kredit kepada KDNK, saiz sektor perbankan, pertumbuhan KDNK, penawaran wang (M2), pembentukan modal tetap kasar, pinjaman bank merentas sempadan, kadar pinjaman purata, bon global terkumpul, kadar semerta (spot rate) RM-USD, harga minyak mentah Brent, Indeks *Merrill Option Volatility Estimate* (MOVE), Indeks *Chicago Board Options Exchange Volatility* (VIX) dan keadaan mudah tunai global.

[6] Bagi menunjukkan pelarasan yang dinamik dalam leveraj, model panel dinamik yang menggunakan penganggar *Arellano Bond Generalised Method of Moments* (GMM) satu langkah telah digunakan. Meskipun penganggar GMM dua langkah didapati lebih cekap, namun ralat piawai cenderung ke arah menurun dan memberikan anggaran yang lebih rendah bagi nilai sebenar anggaran sisihan piawai (lihat Arellano dan Bond, 1991 dan Soto, 2009).

[7] Anggaran pekali untuk pemboleh ubah faktor luaran, sebelum dan selepas GFC, kebanyakannya adalah tidak signifikan dari segi statistik atau mempunyai pekali hampir sifar.

[8] Sampel negara tidak bertujuan menjadi lengkap, dan dikumpul seperti berikut: (1) APDE – Australia, Jepun, Hong Kong SAR dan Korea Selatan, (2) EA – RR China, India, Thailand, Indonesia dan Filipina, (3) EMEA – Rusia, Poland, Turki dan Afrika Selatan, dan (4) LA - Argentina, Brazil, Chile, Colombia dan Mexico.

Jadual 1

Penentu Utama Leveraj Korporat di Malaysia

	Penentu	Hubungan	Tingkah laku khusus sektor atau syarikat yang diperhatikan
Ciri Khusus Syarikat	Nisbah hutang kepada aset (sehingga 2 sela suku tahun)	Positif, signifikan pada tahap 1% dan 10%	• Syarikat menyelaraskan leveraj terhadap kejutan luaran secara berperingkat, mencerminkan kedinamikan syarikat Malaysia membuat keputusan berkaitan struktur modal.
	Keberuntungan	Negatif, signifikan pada 1%	• Syarikat yang menjana keuntungan dengan perolehan tertahan yang mencukupi dapat mengurangkan kebergantungan pada pembiayaan hutang dan penggunaan dana dalaman yang lebih berkesan dari segi kos.
	Baki tunai	Negatif, signifikan pada 10%	• Selaras dengan teori susunan pilihan (pecking order theory), syarikat Malaysia lebih cenderung kepada penggunaan dana dalaman daripada menambah hutang dan ekuiti untuk mengekalkan fleksibiliti pembiayaan, meminimumkan aliran maklumat ke pasaran modal dan pesaing, dan mengelakkan pelupusan pemilikan[9].
	Saiz syarikat (sehingga 4 sela suku tahun)	Positif, signifikan pada tahap 1% hingga 10%	• Syarikat yang lebih besar dengan aliran tunai yang lebih pelbagai dan konsisten serta mempunyai akses kepada kelompok cagaran yang lebih besar berkemungkinan besar akan meningkatkan penggunaan hutang. Hal ini disokong oleh akses yang lebih baik kepada pasaran modal atau pembiayaan bank pada kos peminjaman yang lebih rendah disebabkan kebolehpercayaan kredit yang lebih baik.
	Hutang jangka pendek	Positif, signifikan pada 1%	• Kebanyakan syarikat cenderung mengambil hutang berjangka lebih pendek kerana cara ini adalah kaedah yang paling murah untuk membuat pelarasan sementara kepada paras hutang yang optimum. • Walau bagaimanapun, pekali hampir sifar mencadangkan pengaruh hutang jangka pendek terhadap leveraj korporat Malaysia adalah terhad. Hal ini menunjukkan syarikat Malaysia lazimnya tidak menyelaraskan tahap leveraj sasaran mereka menggunakan hutang jangka pendek.
Faktor Domestik	Kadar pinjaman purata (ALR) untuk pinjaman perniagaan baharu	Negatif, signifikan pada 5%	• Kadar pinjaman yang lebih rendah biasanya mendorong kesanggupan mengambil risiko dan pengumpulan hutang yang lebih tinggi kerana kos peminjaman secara amnya berkurang. • Walau bagaimanapun, ALR pinjaman perniagaan baharu selepas GFC secara purata hanya 0.6 mata peratusan lebih rendah berbanding paras sebelum tahun 2008, lantas memberikan insentif marginal kepada syarikat Malaysia untuk meningkatkan leveraj.
	Pertumbuhan KDNK benar	Negatif, signifikan pada 10%	• Kesanggupan dan keupayaan syarikat untuk menerbitkan hutang tambahan bagi membiayai pelaburan terancang seharusnya meningkat seiring dengan pengembangan ekonomi. • Walau bagaimanapun, di Malaysia, hubungan sebaliknya adalah lebih dominan. Peningkatan permintaan dalam negeri menambah perolehan tertahan syarikat sampel (sebahagian besarnya berorientasikan dalam negeri) yang disalurkan kepada perolehan aset atau pelaburan terancang, seterusnya mengurangkan keperluan pembiayaan hutang. Syarikat juga mungkin menangguhkan pelaburan atau pembelian peralatan modal untuk menyimpan baki wang tunai ketika ekonomi menguncup.
	Perubahan dalam nisbah M2 kepada KDNK	Negatif, signifikan pada 5%	• Asas monetari yang lebih besar menunjukkan ketersediaan dana untuk pembiayaan yang lebih besar. Walau bagaimanapun, pertumbuhan M2 berkait secara negatif dengan leveraj korporat Malaysia pada kuantum yang sangat kecil. Hal ini mungkin kerana M2 merangkum paras mudah tunai rasmi, berbanding dengan mudah tunai sektor swasta[10].
	Pertumbuhan sektor perbankan	Positif, signifikan pada 5%	• Pertambahan bilangan dan saiz bank yang bermodal kukuh sebelum dan selepas GFC menyediakan akses dana yang berterusan untuk membiayai aktiviti pelaburan atau modal kerja syarikat Malaysia[11].

[9] Mat Nor dan Sulong (2007) dan Abdul Rahman dan Ali (2006) telah menunjukkan bahawa syarikat diurus pemilik adalah lumrah di kalangan syarikat Malaysia. Ow-Yong dan Guan (2000) mencadangkan bahawa syarikat tersenarai di Malaysia berkembang daripada syarikat secara tradisinya milik keluarga dan sebahagiannya masih terus diurus seperti itu.

[10] Agregat monetari tradisional pada peringkat nasional tidak berupaya menunjukkan kesan daripada kesemua instrumen penjana mudah tunai ataupun kesan penuh daripada aktiviti pengantara kewangan merentas sempadan yang besar. Lihat Chen dll. (2012), hlm. 5, dan Adrian dan Song Shin (2009).

[11] Pertumbuhan sekuriti hutang swasta (PDS) terkumpul tidak mempunyai kuasa penjelas terhadap leveraj korporat Malaysia. Kecenderungan syarikat Malaysia untuk meningkatkan leveraj berkurangan apabila stok PDS dan sukuk terkumpul meningkat. Dengan kelompok pelabur asing dan dalam negeri yang terhad, serta kecairan dagangan PDS yang secara relatifnya lebih rendah, dominasi terbitan swasta oleh konglomerat besar di Malaysia sepanjang dekad yang lalu telah menyebabkan syarikat bersaiz sederhana dan kecil tidak dapat memasuki pasaran modal untuk memperoleh dana meskipun kos peminjaman berkurang dan akses pasaran bertambah baik.

Faktor Luaran	Perubahan kadar semerta (spot rate) MYR-USD	Tidak signifikan	• Syarikat yang mendapat manfaat daripada mata wang dalam negeri yang lebih kukuh boleh meningkatkan hutang luar negeri sebelum penambahan nilai dijangka berlaku. Ringgit yang semakin kukuh berbanding dengan mata wang utama selepas GFC seharusnya mendorong pengumpulan hutang luar negeri yang lebih tinggi. • Walau bagaimanapun, di Malaysia, faktor makroekonomi dalam negeri dan keupayaan khusus syarikat (iaitu pertumbuhan aset, baki tunai) lebih daripada mengimbangi kesan tersebut, memandangkan syarikat sampel kebanyakannya bergantung pada permintaan dan sumber pendanaan dalam negeri.
	Perubahan dalam (i) bon global terkumpul dan (ii) pinjaman bank merentas sempadan	Tidak signifikan	• Kebanyakan syarikat di pasaran sedang pesat membangun menyaksikan insentif yang semakin bertambah untuk meningkatkan leveraj, dalam keadaan kadar faedah global dan premium risiko yang menyusut, serta mata wang tempatan yang lebih kukuh selepas GFC (terbitan hutang sektor swasta dalam pasaran sedang pesat membangun antara tahun 2009-2012 adalah lebih daripada dua kali berbanding empat tahun sebelumnya). • Walau bagaimanapun, hanya sebahagian kecil daripada syarikat terbesar Malaysia memanfaatkan persekitaran ini seperti yang dilihat daripada kuasa penjelas yang lemah ke atas leveraj.
	Perubahan harga minyak mentah Brent	Tidak signifikan	• Dari segi teori, kenaikan harga minyak dan penghindaran risiko global yang lebih rendah selepas GFC sepatutnya mengakibatkan leveraj korporat yang lebih tinggi. • Walau bagaimanapun, pekali hampir sifar atau faktor regresi yang tidak signifikan secara statistik menunjukkan kesan yang tidak ketara terhadap pengumpulan hutang oleh syarikat Malaysia, selaras dengan pengaruh faktor dorongan dalam negeri yang lebih nyata.
	Indeks Merrill Option Volatility Estimate	Tidak signifikan	

hingga jangka panjang yang lebih tinggi menyebabkan syarikat Malaysia kurang terjejas dengan risiko pembiayaan semula dan pendanaan, yang lebih ketara di negara yang mengalami peningkatan mendadak dalam pendanaan hutang jangka pendek sejak tempoh kebelakangan ini.

Meskipun bank kekal sebagai pendana yang penting untuk kebanyakan syarikat Malaysia, industri yang berintensifkan modal – iaitu sektor utiliti, infrastruktur, minyak dan gas, telekomunikasi dan pengangkutan – lebih bergantung kepada pembiayaan berasaskan pasaran kerana keperluan pendanaan yang lebih besar dalam tempoh yang lebih panjang, khususnya bagi projek dan pelaburan yang mempunyai tempoh tunggu hasil yang panjang. Sektor ini mencakupi lebih kurang 60% daripada jumlah sekuriti hutang terkumpul yang diterbitkan di Malaysia. Sebaliknya, peminjaman bank mencakupi bahagian yang lebih besar dalam pembiayaan syarikat dalam sektor perkilangan, perniagaan borong dan runcit, serta sektor berkaitan harta tanah yang mana keperluan perbelanjaan modal adalah lebih rendah dan syarikat lazimnya lebih tersebar dari segi saiz. Jumlah peminjaman bank terkumpul daripada sektor ini mencakupi 60% daripada jumlah pinjaman perniagaan domestik. Purata matang peminjaman bank sebanyak 8.4 tahun pada tahun 2014 (2012: 7.8 tahun) menunjukkan bahawa kebanyakan dana yang diperoleh terus digunakan terutamanya untuk pelaburan perniagaan. Lebih daripada separuh (53%) peminjaman bank digunakan untuk modal kerja, manakala kira-kira 29.5% disalurkan kepada harta tanah, termasuklah untuk pembelian tanah dan harta komersil untuk pembangunan dan kegunaan perniagaan, dan untuk membiayai aktiviti berkaitan pembinaan.

Peminjaman luar negeri syarikat Malaysia[12] meningkat pada kadar tahunan yang sederhana sebanyak 4.2% antara tahun 2008 hingga 2014, berpurata sebanyak 18% daripada KDNK. Trend ini dipengaruhi terutamanya oleh pengembangan merentas sempadan yang berterusan oleh syarikat yang lebih besar, dan sebahagian kecilnya, dipengaruhi oleh kemerosotan premium risiko korporat global. Kira-kira 41% daripada peminjaman luar ini adalah dalam bentuk sekuriti hutang jangka panjang, yang sebahagian besarnya diterbitkan oleh konglomerat besar domestik yang beroperasi di pelbagai

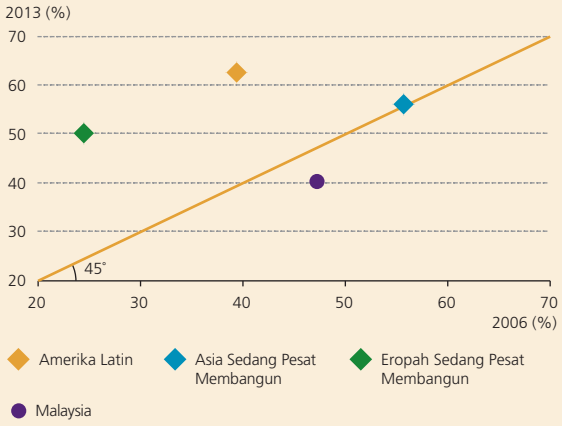
[12] Data tentang peminjaman luar dikumpul mengikut Balance of Payments Manual, Edisi Kelima, dan External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users (2003) oleh IMF. Hutang luar negeri kasar, pada bila-bila masa, ialah jumlah terkumpul liabiliti semasa, bukan luar jangka, yang memerlukan pembayaran faedah dan/atau jumlah pokok oleh penghutang pada suatu masa akan datang dan yang dihutangkan oleh pemastautin dalam sesebuah ekonomi kepada bukan pemastautin.

negara. Syarikat yang lebih besar ini disokong oleh fungsi pengurusan perbendaharaan berpusat yang berupaya mendapatkan pembiayaan dengan lebih efisien daripada pasaran pendanaan dalam negeri dan global untuk memanfaatkan perbezaan kos pendanaan. Perbincangan dengan industri mengesahkan kebanyakan syarikat ini berupaya memanfaatkan sistem pengurusan wang tunai dan risiko berpusat yang membolehkan pengurusan risiko berkaitan peminjaman luar yang lebih baik. Hampir satu perempat daripada peminjaman luar negeri oleh syarikat multinasional diperoleh daripada entiti sekutu yang terletak di luar negara yang lazimnya kurang sensitif terhadap ketidaktentuan kadar faedah dan pertukaran asing. Sebahagian besar daripada peminjaman luar negeri syarikat adalah berdenominasi mata wang utama seperti dolar AS (76.1%) dan dolar Singapura (5.8%). Risiko daripada ketidakpadanan mata wang dijangka terurus berdasarkan maklumat yang diperoleh daripada Bank untuk peminjaman luar yang diluluskan untuk syarikat domestik, yang menunjukkan sebahagian besar dilindungi dengan derivatif kewangan dan aliran hasil asing daripada pelaburan dan operasi merentas sempadan.

Berdasarkan faktor tersebut, leveraj syarikat korporat di Malaysia secara keseluruhannya kekal rendah di bawah paras sebelum GFC, berbeza dengan ekonomi sedang pesat membangun yang lain (Rajah 5).

Rajah 5

Nisbah Agregat Hutang kepada Ekuiti Mengikut Rantau



Nota: Data sehingga S3 2014 digunakan untuk Malaysia

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa, Bloomberg dan anggaran dalaman

Perolehan korporat yang kukuh dan secara relatifnya stabil pada beberapa tahun kebelakangan telah membolehkan syarikat meningkatkan paras hutang secara mampan untuk membiayai peningkatan perbelanjaan modal dan pelaburan. Hal ini disokong oleh peningkatan keupayaan membayar balik hutang pada paras agregat dan pada peringkat syarikat individu (Rajah 6 dan Rajah 7).

Dengan menguraikan purata sektor korporat, bahagian hutang korporat Malaysia yang berpotensi mudah terjejas, berdasarkan leveraj dan penunjuk kewangan syarikat peminjaman individu, adalah rendah berbanding dengan syarikat serantau (Rajah 8, Rajah 9 dan Rajah 10)[13, 14, 15]. Syarikat dalam negeri yang mempunyai leveraj yang lebih tinggi secara amnya mencatat pulangan atas aset (return on asset, ROA)

[13] Hutang korporat Malaysia yang berpotensi mudah terjejas diwakili oleh bar, diagihkan mengikut jumlah hutang syarikat yang mempunyai nisbah kewangan di atas atau di bawah ambang yang ditetapkan. Hutang yang lebih berisiko diwakili oleh warna merah dan jingga.

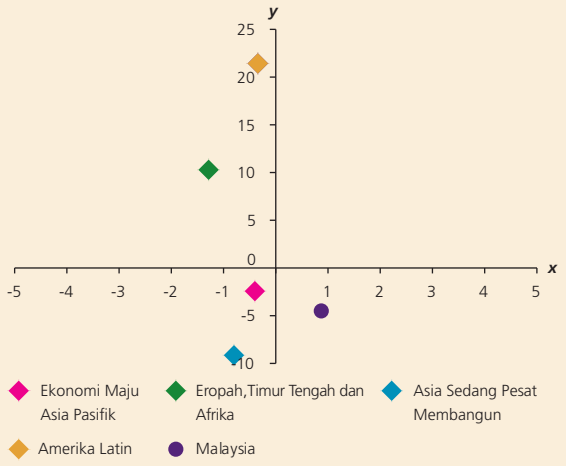
[14] Setiap garisan mewakili julat komposisi sampel syarikat tersenarai awam dari 13 negara serantau bagi setiap kelompok nisbah kewangan tertentu. Sempadan atas dan bawah mewakili julat komposisi maksimum dan minimum dicatatkan oleh syarikat sampel. Penunjuk hijau mewakili purata julat komposisi bagi setiap kelompok.

[15] Negara dalam sampel terdiri daripada negara Asia Pasifik, termasuk Filipina, Hong Kong SAR, Singapura, Thailand, New Zealand, Vietnam, RR China, India, Jepun, Indonesia, Australia, China Taipei dan Korea Selatan.

dan nisbah perlindungan faedah (interest coverage ratio, ICR) yang lebih tinggi, yang turut disokong oleh baki tunai yang stabil. Lebih daripada 83% hutang syarikat dalam negeri dianggap tidak berisiko berdasarkan nisbah hutang kepada ekuiti syarikat peminjam yang kurang daripada 1, dengan median nisbah hutang kepada ekuiti di bawah 1 (kira-kira 64% daripada sampel negara Asia Pasifik mencatat median lebih daripada 1). Lebih daripada 42% hutang telah diambil oleh syarikat yang mencatat ROA melebihi 5%, menyediakan penampan perolehan yang besar terhadap potensi kejutan. Median ROA berbanding negara sampel adalah menggalakkan dan kekal kukuh di atas paras 4%. Dari segi keupayaan membayar balik hutang, 80.5% daripada hutang adalah daripada syarikat Malaysia yang

Rajah 6

Nisbah Leveraj dan Keupayaan Membayar Balik Hutang (2006 dan S3 2014)

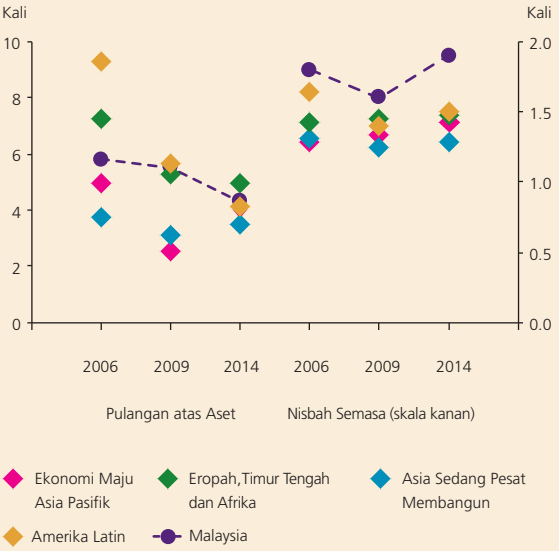


Nota: ***x***: Perubahan mata peratusan nisbah perlindungan faedah (tahun 2006 berbanding 2014)
y: Perubahan mata peratusan nisbah leveraj (tahun 2006 berbanding 2014)

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

Rajah 7

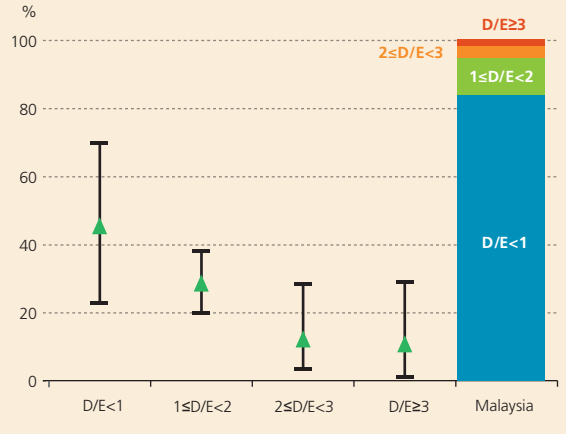
Nisbah Keberuntungan dan Mudah Tunai (2006, 2009 dan S3 2014)



Sumber: Bloomberg dan anggaran dalaman

Rajah 8

Taburan Hutang Berpotensi Mudah Terjejas Mengikut Nisbah Leveraj

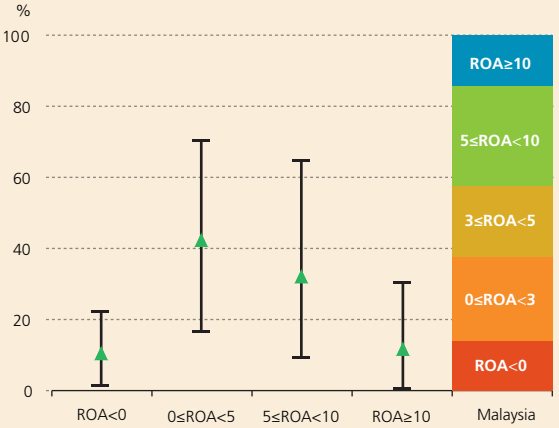


*D/E merujuk kepada nisbah hutang kepada ekuiti
Nota: Data sehingga S3 2014 digunakan untuk Malaysia

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

Rajah 9

Taburan Hutang Berpotensi Mudah Terjejas Mengikut Penunjuk Keberuntungan

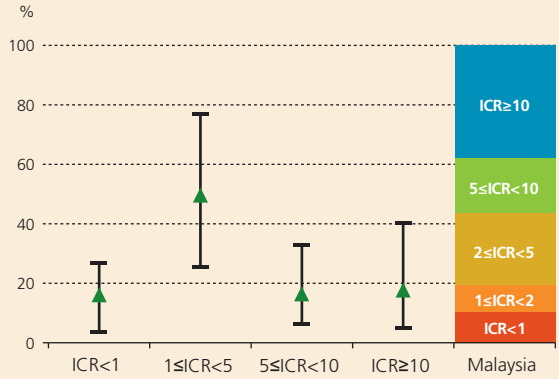


*ROA merujuk kepada pulangan atas aset
Nota: Data sehingga S3 2014 digunakan untuk Malaysia

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

Rajah 10

Taburan Hutang Berpotensi Mudah Terjejas Mengikut Nisbah Perlindungan Faedah



*ICR merujuk kepada nisbah perlindungan faedah
Nota: Data sehingga S3 2014 digunakan untuk Malaysia

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa dan anggaran dalaman

mempunyai perolehan yang mencukupi untuk menanggung lebih daripada dua kali perbelanjaan faedah, memberikan fleksibiti untuk membuat pelarasan terhadap perbelanjaan hutang yang lebih tinggi atau keuntungan operasi yang lebih rendah pada masa depan. Median ICR bagi syarikat Malaysia melebihi 5, lebih tinggi daripada 84% sampel negara Asia Pasifik.

Ujian Tekanan Korporat

Meskipun profil leveraj syarikat korporat Malaysia tidak menunjukkan tanda berlebihan, ketidakpastian yang wujud dalam keadaan kewangan dan ekonomi global telah menimbulkan kemungkinan bertambahnya kemungkiran syarikat yang akan memberi kesan buruk terhadap sektor kewangan dan sektor benar. Dalam hal ini, Bank telah menjalankan ujian tekanan yang mensimulasikan empat kejutan utama dalam dua senario buruk ke atas beberapa syarikat bukan kewangan yang mempunyai jumlah dedahan dalam negeri[16] melebihi RM2 bilion[17] pada setiap paras entiti. Impak penularan kepada sistem kewangan daripada risiko sistemik yang berkemungkinan disebarkan melalui dedahan aset dan liabiliti syarikat ini dengan institusi kewangan kemudiannya dinilai[18] (Jadual 2). Dengan andaian yang konservatif[19], impak kumulatif daripada kejutan ke atas perolehan, mata wang asing, dan pendanaan terhadap penampan mudah tunai, kesolvenan dan keupayaan membayar balik hutang[20] oleh setiap syarikat sampel disimulasi secara seragam. Entiti korporat yang mencatat nisbah pascakejutan mudah tunai berbanding obligasi jangka pendek (cash over short-term obligations, CASTO) kurang daripada satu, dan nisbah pascakejutan liabiliti kepada aset melebihi satu, masing-masing dianggap sebagai tidak cair dan tidak solven. Entiti dengan ICR pascakejutan yang kurang daripada dua kali dianggap akan memungkiri semua obligasi kredit terkumpul.

Kejutan perolehan yang disimulasi mencatat impak yang paling tinggi terhadap keupayaan syarikat membayar balik hutang, mengurangkan agregat ICR sebanyak 0.66 mata peratusan kepada 1.32 mata

[16] Merujuk kepada jumlah peminjaman dengan bank di Malaysia dan sekuriti hutang korporat yang diterbitkan dalam pasaran bon dalam negeri.
[17] Syarikat bukan kewangan ini secara kolektifnya mencakupi kira-kira 40% daripada jumlah dedahan kepada sistem kewangan dalam negeri, termasuk semua sekuriti hutang swasta yang diterbitkan di Malaysia yang dipegang oleh bank, penanggung insurans, institusi kewangan pembangunan (DFIs) dan pengendali takaful.
[18] Oleh sebab maklumat tentang dedahan dua hala antara syarikat bukan kewangan tidak lengkap, ujian tekanan tidak memasukkan kesan kemungkinan mungkir silang di dalam atau di luar konglomerat bukan kewangan.
[19] Ujian tekanan tidak mengambil kira kedudukan kewangan semasa atau keupayaan menjana keuntungan pada masa depan oleh syarikat.
[20] Sebagaimana diukur nisbah CASTO, nisbah liabiliti kepada aset, dan ICR masing-masing.

Jadual 2

Andaian Utama dan Parameter Kejutan bagi Senario Buruk

Andaian Utama dan Parameter Kejutan bagi Syarikat Sampel	
Kejutan perolehan	• Sehingga 50% penurunan dalam keuntungan kendalian
Kejutan mata wang asing	• Sehingga 3.5 kejutan sisihan piawai atas purata 6 bulan bergerak USD/RM bagi 20 tahun yang lepas - Tidak mengambil kira apa-apa bentuk perlindungan nilai semula jadi atau kewangan, atau apa-apa keuntungan daripada penukaran mata wang asing
Kejutan kos pendanaan	• Kenaikan kos peminjaman sehingga 100 mata asas bagi pinjaman bank dalam denominasi ringgit
	• Kenaikan kadar kupon sehingga 100 mata asas bagi terbitan bon korporat atau sukuk baharu untuk 2 tahun akan datang - Penarafan kredit penerbit dan tempoh terbitan baharu diandaikan tidak berubah
Kesan Penularan yang Disimulasikan ke atas Bank dan Syarikat Insurans	
Kejutan risiko mudah tunai	• Syarikat yang terjejas (yang mempunyai nisbah pascakejutan CASTO<1, dan ICR< 2 kali) diandaikan mengeluarkan 66% daripada deposit yang disimpan dengan bank dalam tempoh satu bulan
Kejutan risiko kredit	• Purata kerugian akibat mungkir (LGD) sebanyak 51%
Kejutan risiko pasaran	• Peningkatan kadar hasil sehingga 100 mata asas bagi taraf kredit dan tempoh PDS yang berbeza
	• Bon korporat dan sukuk terkumpul yang dipegang oleh institusi kewangan diandaikan telah diklasifikasikan sebagai `pemegangan untuk perdagangan' dan `pemegangan sedia untuk dijual´

peratusan, dan ICR syarikat individu sebanyak 33.5 mata peratusan kepada 67.1 mata peratusan dalam kedua-dua senario buruk. Kesan daripada perbelanjaan membayar balik hutang yang lebih tinggi bagi peminjaman berdenominasi mata wang asing dan peminjaman ringgit kadar boleh ubah didapati kurang ketara, mengurangkan agregat ICR dengan julat yang kecil antara 0.03 mata peratusan sehingga 0.11 mata peratusan. Pada peringkat syarikat, impaknya lebih besar antara 11.8 mata peratusan hingga 41 mata peratusan. Dengan mengekalkan profil kredit penerbit dan tempoh terbitan baharu (dibiayai semula), hasil PDS yang lebih tinggi untuk bon korporat yang hampir matang – dengan separuh diandaikan diganti serentak – mempunyai impak yang kecil ke atas agregat ICR (ICR individu syarikat sampel jatuh antara 1.72 mata peratusan hingga 5.74 mata peratusan). Dari segi impak kecairan, nisbah CASTO kurang terjejas oleh kesan perbelanjaan faedah yang lebih tinggi ke atas pinjaman ringgit kadar boleh ubah (CASTO syarikat individu turun antara 0.13 mata peratusan hingga 0.5 mata peratusan), berbanding hutang bukan ringgit terkumpul (CASTO syarikat individu menurun antara 1.06 mata peratusan hingga 2.63 mata peratusan). Penelitian sepintas lalu terhadap kedudukan kewangan peringkat syarikat menunjukkan bahawa kedudukan kesolvenan semua syarikat sampel dianggarkan akan kekal teguh dalam semua kejutan yang disimulasi, meskipun dengan tidak mengambil kira kesan penilaian aset yang lebih tinggi akibat daripada nilai ringgit yang lebih lemah. Hal ini menunjukkan bahawa kebanyakan syarikat Malaysia mempunyai aset penjana hasil yang cukup bagi menampung kemungkinan liabiliti mata wang asing yang lebih tinggi.

Kesan langsung daripada penularan terhadap sistem kewangan yang timbul daripada syarikat yang mungkin mengalami kesukaran didapati terkawal dengan baik. Kejutan kumulatif dari segi aset terhadap sistem perbankan akibat kerugian kredit dan pasaran kekal terurus pada 16.8% daripada jumlah modal sistem perbankan, didorong terutamanya oleh impak kejutan perolehan ke atas syarikat sampel. Bagi penanggung insurans, kejutan kumulatif menghakis jumlah modal tersedia sebanyak 1.1% sahaja. Dari segi tekanan liabiliti, bank dianggarkan akan mengalami hakisan stok penampan mudah tunai sehingga sebanyak 0.9 mata peratusan dan 0.4 mata peratusan masing-masing bagi tempoh matang satu minggu dan satu bulan, seperti yang diukur di bawah Rangka Kerja Mudah Tunai semasa. Meskipun dengan simulasi pengeluaran deposit yang besar oleh syarikat sampel yang terjejas, agregat aset bank yang mudah dicairkan masih boleh menampung aliran keluar deposit tambahan sebanyak 15.9% dalam tempoh satu bulan.

Rujukan

Abdul Rahman, R., & Mohamed Ali, F. H. (2006), `Board, Audit Committee, Culture and Earnings Management: Malaysia Evidence´, Managerial Auditing Journal, 21(7), 783-804.

Adrian, T. and Song Shin, H. (2009), `Money, Liquidity, and Monetary Policy´, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, 360.

Agarwal, S. and Mohtadi, H. (2004), `Financial Markets and the Financing Choice of Firms: Evidence from Developing Countries´, Global Finance Journal, 15, 57-70.

Aivazian, V., Ge, Y. and Qiu, J. (2005), `The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence´, Journal of Corporate Finance, 11(1-2), 277-291.

Arellano, M. and Bond, S. (1991), `Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations´, The Review of Economic Studies, 58(2), 277.

Booth, L., Aivazian, V., Demiguc-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2001), `Capital Structures in Developing Countries´, Journal of Finance, 56(1), 87-130.

Cespedes, J., Gonzalez, M. and Molina, C.A. (2010), `Ownership and Capital Structure in Latin America´, Journal of Business Research, 63, 248-254.

Chen, S., Liu, P., Maechler, A., Marsh, C., Saksonovs, S, and Song Shin, H. (2012), `Exploring the Dynamics of Global Liquidity´, IMF Working Paper WP/12/246.

De Jong, A., Kabir, R. and Nguyen, T.T. (2008), `Capital Structure around the World: The Roles of Firm and Country-specific Determinants´, Journal of Banking and Finance, 32, 1954–1969.

Demiguc-Kunt, A. and Maksimovic, V. (1996), `Stock Market Development and Financing Choices of Firms´, World Bank Economic Review, 10, 341-69.

Fosberg, R. (2013), `Short-Term Debt Financing During the Financial Crisis´, International Journal of Business and Social Science, 4(8).

Friedman, Benjamin. (1985), `Corporate Capital Structures in the United States: An Introduction and Overview´, Corporate Capital Structures in the United States, Chicago: U of Chicago Press.

Gonzalez-Miranda, M. (2012), `Nonfinancial Firms in Latin America: A Source of Vulnerability?´, IMF Working Paper WP/12/279.

Gurcharan S. (2010), `A Review of Optimal Capital Structure Determinant of Selected ASEAN Countries´, International Research Journal of Finance and Economics, 47, 32-43.

Harris, M. and Raviv, A. (1991), `The Theory of Capital Structure´, Journal of Finance, 46, 297-355.

He, D. and McCauley, R. (2013), `Transmitting Global Liquidity to East Asia: Policy Rates, Bond Yields, Currencies and Dollar Credit´, BIS Working Paper No. 431.

International Monetary Fund (2014): `Corporate Leverage in Asia: A Fault Line?´, Regional Economic Outlook: Asia Pacific, Chapter 2, April.

International Monetary Fund (2014): `Moving from Liquidity- to Growth-driven Markets´, Global Financial Stability Report, Chapter 1, April.

Kayo, K. E. and Kimura, H. (2011), `Hierarchical Determinants of Capital Structure´, Journal of Banking & Finance, 35, 358-371.

Lang, L., Ofek, E. and Stulz, R. (1995), `Leverage, Investment, and Firm Growth´, Cambridge, National Bureau of Economic Research.

Liew, L. and Mohamad, J. (2014), `The Capital Structure of Malaysian Firms in the Aftermath of Asian Financial Crisis 1997´, Journal of Global Business and Economics, Volume 8 (Number 1).

Mat Nor, F., & Sulong, Z. (2007), `The Interaction Effect of Ownership Structure and Board Governance on Dividends: Evidence from Malaysian Listed Firms´, Capital Market Review, 15(1 & 2), 73-101.

Mustapha, M., Ismail, H. and Minai, B. (2011), `Determinants of Debt Structure: Empirical Evidence from Malaysia´, 2nd International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER 2011) Proceeding.

Myers, S. (1977), `Determinants of Corporate Borrowing´, Journal of Financial Economics, 5(2), 147-175.

Myers S.C. and Majluf N. (1984), `Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have´, Journal of Financial Economics, 13, 187-221.

Ow-Yong, K., & Guan, C. K. (2000), `Corporate Governance Code: A Comparison between Malaysia and the UK. Corporate Governance´, 8(2), 125-132.

Rajan, R. G., and Zingales, L. (1995), `What do we know about Capital Structure? Some Evidence from International Data´, The Journal of Finance, 1(5), 1421-1460.

Sánchez-Vidal, F. (2014), `High debt Companies' Leverage Determinants in Spain: A Quantile Regression Approach´, Economic Modelling, 36, 455-465.

Serrasqueiro, Z. M. S. and Ragao, M. C. R. (2009), `Capital Structure of Listed Portuguese Companies´, Review of Accounting and Finance, 8(1), 54-75.

Shuetrim, G., Lowe, P. and Morling, S. (1993), `The Determinants of Corporate Leverage: A Panel Data Analysis´, Reserve Bank of Australia, Research Discussion Paper, 9313

Soto, M. (2009), `System GMM Estimation with a Small Sample´, Barcelona Economics Working Paper Series, 395.

Titman, S. and Wessels, R. (1988), `The Determinants of Capital Structure Choice´, Journal of Finance, 43, 1-19.

Wald, J. (1999), `How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An International Comparison. Journal of Financial Research´, 22, 161–187.

Wooldridge, J. M. (2002), `Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data´, Cambridge, MA: MIT Press.

asing (FX) melalui derivatif kewangan dengan institusi kewangan tempatan.

Pertumbuhan peminjaman luar negeri adalah sangat kecil pada tahun 2014, dengan kebanyakan daripadanya untuk membiayai operasi peringkat global dan disokong hasil jualan dalam mata wang asing

Kualiti keseluruhan pinjaman perniagaan dalam sistem perbankan kekal teguh, dengan nisbah pinjaman terjejas terus bertambah baik (Jadual 1.6). Penambahbaikan ini secara amnya menyeluruh, meliputi PKS. Dedahan bank kepada sektor pengangkutan, penyimpanan dan telekomunikasi terus mencatat nisbah pinjaman terjejas yang lebih tinggi berbanding dengan sektor lain. Ini disebabkan prestasi masa lalu industri penerbangan dan perkapalan yang lebih lemah. Dedahan bank dalam sektor ini, bagaimanapun, terkawal mencakupi 6.2% daripada jumlah pinjaman perniagaan daripada sektor perbankan. Sementara itu, entiti perniagaan yang memperoleh hutang dalam pasaran modal juga telah menunjukkan peningkatan dalam kedudukan kredit mereka. Bilangan peningkatan penarafan yang diberikan pada peringkat domestik melebihi penurunan penarafan dengan nisbah 1.5 kepada 1, berbanding nisbah 1.1 kepada 1 pada tahun 2013, bagi PDS dan sukuk terkumpul.

Dalam sektor perniagaan, keadaan kewangan peminjam besar mempunyai kesan yang ketara terhadap kestabilan institusi kewangan memandangkan dedahan yang besar kepada peminjam tersebut. Peminjam besar, yang didefinisikan sebagai syarikat yang mempunyai dedahan kredit (termasuk pembiayaan langsung dan pemegangan PDS dan sukuk) melebihi RM2 bilion dengan institusi kewangan Malaysia mencakupi 29.1% daripada jumlah dedahan bank dan IKP, dan 23.2% dedahan aset dana penanggung insurans dan pengendali takaful kepada sektor perniagaan. Keupayaan membayar balik hutang agregat oleh peminjam besar terus disokong penampan tunai dan pendapatan yang agak kukuh. Median nisbah semasa bagi peminjam besar bertambah baik kepada 1.9 kali (2013: 1.4 kali) pada akhir bulan September 2014. Median ICR kekal stabil pada 5.2 kali, yang melebihi paras berhemat sekurang-kurangnya dua kali. Sebahagian besar peminjaman luar negeri peminjam besar dilindung nilai dengan hasil jualan dalam FCY atau derivatif kewangan. Ini menyediakan penampan yang munasabah kepada peminjam untuk terus memenuhi obligasi pembayaran hutang sekiranya berlaku penurunan dalam keberuntungan, dedahan lebih tinggi kepada hutang FCY atau kos peminjaman yang meningkat. Dalam kalangan peminjam besar, mereka yang mempunyai ICR

Jadual 1.6

Sektor Perniagaan, Sistem Perbankan: Nisbah Pinjaman Terjejas Kasar dan Nisbah Pinjaman Tertunggak Kasar

	% Daripada Jumlah Pinjaman Perniagaan	Nisbah Pinjaman Terjejas Kasar			Nisbah Pinjaman Tertunggak Kasar		
	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Keseluruhan		**3.0**	**2.8**	**2.5**	**1.0**	**0.4**	**0.3**
Perkilangan	20.2	5.7	6.1	5.0	0.2	0.1	0.1
Perdagangan borong dan runcit, restoran dan hotel	19.7	2.2	2.0	1.7	0.5	0.4	0.3
Harta tanah	17.2	1.0	0.7	0.7	0.1	0.1	0.1
Pembinaan	11.6	3.8	3.1	3.0	0.7	0.3	0.2
Pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi	6.2	5.8	6.2	5.8	0.9	0.9	0.8
Perusahaan kecil dan sederhana (PKS)	45.8	3.0	2.7	2.6	0.9	0.5	0.5

Sumber: Bank Negara Malaysia

lebih rendah daripada tahap median 5.2 kali, mencakupi kurang daripada 18.6% jumlah dedahan bank dan IKP, dan 3.1% daripada jumlah dedahan penanggung insurans dan pengendali takaful. Di bawah ujian tekanan oleh Bank yang meliputi simulasi terhadap kesan kejutan teruk yang mungkin berlaku akibat susut nilai ringgit yang ketara berbanding dengan dolar AS dan kos pendanaan yang lebih tinggi, kesan terhadap keupayaan membayar balik hutang keseluruhan bagi peminjam besar adalah kecil. Kesan kejutan simulasi yang teruk yang mungkin berlaku dengan penurunan sebanyak 50% dalam keuntungan operasi, adalah lebih ketara, walaupun pendapatan masih lagi boleh menampung obligasi kadar faedah (maklumat lanjut terdapat dalam rencana `Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik´).

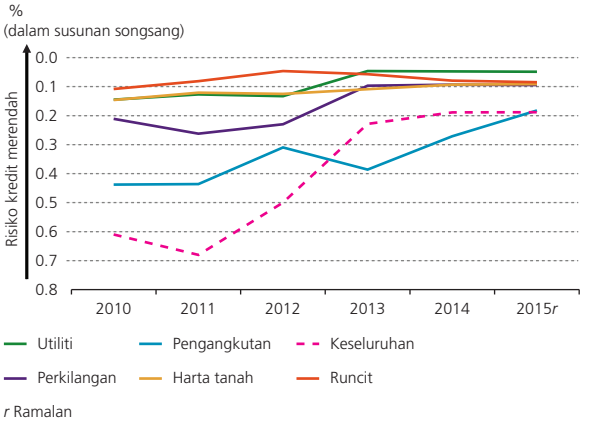
Keupayaan membayar balik hutang agregat oleh peminjam besar terus disokong penampan tunai dan perolehan yang mantap

Bank-bank terus mengekalkan piawaian pengunderaitan dan pengurusan risiko yang baik, serta amalan peruntukan kerugian pinjaman yang konservatif, dalam mengurus dedahan kepada sektor perniagaan. Berikutan langkah Bank mengeluarkan piawaian yang ditambah baik untuk mengurus dedahan kepada rakan niaga tunggal pada tahun 2013, bank telah memperkukuh dasar dan proses dalaman mereka untuk mengawal penumpuan kredit. Ini termasuk menetapkan had dedahan kepada rakan niaga tunggal yang lebih komprehensif dan terperinci, dengan mengambil kira kebergantungan ekonomi dan kewangan antara entiti, serta pendekatan yang lebih terperinci untuk membezakan had antara segmen perniagaan berdasarkan profil risiko. Bank-bank juga terus meningkatkan sistem dalaman untuk mengukur dan memantau penumpuan sektor dan rakan niaga sebagai sebahagian daripada proses pengurusan modal. Ini memastikan modal yang mencukupi diperuntukkan terhadap risiko tersebut selaras dengan keperluan modal pengawalseliaan di bawah Tunggak 2 rangka kerja modal. Selain itu, bank meningkatkan pemantauan terhadap risiko pembayaran balik dengan mengambil kira profil kematangan pinjaman perniagaan, terutamanya yang mempunyai syarat pembayaran balik secara sekali gus pada akhir tempoh peminjaman (bullet repayment) ataupun pembayaran balik secara beransur-ansur dalam jumlah yang semakin membesar (balloon repayment).

Walaupun peningkatan ketidaktentuan pada tahun akan datang mungkin memberi kesan kepada entiti perniagaan, ini dijangka tidak memberikan kesan yang besar terhadap keupayaan keseluruhan perniagaan untuk membayar balik hutang yang dijangka terus disokong dengan baik oleh kedudukan kewangan perniagaan yang kukuh. Prospek risiko kredit terhadap perniagaan secara keseluruhan, seperti ditunjukkan oleh Kebarangkalian Jangkaan Mungkir (Expected Default Frequency, EDF), terus bertambah baik kepada 0.19% (2013: 0.23%) pada akhir tahun 2014 (Rajah 1.19). EDF bagi lima industri utama yang paling terdedah kepada institusi kewangan Malaysia secara umumnya stabil. Paling ketara, EDF bagi industri pengangkutan bertukar arah daripada kemerosotan pada tahun 2013, berikutan penyusunan semula perniagaan dan pengaturan semula korporat yang berterusan dalam industri penerbangan dan perkapalan, yang sepatutnya menjadikan prospek pertumbuhan dan pendapatan masa depan lebih baik. Seperti dijangka, penurunan harga minyak dunia baru-baru ini telah menjejaskan prospek risiko kredit terhadap perniagaan yang bergantung pada kejuruteraan, pemerolehan, pembinaan dan pentauliahan (engineering, procurement, construction and commissioning, EPCC) dalam sektor O&G (Rajah 1.20). Walau bagaimanapun, dedahan bank kepada sektor ini adalah kecil,

Rajah 1.19

Sektor Perniagaan: EDF Mengikut Industri

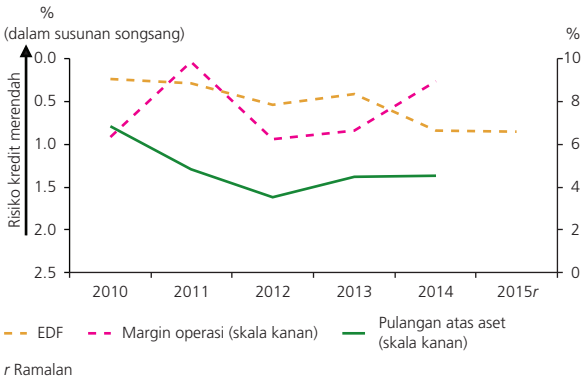


r Ramalan

Sumber: Moody's KMV CreditEdge™, Bloomberg dan pengiraan dalaman

Rajah 1.20

Sektor Perniagaan: Keberuntungan dan EDF bagi Industri EPCC Minyak & Gas



r Ramalan

Sumber: Moody's KMV CreditEdge™, Bloomberg dan pengiraan dalaman

iaitu kurang daripada 2% daripada jumlah dedahan kredit kepada perniagaan. Simulasi insiden mungkir yang berlaku dalam sektor O&G dinilai sebagai mempunyai kesan yang terhad, dengan anggaran potensi kerugian sebanyak RM226.2 juta atau 0.2% daripada lebihan modal bank.

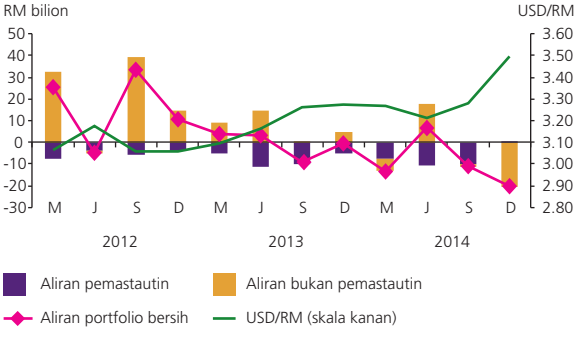
MENGURUS RISIKO DARIPADA KETIDAKTENTUAN PASARAN KEWANGAN

Pasaran kewangan domestik mengalami beberapa episod pergerakan yang ketara dalam aliran portfolio jangka pendek pada tahun 2014. Perkembangan, yang kebanyakannya berlaku di luar negara, nyata mempengaruhi sentimen dan kesanggupan pelabur mengambil risiko, dengan pengunduran pelabur portfolio daripada pasaran sedang pesat membangun. Kejatuhan harga minyak, terutamanya menjelang akhir tahun 2014 dan awal tahun 2015, menambah kebimbangan pelabur terhadap kemungkinan impak ke atas ekonomi. Ringgit menyusut nilai sebanyak 6.1% pada tahun 2014 dan 3.6% pada bulan Disember, untuk mengakhiri tahun 2014 pada kadar RM3.4950 bagi setiap dolar AS. Permodalan pasaran FTSE Bursa Malaysia menguncup 2.9%, manakala Indeks Komposit Kuala Lumpur (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) ditutup lebih rendah bagi tahun 2014 pada 1,761.3 mata. Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) meningkat antara 0.2 mata asas hingga 45.4 mata asas bagi tempoh 1 tahun hingga 10 tahun pada tahun 2014. Meskipun terdapat penghindaran risiko yang meningkat, keadaan teratur pasaran kewangan domestik kekal terpelihara. Kewujudan institusi kewangan yang kukuh dan kumpulan pelabur institusi domestik yang besar terus menyediakan mudah tunai dan permintaan yang diperlukan dalam pasaran kewangan domestik. Ini membantu melega dan membendung ketidaktentuan ke paras yang lebih rendah. Secara keseluruhan, pergerakan dalam dana portfolio jangka pendek dan kejatuhan harga minyak tidak mengakibatkan ketidakstabilan kepada pasaran kewangan domestik. Institusi kewangan Malaysia terus mencatat perolehan bersih daripada penilaian yang dibuat mengikut pasaran (mark-to-market) dan aktiviti dagangan, yang pada amnya mencerminkan tingkah laku pengambilan risiko yang berhemat. Walaupun terdapat aliran keluar dana portfolio, keadaan pembiayaan dalam negeri terus menggalakkan dan menyokong aktiviti pembiayaan. Ini disokong profil pendanaan bank yang stabil, yang sebahagian besarnya berasaskan simpanan dan dalam mata wang tempatan. Agregat mudah tunai lebihan dalam sistem kekal tinggi dan berjumlah RM269.9 bilion pada akhir tahun 2014.

Agregat aliran keluar portfolio bersih bagi tahun 2014 secara keseluruhan berjumlah RM37.9 bilion (2013: aliran keluar bersih sebanyak RM3 bilion) (Rajah 1.21). Daripada jumlah ini, aliran keluar bersih oleh bukan pemastautin berjumlah RM9.6 bilion (2013: aliran masuk bersih sebanyak RM29.1 bilion), manakala aktiviti pelaburan di luar negeri oleh pelabur institusi domestik juga menyumbang kepada aliran keluar bersih oleh pemastautin yang berjumlah RM28.3 bilion (2013: aliran keluar bersih sebanyak RM32.1 bilion). Ketidakpastian terhadap prospek pertumbuhan ekonomi global, penyeimbangan semula portfolio dan penurunan harga minyak,

Rajah 1.21

Pasaran Kewangan: Aliran Portfolio Bersih dan Kasar Suku Tahunan dan Pergerakan Kadar Pertukaran Ringgit



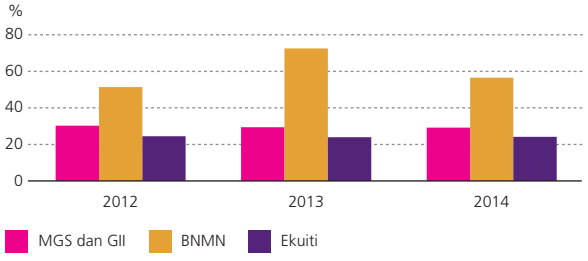
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

menyebabkan penjualan dan pelupusan pemegangan (liquidation) Nota Monetari Bank Negara (Bank Negara Monetary Notes, BNMN) yang mencapai tempoh matang oleh bukan pemastautin. Berikutan itu, pemegangan asing BNMN terkumpul berkurang kepada 56.6% (2013: 72.5%) pada akhir tahun 2014. Nota ini digunakan dalam pengendalian dasar monetari Bank untuk menyerap lebihan mudah tunai daripada sistem perbankan. Walaupun terdapat jualan dan pelupusan pemegangan BNMN oleh bukan pemastautin, kadar hasil bon tidak begitu terjejas. Pemegangan MGS dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (Government Investment Issue, GII) oleh bukan pemastautin secara amnya tidak berubah pada 29.2% (2013: 29.4%) daripada MGS dan GII terkumpul pada akhir tahun 2014. Pemegangan ekuiti oleh bukan pemastautin kekal stabil pada 24.1% (2013: 23.9%) daripada jumlah permodalan pasaran (Rajah 1.22).

Purata ketidaktentuan bagi MGS 10 tahun dan ekuiti adalah lebih rendah pada tahun 2014, masing-masing pada 8.9% dan 6.7% (2013: masing-masing 13.6% dan 9%) (Rajah 1.23). Tahap dan komposisi Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI) oleh Bank seterusnya menurun lagi pada tahun 2014, didorong terutamanya oleh penunjuk tekanan yang lebih rendah dalam pasaran-pasaran bon, FX dan wang (Rajah 1.24). Namun, harga minyak yang semakin menurun telah menyebabkan ketidaktentuan tercetus semula pada bulan Disember, terutamanya dalam pasaran ekuiti (purata ketidaktentuan pada bulan Disember: 10%). Pelabur bukan pemastautin menjual ekuiti Malaysia dengan nilai bersih sebanyak RM3 bilion. Trend yang sama berhubung

Rajah 1.22

Pasaran Kewangan: Pemegangan MGS & GII, BNMN dan Ekuiti oleh Bukan Pemastautin

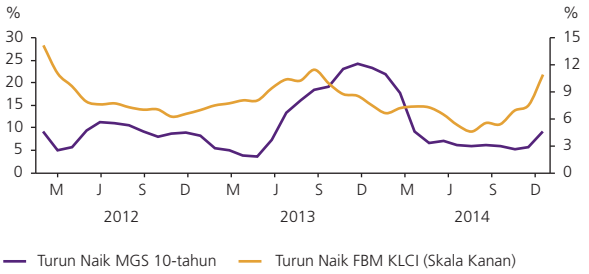


Pemegangan MGS, GII dan BNMN disebut sebagai peratusan daripada jumlah terkumpul manakala pemegangan ekuiti disebut sebagai peratusan daripada jumlah permodalan pemasaran

Sumber: Bursa Malaysia, Bank Negara Malaysia dan pengiraan dalaman

Rajah 1.23

Pasaran Kewangan: Turun Naik 90 Hari FBM KLCI dan Kadar Hasil MGS



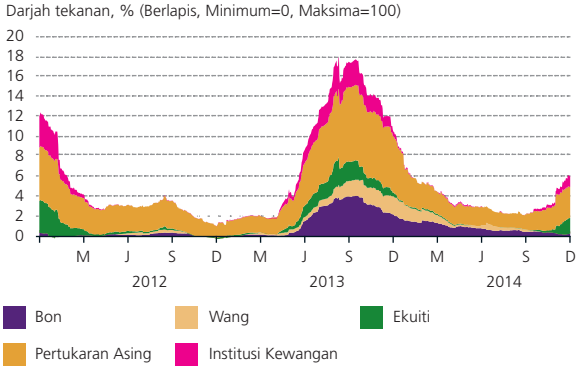
Sumber: Bloomberg

ketidaktentuan juga didapati berlaku dalam pasaran sedang pesat membangun yang lain pada bulan Disember (Thailand: 10.5%; Indonesia: 11.5%; Filipina: 12.3%).

Pelabur institusi domestik, termasuk institusi kewangan, telah menyediakan mudah tunai dan permintaan yang diperlukan untuk mengekalkan keadaan teratur dalam pasaran kewangan domestik

Rajah 1.24

Pasaran Kewangan: Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (FMSI)



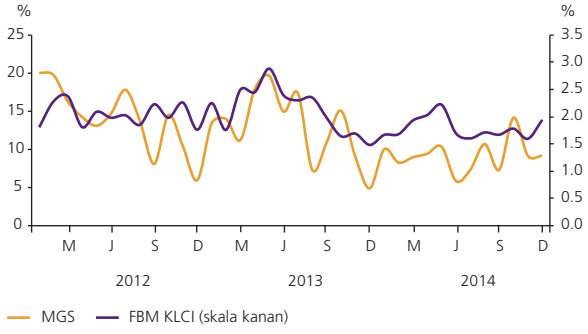
Nota:
1. FMSI ialah alat pemantauan risiko pasaran kewangan yang dibangunkan berdasarkan Penunjuk Komposit Indeks Tekanan yang diterbitkan oleh European Central Bank (ECB). Indeks ini dibangunkan berdasarkan penunjuk turun naik dalam lima komponen pasaran-pasaran kewangan domestik-pertukaran asing, ekuiti, bon, wang dan institusi kewangan.
2. Tahap tekanan pada tarikh tertentu dinyatakan sebagai satu nilai antara 0 hingga 100, yang menandakan tahap tekanan yang paling rendah ke paling tinggi.

Sumber: Bloomberg dan pengiraan dalaman

Kebimbangan terhadap penjualan oleh bukan pemastautin yang dijangka mengurangkan dengan nyata mudah tunai daripada pasaran kewangan domestik adalah tidak berasas. Mudah tunai pasaran, yang diukur dari segi harga dan jumlah, dalam pasaran bon dan ekuiti domestik kekal kukuh dengan spread bida-tawar dan nisbah pusing ganti terus berada dalam julat kecil (Rajah 1.25 dan Rajah 1.26). Pada tahun 2014, kadar hasil MGS dalam keluk kadar hasil jangka pendek hingga sederhana meningkat atas jangkaan pasaran bahawa OPR akan meningkat – keputusan yang diambil oleh Bank pada bulan Julai 2014 (Rajah 1.27). Kadar hasil MGS sekali lagi meningkat seketika pada bulan Disember untuk semua tempoh kematangan di samping jumlah dagangan yang lebih kecil berikutan konsolidasi portfolio pelaburan oleh pelabur menjelang akhir tahun. Trend kadar hasil seterusnya menjadi lebih rendah pada awal tahun 2015 kerana permintaan pelabur kembali semula. Aliran keluar kasar berjumlah RM0.4 bilion pada bulan Disember,

Rajah 1.25

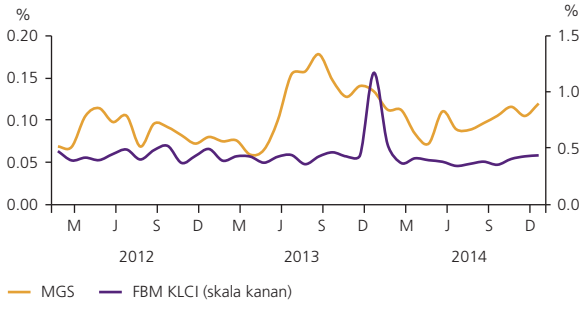
Pasaran Kewangan: Nisbah Pusing Ganti Bulanan FBM KLCI dan MGS



Sumber: Bloomberg

Rajah 1.26

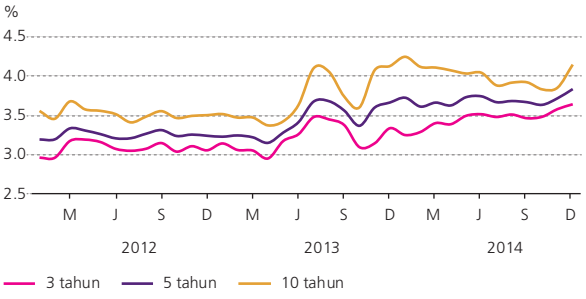
Pasaran Kewangan: Spread Bida-Tawar Purata FBM KLCI dan MGS (% daripada Harga Penengah)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.27

Pasaran Kewangan: Kadar Hasil MGS



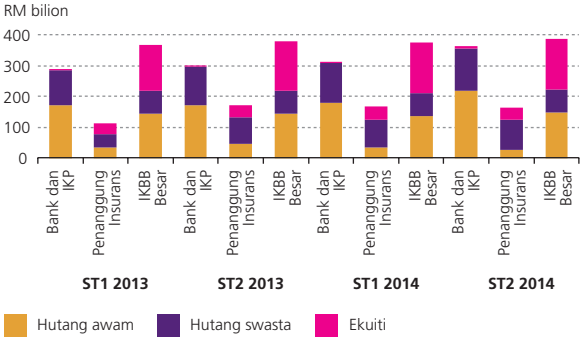
Sumber: Bank Negara Malaysia

dengan kadar hasil MGS meningkat dalam julat antara 9.7 mata asas hingga 47.9 mata asas bagi seluruh tempoh 1 tahun hingga 10 tahun pada bulan itu. Sepanjang tahun 2014, peserta institusi domestik, termasuk bank, menambah pemegangan sekuriti hutang awam mereka sebanyak 9.6% atau RM34.9 bilion, lantas memberikan kesan kestabilan ke atas kadar hasil (Rajah 1.28). Kadar hasil PDS meningkat sejajar dengan perkembangan dalam pasaran MGS (Rajah 1.29). Spread kredit berbanding dengan MGS meningkat sedikit namun keadaan keseluruhan bagi aktiviti pemerolehan dana oleh perniagaan kekal menggalakkan, disebabkan lembaran imbangan korporat yang kukuh dan prospek pertumbuhan yang positif. Pada tahun 2014, sejumlah RM117.3 bilion PDS baharu diterbitkan (semua penerbit termasuk institusi kewangan).

FBM KLCI mencecah paras tertinggi baharu dalam sejarah, iaitu 1,892.7 mata pada 8 Julai sebelum turun semula pada suku terakhir 2014 kepada 1,761.3 mata (2013: 1,867.0 mata) pada

Rajah 1.28

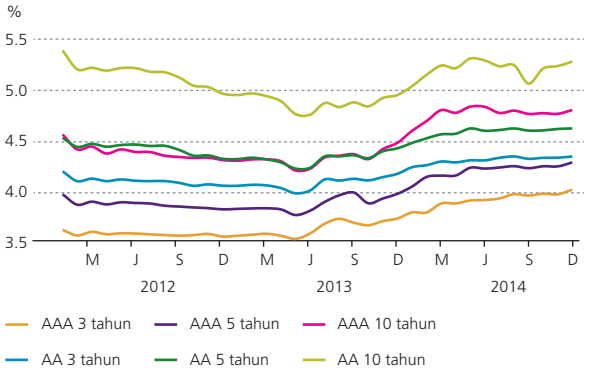
Pasaran Kewangan: Pemegangan Sekuriti oleh Pelabur Institusi Domestik



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.29

Pasaran Kewangan: Kadar Hasil PDS



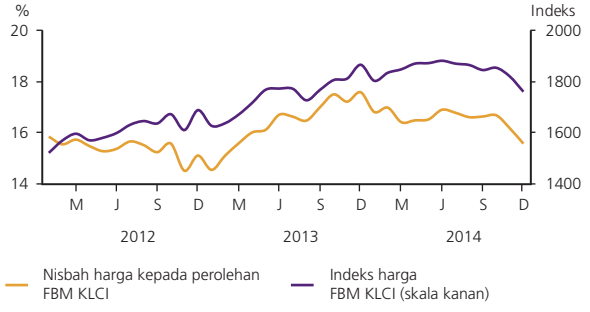
Sumber: Bank Negara Malaysia

akhir tahun itu (Rajah 1.30). Walaupun terdapat kenaikan umum harga ekuiti hampir sepanjang tahun 2014, penilaian tidak banyak berbeza jika dibandingkan dengan pasaran ekuiti serantau yang lain dan penilaian purata jangka panjang. Pada akhir tahun 2014, nisbah harga kepada perolehan (price-to-earnings, PE) FBM KLCI ialah 15.8 kali (2013: 17.6 kali) berbanding nisbah PE jangka panjang purata iaitu 16.6 kali.

Aktiviti institusi kewangan tidak menunjukkan tanda-tanda perubahan yang ketara dalam tingkah laku pengambilan risiko. Walaupun portfolio perbendaharaan bank berkembang 20.9% kepada RM396.3 bilion (17.6% daripada jumlah aset) pada tahun 2014 (2013: RM327.7 bilion), kebanyakannya adalah dalam bentuk aset mudah tunai seperti sekuriti kerajaan dan BNMN memandangkan bank bersedia untuk memenuhi keperluan mudah tunai yang lebih kukuh yang akan berkuat kuasa pada bulan Jun 2015 (Rajah 1.31). Dalam keadaan

Rajah 1.30

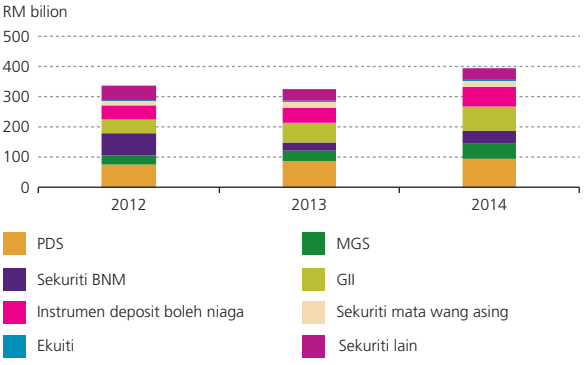
Pasaran Kewangan: Indeks Harga dan Nisbah Harga kepada Perolehan FBM KLCI



Sumber: Bloomberg

Rajah 1.31

Sistem Perbankan: Komposisi Portfolio Sekuriti



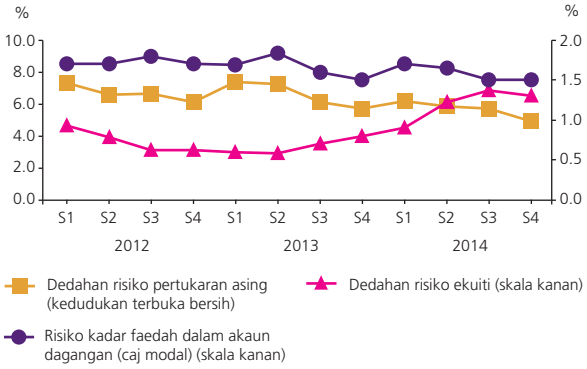
Sumber: Bank Negara Malaysia

ketidaktentuan yang berterusan dalam pasaran kewangan domestik, bank mengurangkan saiz portfolio akaun dagangan mereka (2014: 18.3%; 2013: 20.6% daripada jumlah sekuriti masing-masing). Pemegangan BNMN dan instrumen pasaran wang lain terus mendominasi akaun dagangan bank (68.5% daripada portfolio akaun dagangan bank atau 12.5% daripada jumlah portfolio sekuriti bank). Secara keseluruhan, sistem perbankan terus mencatat keuntungan bersih daripada portfolio dagangan dan pelaburan, walaupun pada tahap lebih rendah daripada tahun sebelumnya, dan mencakupi 12.7% (2013: 20.1%) daripada jumlah keuntungan sebelum cukai. Caj modal bank bagi risiko pasaran (termasuk risiko kadar faedah dan risiko ekuiti) secara relatifnya stabil pada 1.9% (2013: 2%) daripada jumlah modal yang mencerminkan pengurusan risiko yang terus aktif oleh bank. Dedahan risiko FX agregat bank turun naik seiring dengan pergerakan dalam kadar pertukaran ringgit berbanding dengan mata wang asing utama pada tahun 2014 lantas mencapai 6.7% daripada jumlah modal pada bulan Julai 2014, sebelum mencatat 4.9% (2013: 5.7%) daripada jumlah modal pada akhir tahun (Rajah 1.32). Bank-bank terus mengurus secara aktif dedahan FCY mereka dengan menggunakan antara lain, had nilai berisiko (value-at-risk) dalaman, yang digunakan bagi setiap mata wang utama dan gabungan semua mata wang. Keputusan ujian tekanan dalaman oleh bank juga disepadukan ke dalam strategi dan amalan pengurusan risiko, yang meliputi penentuan had risiko, strategi pengurusan portfolio dan perancangan modal.

Pemegangan sekuriti oleh penanggung insurans (termasuk pengendali takaful) sebagai sebahagian daripada jumlah aset

Rajah 1.32

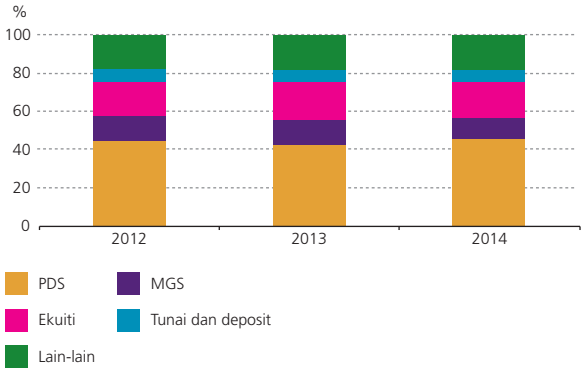
Sistem Perbankan: Risiko Ekuiti, Pertukaran Asing dan Kadar Faedah (% daripada Jumlah Modal)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.33

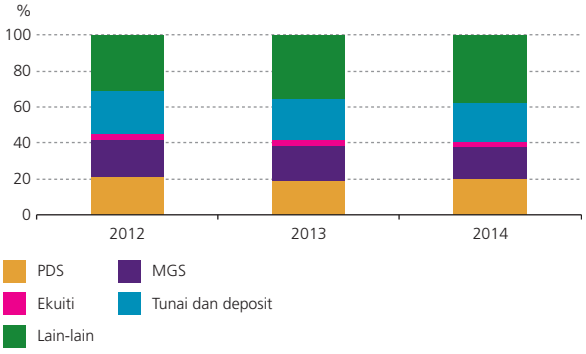
Sektor Insurans Hayat dan Takaful Keluarga: Komposisi Aset



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.34

Sektor Insurans Am dan Takaful Am: Komposisi Aset



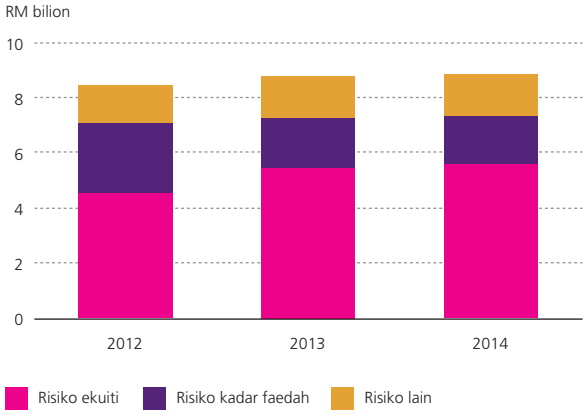
Sumber: Bank Negara Malaysia

secara amnya tidak berubah, iaitu pada 71% daripada jumlah aset. Struktur komposisi aset-aset ini adalah konsisten sejak beberapa tahun yang lalu, kebanyakannya tertumpu pada PDS dan ekuiti. Langkah-langkah yang diambil oleh penanggung insurans hayat untuk meningkatkan pulangan atas portfolio pelaburan telah menyebabkan pemegangan agregat PDS yang lebih tinggi yang meningkat sebanyak 14% (2013: +2.9%) pada tahun 2014. Sebaliknya, jumlah pemegangan MGS menurun sebanyak 4.5%, terutamanya bagi tempoh matang lebih pendek yang memaparkan kenaikan kadar hasil, bagi tujuan mengurangkan kerugian yang dinilai mengikut pasaran kepada penanggung insurans. Profil risiko pelaburan keseluruhan kekal berhemat, dengan MGS dan PDS yang diberikan penarafan `AA´ dan ke atas, bersama-sama mencakupi lebih 60% daripada jumlah portfolio sekuriti penanggung insurans (Rajah 1.33 dan Rajah 1.34). Peruntukan modal untuk risiko pasaran kekal paling tinggi untuk ekuiti, yang mencakupi 62% daripada jumlah caj modal risiko pasaran (Rajah 1.35).

Perkembangan dalam pasaran kewangan domestik mempunyai impak yang besar ke atas keberuntungan penanggung insurans. Ini memandangkan kebanyakan aset diklasifikasikan sebagai pemegangan untuk perdagangan (held-for-trading) dan sedia untuk dijual (available-for-sale). Pada tahun 2014, kerugian modal dan penilaian semula bersih berjumlah RM0.9 bilion (2013: RM1.5 bilion). Keberuntungan penanggung insurans hayat (diukur oleh lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan) terus dipengaruhi oleh prestasi pelaburan disebabkan kebergantungan pada aktiviti pelaburan untuk menjana pulangan yang mencukupi untuk memenuhi obligasi akan datang (Rajah 1.36). Penanggung insurans hayat pada amnya, mengekalkan amalan pengurusan risiko yang mantap, yang diperkukuh piawaian rizab berhemat di bawah rangka kerja Modal Berasaskan Risiko (Risk-Based Capital, RBC). Langkah ini telah mengekalkan penampan yang kukuh dalam industri terhadap perkembangan pasaran yang buruk, dan seterusnya keupayaan penanggung insurans yang berterusan untuk memenuhi pembayaran tuntutan dan manfaat. Penanggung insurans am kurang terjejas oleh prestasi pelaburan yang menyumbang kurang daripada separuh keuntungan operasi. Prestasi pengunderaitan terus memberikan kesan yang lebih ketara ke atas keberuntungan, mencerminkan tumpuan pada pengunderaitan yang kukuh untuk mengekalkan keberuntungan keseluruhan (Rajah 1.37).

Rajah 1.35

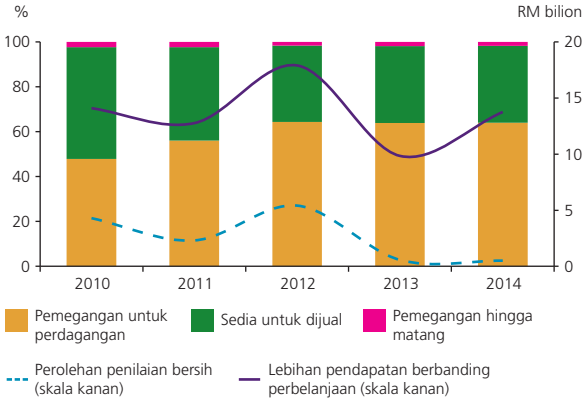
Sektor Insurans: Komposisi Risiko Pasaran



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.36

Sektor Insurans Hayat dan Takaful Keluarga: Klasifikasi Aset dan Hubungan antara Keberuntungan dengan Aktiviti Berkaitan Pelaburan

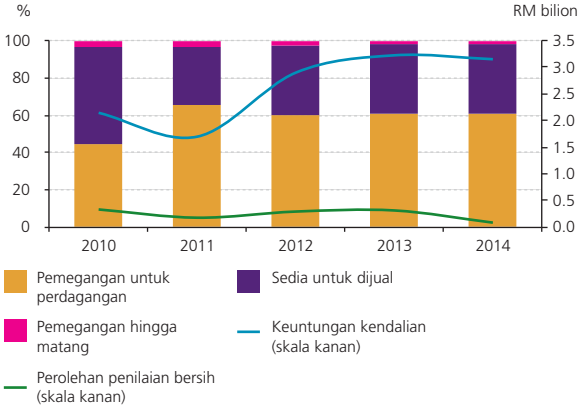


Sumber: Bank Negara Malaysia

Mudah tunai keseluruhan sistem perbankan kekal lebih daripada mencukupi, dengan lebihan mudah tunai agregat sebanyak RM269.9 bilion. Pendanaan dan kedudukan mudah tunai bank stabil walaupun terdapat aliran keluar dana portfolio dan persaingan yang meningkat untuk deposit pada tahun 2014. Penampan mudah tunai ringgit jauh melebihi keperluan minimum pengawalseliaan (Rajah 1.38). Tahap aset cair sistem perbankan berbanding dengan jumlah aset dan liabiliti jangka pendek menunjukkan trend peningkatan yang ketara pada separuh kedua tahun 2014 (Rajah 1.39). Ini kebanyakannya disebabkan peningkatan dalam pengumpulan aset mudah tunai seperti sekuriti kerajaan dan BNMN.

Rajah 1.37

Sektor Insurans Am dan Takaful Am: Klasifikasi Aset dan Hubungan antara Keberuntungan dengan Aktiviti Berkaitan Pelaburan

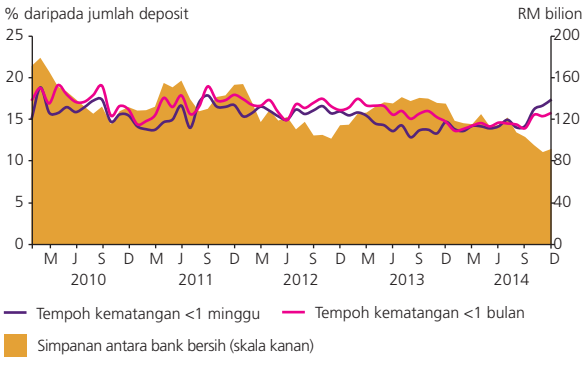


Sumber: Bank Negara Malaysia

Nisbah pinjaman kepada deposit meningkat kepada 86.7% (2013: 84.7%), memandangkan kadar pertumbuhan deposit yang lebih perlahan (+7.6%) berbanding dengan pertumbuhan pinjaman (+9.3%). Trend yang diperhatikan dalam pertumbuhan deposit merupakan faktor semula jadi berikutan pasaran kewangan yang semakin mendalam. Meskipun demikian, deposit ringgit terus mencakupi lebih kurang 70% daripada asas pendanaan bank. Dari segi komposisi deposit, ia secara relatif stabil, dengan orang perseorangan mencakupi 35.4% daripada deposit bank, manakala perusahaan perniagaan dalam negeri mencakupi 34.8% (Rajah 1.40). Ini menjadi sumber bagi kestabilan dalam profil pendanaan bank keseluruhan di Malaysia. Melangkah ke

Rajah 1.38

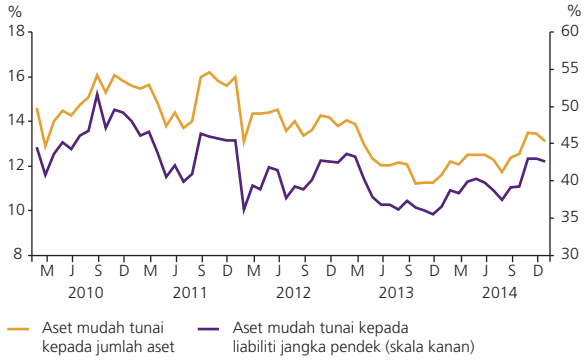
Sistem Perbankan: Penampan Mudah Tunai dan Simpanan Antara Bank Bersih dengan Bank Negara Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.39

Sistem Perbankan: Aset Mudah Tunai kepada Jumlah Aset dan Liabiliti Jangka Pendek

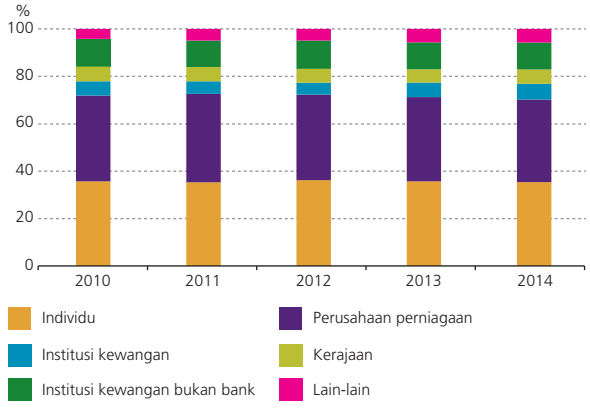


Nota: Mulai Januari 2012, deposit antara bank tidak termasuk dalam pengiraan aset mudah tunai

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.40

Sistem Perbankan: Komposisi Deposit Mengikut Penyimpan



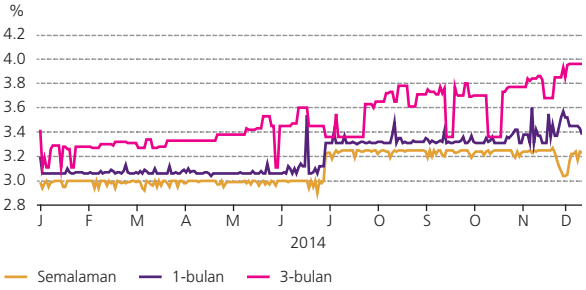
Sumber: Bank Negara Malaysia

hadapan, bank dikehendaki mengekalkan strategi pendanaan yang kukuh, termasuk memastikan komposisi yang tinggi dari sumber pendanaan yang stabil. Deposit bukan pemastautin terus mencakupi bahagian yang sangat kecil (kurang daripada 4%) daripada jumlah deposit.

Dalam pasaran antara bank, Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) tiga bulan meningkat hampir sepanjang tahun 2014 (Rajah 1.41). Pada tempoh permulaan, peningkatan ini kebanyakannya mencerminkan jangkaan pasaran terhadap peningkatan OPR. Pada akhir tahun, ketika bank bersedia untuk mematuhi keperluan mudah

Rajah 1.41

Pasaran Kewangan: Kadar Antara Bank bagi Ringgit



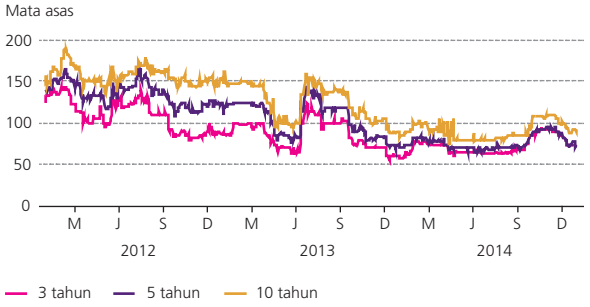
Sumber: Bank Negara Malaysia

tunai yang lebih tinggi selaras dengan Basel III, persaingan untuk deposit runcit dan korporat meningkat, dengan beberapa bank berusaha menambahkan sumber pendanaan yang stabil, yang diolah dengan lebih baik di bawah piawaian mudah tunai baharu. Pengeluaran dana oleh beberapa badan korporat besar untuk pelaburan di luar negeri menjadikan persaingan lebih sengit untuk deposit. Hal ini mendorong kadar deposit yang lebih tinggi, terutamanya bagi syarikat korporat, pada separuh kedua tahun 2014, manakala spread antara KLIBOR tiga bulan dengan swap indeks semalaman (overnight indexed swap, OIS) meningkat kepada 85 mata asas (2013: 34 mata asas) pada akhir tahun 2014. Pergerakan ini mencerminkan perubahan sementara dalam pengagihan mudah tunai di kalangan bank dan bukan merupakan kekangan pendanaan atau peningkatan penghindaran risiko. Pelarasan tambahan dalam kadar deposit dan kadar antara bank dijangka berlaku apabila bank bertindak balas terhadap butiran tambahan yang diberikan oleh Bank berhubung dengan pengendalian peraturan Nisbah Perlindungan Mudah Tunai (Liquidity Coverage Ratio, LCR). Tanpa apa-apa kejutan, kadar antara bank dijangka stabil.

Pendanaan FCY bank meningkat sejak tahun 2011, tetapi kekal memuaskan pada 13.9% (2013: 11.2%) daripada keseluruhan pendanaan. Spread swap mata wang bersilang 5 tahun mengecil kepada tahap antara 65 mata asas hingga 95 mata asas (2013: 68 mata asas hingga 145 mata asas) (Rajah 1.42), mencerminkan keyakinan pelabur yang lebih tinggi terhadap keadaan mudah tunai dolar AS dalam negeri. Secara keseluruhan, sistem perbankan mencatat lebihan bersih yang kecil dalam mudah tunai dolar AS, sebanyak RM6.6 bilion dan RM5.1 bilion, masing-masing dalam kelompok kematangan

Rajah 1.42

Pasaran Kewangan: Spread Swap Asas Mata Wang Bersilang USD/RM

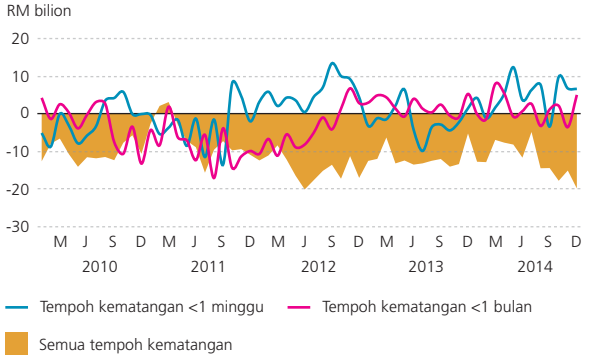


Sumber: Bank Negara Malaysia

kurang daripada satu minggu dan kurang daripada satu bulan pada akhir tahun 2014 (Rajah 1.43). Ketidakpadanan mata wang dan tempoh FCY terus terkawal dengan baik. Jumlah pembelian FX hadapan meningkat sejajar dengan peningkatan liabiliti FCY, lantas menunjukkan bank secara aktif melindung nilai dedahan FCY. Kecuali pada tahun 2011, kekurangan mata wang asing utama yang dicatat oleh bank, khususnya dolar AS dan dolar Singapura, secara umumnya kekal di bawah 5% daripada jumlah modal bank. Risiko pelanjutan dan pendanaan terus dikurangkan oleh amalan pengurusan risiko FCY yang lebih mantap yang dilaksanakan oleh bank. Antaranya termasuk: (i) dasar dan kawalan dalaman yang mantap untuk mengurangkan kebergantungan berlebihan operasi luar negeri terhadap pendanaan berpusat oleh syarikat induk; (ii) langkah-langkah proaktif untuk memastikan sumber mudah tunai alternatif adalah mencukupi; dan (iii) melanjutkan struktur kematangan liabiliti untuk mengurangkan ketidakpadanan kematangan.

Rajah 1.43

Sistem Perbankan: Ketakpadanan Mudah Tunai Dolar AS



Sumber: Bank Negara Malaysia

Di bawah simulasi senario aliran keluar portfolio yang teruk (lebih dua kali daripada paras yang dialami semasa krisis kewangan di ekonomi maju) dalam tempoh yang singkat, sistem perbankan dan industri insurans dijangka terus mencatat keuntungan, walaupun pada paras yang lebih rendah. Penilaian ini mengambil kira pelbagai parameter kejutan yang ekstrem, termasuk kerugian yang dinilai mengikut pasaran daripada pemegangan ekuiti, risiko kadar faedah dalam akaun dagangan, dedahan FCY dan kerugian kredit daripada perniagaan yang terjejas teruk akibat ketidaktentuan kadar pertukaran. Tahap modal bank dianggarkan kekal melebihi 10%, manakala Nisbah Kecukupan Modal (Capital Adequacy Ratio, CAR) penanggung insurans dijangka kekal melebihi 130%. Dari segi kekurangan mudah tunai dalam dolar AS di bawah senario simulasi ini, kemungkinan kekurangan mudah tunai bagi sistem perbankan dinilai sebagai kecil (kurang daripada 7% daripada rizab antarabangsa Bank pada akhir tahun 2014).

MENGURUS RISIKO PENULARAN DARIPADA DEDAHAN LUARAN DAN OPERASI DI LUAR NEGERI

Risiko rakan niaga daripada dedahan luaran institusi kewangan

Dedahan luaran institusi kewangan berkembang sejajar pertumbuhan dalam operasi bank domestik di luar negeri serta aktiviti perdagangan dan pelaburan serantau. Sebahagian besar peningkatan dedahan luaran disebabkan oleh amalan pengurusan mudah tunai berpusat dalam kalangan kumpulan perbankan domestik yang beroperasi merentas negara.

Aset dan liabiliti luaran bank berkembang berikutan peningkatan operasi serantau serta pengurusan mudah tunai dan pendanaan berpusat dalam kalangan kumpulan perbankan yang mempunyai operasi luar negeri

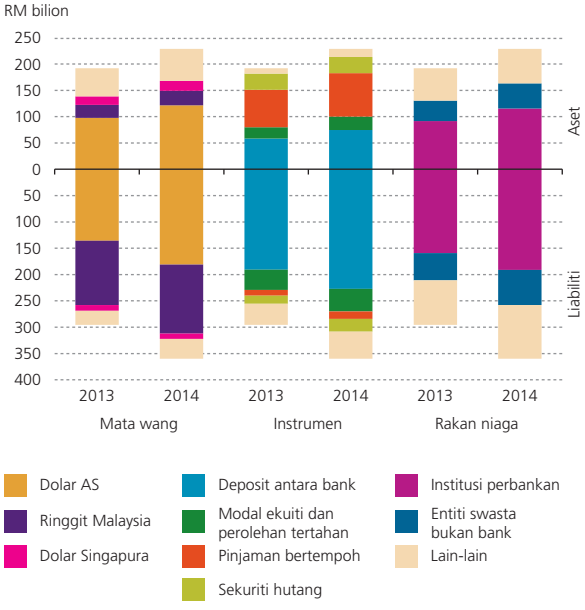
Ini membolehkan lebihan mudah tunai dikumpulkan dengan lebih cekap merentas entiti yang beroperasi dalam kumpulan dan diagihkan semula mudah tunai itu kepada entiti

yang menghadapi kekurangan. Selaras dengan amalan sedemikian, tuntutan dan liabiliti luaran bank Malaysia (termasuk entiti di Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan atau Labuan International Business and Financial Centre, LIBFC) meningkat pada tahun 2014, sebahagian besarnya disebabkan penempatan dana dalam kumpulan yang lebih tinggi (Rajah 1.44). Tuntutan oleh bank Malaysia (dari segi aset) terhadap semua rakan niaga luar meningkat sebanyak 19.3% (2013: +8.4%) kepada RM228.8 bilion, manakala tuntutan oleh semua rakan niaga luar terhadap bank Malaysia (dari segi liabiliti) juga meningkat sebanyak 21.8% (2013: +22.7%) kepada RM359.8 bilion. Kedudukan liabiliti luaran bersih sebanyak RM131 bilion tidak menunjukkan pergantungan bank yang meningkat terhadap pendanaan luaran untuk operasi di Malaysia. Seperti dihuraikan pada bahagian awal Bab ini, deposit mata wang tempatan kekal sebagai sumber utama pendanaan untuk operasi di Malaysia dan juga di luar negeri. Di samping itu, susulan kehadiran bank asing yang diperbadankan di Malaysia (locally incorporated foreign banks, LIFB) yang ketara, liabiliti luaran juga mencerminkan dana modal yang lebih tinggi dalam bentuk pelaburan ekuiti oleh syarikat induk di luar negeri dan perolehan tertahan yang disimpan dalam LIFB ini (kira-kira 12% daripada liabiliti luaran). Dengan mengecualikan pelaburan ekuiti dan perolehan tertahan sedemikian, sistem perbankan Malaysia mencatat kedudukan liabiliti luaran bersih yang nyata lebih rendah pada RM88.3 bilion pada akhir tahun 2014.

Pada akhir tahun 2014, tuntutan luaran secara keseluruhan oleh bank Malaysia mencakupi 10.2% (2013: 9.3%) daripada jumlah aset sistem perbankan. Kebanyakan tuntutan ini adalah dalam denominasi dolar AS, dengan Singapura (24.9%) dan Hong Kong SAR (10.7%) mencakupi bahagian terbesar tuntutan mengikut lokasi (Rajah 1.45). Risiko kepada sistem perbankan Malaysia daripada ketidakpastian yang berterusan berkaitan keadaan kewangan dan ekonomi di kawasan euro adalah terhad. Tuntutan oleh bank Malaysia terhadap rakan niaga Eropah atau tuntutan berdenominasi euro mencakupi kurang daripada 1% daripada jumlah aset sistem perbankan. Berdasarkan analisis penularan rangkaian oleh Bank berhubung dengan dedahan merentas sempadan bank Malaysia kepada rakan niaga perbankan utama di luar negeri, kesan langsung dan tidak langsung terhadap sistem perbankan Malaysia daripada kesukaran (distress) tunggal atau serentak dalam sistem perbankan bagi satu atau dua negara masih terhad. Kesan penularan yang disimulasikan daripada andaian senario kesukaran sistem perbankan yang berpunca dari Singapura hanya dirasai dalam pusingan penularan ketiga. Begitu juga, kejadian kemungkiran yang disimulasikan terhadap dua atau lebih sistem perbankan mempunyai kesan yang terhad ke atas bank di Malaysia (rujuk rencana `Kesalinghubungan Luaran dan Risiko Penularan kepada Sistem Perbankan Malaysia´ dalam Laporan tahun 2013).

Rajah 1.44

Sistem Perbankan: Tuntutan dan Liabiliti Luaran

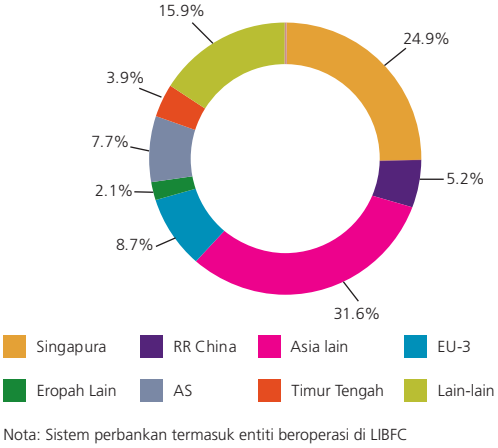


Nota: Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.45

Sistem Perbankan: Komposisi Tuntutan Luaran Mengikut Lokasi



Nota: Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

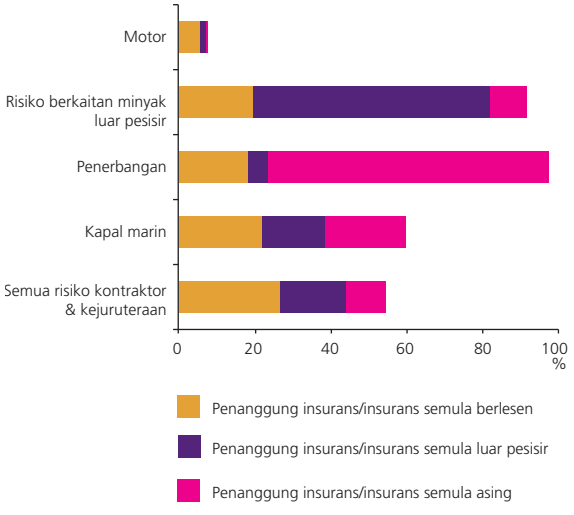
Tuntutan luaran oleh penanggung insurans Malaysia (termasuk pengendali takaful) kebanyakannya adalah dalam bentuk dedahan insurans semula terhadap risiko insurans am dan risiko takaful am. Jumlah insurans semula yang tersid (ceded) oleh penanggung insurans am (insurans semula perniagaan hayat adalah sangat kecil) meningkat sebanyak 8.4% kepada RM3.1 bilion. Ini mencakupi 29.5% daripada jumlah modal tersedia (2013: 30.4%) dan kebanyakannya melibatkan risiko besar dan teknikal dalam kelas perniagaan penerbangan, O&G, kapal marin dan kejuruteraan (Rajah 1.46). Kebanyakan dedahan insurans semula di luar negeri adalah kepada entiti di Eropah dan AS (Rajah 1.47). Risiko rakan niaga kekal rendah memandangkan rakan niaga insurans semula yang utama terus mengekalkan penarafan yang kukuh dan kedudukan kewangan yang teguh. Walaupun keadaan ekonomi global adalah mencabar, penanggung insurans (termasuk penanggung insurans semula) global mencatat keberuntungan yang lebih baik dengan pulangan purata atas ekuiti sebanyak 12% (2013: 10.8%) dan jumlah permodalan lebih tinggi sebanyak USD575 bilion (2013: USD540 bilion) berdasarkan laporan *AON Benfield* mengenai `Prospek Pasaran Insurans Semula´.

Dalam tempoh dua tahun ini, pelaburan di luar negeri oleh penanggung insurans hayat meningkat pada kadar yang lebih pantas sebagai sebahagian daripada strategi pempelbagaian dan peningkatan hasil. Penanggung insurans secara amnya berwaspada dengan mengawal dedahan sedemikian dalam lingkungan had pelaburan dalaman yang rendah secara relatifnya dan menumpukan pada pasaran kewangan yang lebih mudah tunai di Asia (Rajah 1.48). Oleh itu, jumlah pelaburan di luar negeri kekal kecil, kurang daripada 3% daripada aset dana insurans atau 9.7% daripada modal asas industri.

Seperti dihuraikan dalam Laporan tahun-tahun yang lalu, kesan potensi terhadap Malaysia daripada aktiviti penyahleveraj oleh institusi

Rajah 1.46

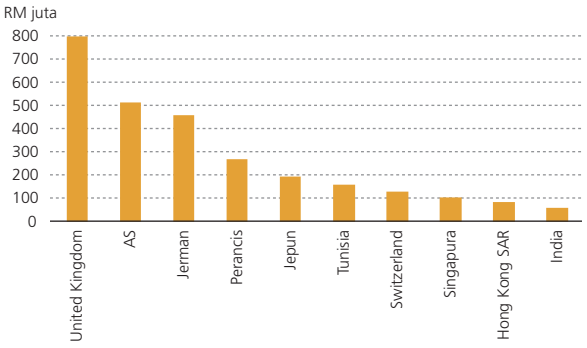
Sektor Insurans dan Takaful: Nisbah Insurans Semula Tersid



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.47

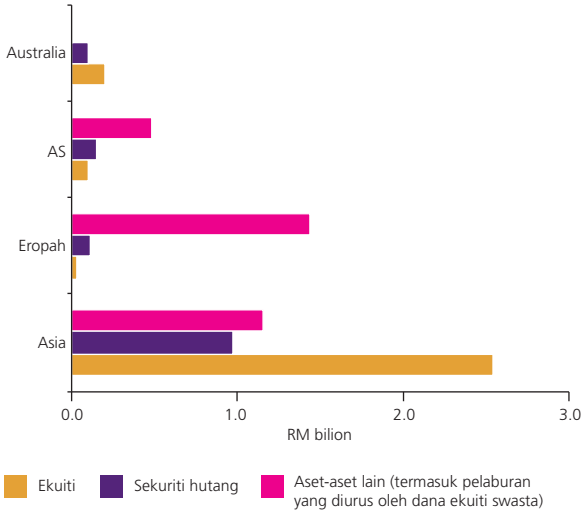
Sektor Insurans dan Takaful: Dedahan Insurans Semula Asing Mengikut Negara Utama



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.48

Sektor Insurans dan Takaful: Dedahan Pelaburan Luar Negeri Mengikut Rantau



Sumber: Bank Negara Malaysia

kewangan Eropah adalah rendah, dengan risiko semakin berkurang sejak GFC. Ini berdasarkan beberapa faktor yang masih lagi wujud, termasuk: (i) ciri-ciri tuntutan bank Eropah terhadap Malaysia, iaitu hampir separuh (kira-kira 47.1%) ialah tuntutan dalam denominasi ringgit yang terdiri daripada ekuiti dalam subsidiari bank Eropah serta aset subsidiari tersebut di Malaysia; (ii) keuntungan kendalian yang kukuh dan konsisten serta bahagian pasaran yang stabil bagi subsidiari Malaysia ini; dan (iii) keupayaan kukuh bank domestik dan bank asing lain di Malaysia untuk menyediakan produk dan perkhidmatan kewangan yang serupa sekiranya berlaku sebarang pengunduran atau pengurangan aktiviti oleh bank Eropah. Selain itu, ujian tekanan dan kajian semula terhadap kualiti aset yang dijalankan baru-baru ini oleh European Central Bank telah mengesahkan bahawa majoriti bank Eropah boleh menghadapi tekanan akibat perkembangan ekonomi yang buruk. Malaysia mempunyai dedahan yang kecil terhadap 24 bank yang dinilaikan sebagai kekurangan modal. Berdasarkan *Consolidated Banking Statistics* yang diterbitkan oleh Bank for International Settlements (BIS Statistics), tuntutan bank Eropah terhadap Malaysia (termasuk entiti di LIBFC) menurun kepada USD62.7 bilion (2013: USD65.2 bilion) atau 19.2% daripada KDNK pada akhir suku ketiga 2014. Malaysia mempunyai tujuh entiti perbankan Eropah yang diperbadankan di negara ini dan beribu pejabat di UK, Jerman dan Perancis (EU-3). Tidak termasuk bank yang berpangkalan di UK, jumlah tuntutan asing oleh bank Eropah terhadap Malaysia seperti dilaporkan dalam BIS Statistics hanya mencakupi USD14.2 bilion atau 4.3% daripada KDNK.

Operasi kumpulan perbankan domestik di luar negeri

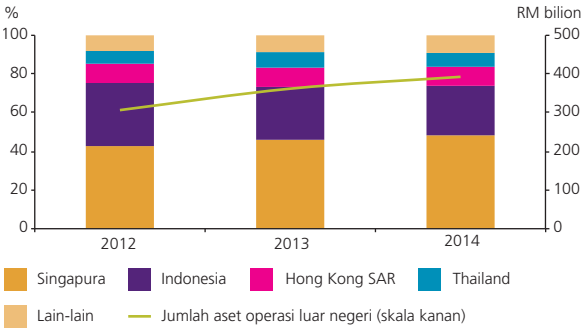
Kumpulan perbankan domestik (domestic banking groups, DBG) memperluas operasi serantau mereka pada tahun 2014. Jumlah aset subsidiari dan cawangan DBG di luar negeri meningkat sebanyak 8.5% kepada RM392.8 bilion pada akhir suku ketiga 2014 (2013: +18.1%). Bahagian aset daripada operasi luar negeri kepada jumlah aset DBG kini mencakupi 19.6% (2013: 19.2%), antara 0.2% hingga 32.9% daripada jumlah aset DBG secara individu. Kebanyakan aset ini terus tertumpu di Singapura (48.3%) dan Indonesia (25.6%) (Rajah 1.49). Dari segi keuntungan, operasi luar negeri menyumbang antara 7.5% hingga 31% keuntungan DBG secara individu.

Operasi DBG di luar negeri terus memperlihatkan profil risiko yang stabil, dicirikan oleh operasi yang tertumpu terutamanya pada aktiviti pemberian pinjaman tradisional, struktur pendanaan berisiko rendah yang disokong oleh komponen deposit mata wang tempatan yang tinggi, dan kualiti aset yang kukuh. Penambahbaikan yang berterusan kepada pengurusan risiko pada peringkat entiti dan kumpulan adalah setara dengan peningkatan saiz operasi luar negeri, sekali gus mengurangkan kemungkinan risiko disebarkan kepada operasi perbankan domestik. Keadaan ini menyokong sumbangan operasi luar negeri yang berterusan kepada keberuntungan kumpulan keseluruhan meskipun keadaan pasaran kewangan serantau semakin tidak menentu. Dalam tempoh ketidaktentuan yang sangat ketara, cawangan dan subsidiari bank di luar negeri terus mencatat pertumbuhan dan keuntungan yang kukuh. Pertumbuhan pinjaman yang dicatat oleh operasi DBG di luar negeri kekal teguh pada 10.1% (2013: +15%) pada tahun 2014. Pengagihan pinjaman secara umumnya tidak berubah dan mencerminkan struktur ekonomi dan peringkat pembangunan sektor ekonomi dan kewangan dalam ekonomi masing-masing (Rajah 1.50 dan Rajah 1.51). Kualiti pinjaman secara keseluruhan juga meningkat, dengan median nisbah pinjaman terjejas kasar pada 0.3% (2013: 1.8%).

Risiko kepada bank domestik daripada kejutan pendanaan yang mungkin berlaku dalam operasi DBG di luar negeri adalah terkawal. Meskipun kebanyakan DBG menggunakan model pengurusan mudah tunai berpusat untuk operasi yang lebih cekap, operasi di luar negeri sebahagian besarnya dibiayai deposit mata wang tempatan, dan tidak banyak bergantung pada

Rajah 1.49

Sistem Perbankan: Komposisi Aset Operasi Luar Negeri DBG

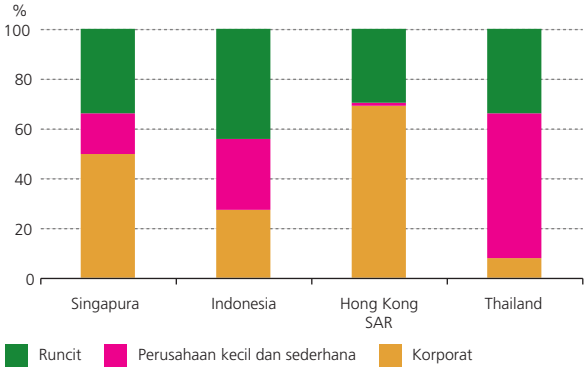


Nota: - Data S3 2014 digunakan
- Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.50

Sistem Perbankan: Komposisi Pinjaman Operasi Luar Negeri Terpilih

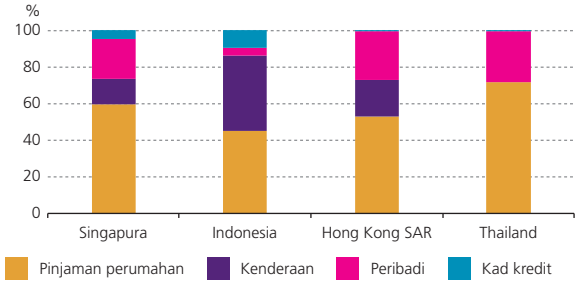


Nota: - Data S3 2014 digunakan
- Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.51

Sistem Perbankan: Komposisi Pinjaman Runcit Operasi Luar Negeri Terpilih



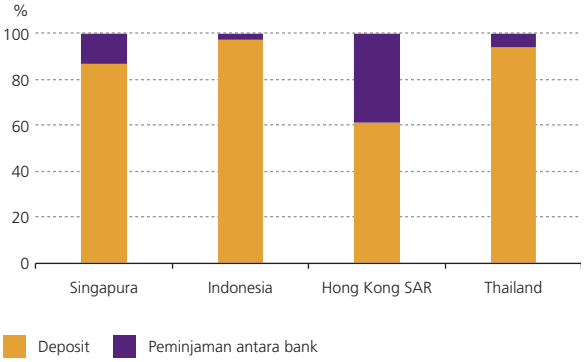
Nota: - Data S3 2014 digunakan
- Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

syarikat induk Malaysia untuk pendanaan (Rajah 1.52). Median nisbah pinjaman kepada deposit bagi operasi luar negeri yang besar dengan aktiviti pembiayaan yang ketara adalah 90.6% (2013: 86.6%), antara 69.3% hingga 109.7% bagi entiti individu. Bagi operasi luar negeri dengan nisbah pinjaman kepada deposit yang lebih tinggi, tindakan telahpun diambil untuk memastikan nisbah tersebut dalam lingkungan paras yang lebih berhemat. Ujian tekanan mudah tunai yang dijalankan secara berkala oleh Bank menunjukkan bahawa DBG mempunyai penampan aset mudah tunai yang selesa untuk memenuhi keperluan mudah tunai operasi luar negeri dalam keadaan normal dan tertekan. Dalam tahun-tahun kebelakangan ini, beberapa DBG turut menerbitkan sekuriti hutang pelbagai mata wang untuk mengurangkan ketidakpadanan mata wang dalam struktur pendanaan.

Rajah 1.52

Sistem Perbankan: Struktur Pendanaan Operasi Luar Negeri Terpilih



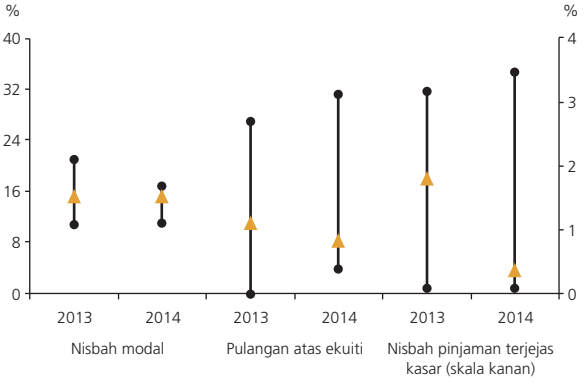
Nota: - Data S3 2014 digunakan
- Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

Nisbah modal subsidiari besar DBG di luar negeri kekal kukuh, antara 10.8% hingga 16.8% (Rajah 1.53). Nisbah ini sememangnya mencerminkan keperluan kecukupan modal yang diperkukuh di beberapa ekonomi yang telah melaksanakan piawaian Basel III. Ketidaktentuan yang semakin ketara dalam pasaran kewangan serantau pada tahun 2014 telah menghasilkan pendapatan bersih yang lebih rendah daripada portfolio dagangan dan pelaburan luar negeri untuk beberapa DBG. Ini seterusnya menyebabkan median pulangan atas ekuiti bagi operasi luar negeri lebih rendah, namun masih kukuh pada 8.3% (2013: 11.2%).

Rajah 1.53

Sistem Perbankan: Julat Penunjuk Kekukuhan Kewangan Utama Operasi Luar Negeri Terpilih



Nota: - Data S3 2014 digunakan
- Sistem perbankan termasuk entiti beroperasi di LIBFC

Sumber: Bank Negara Malaysia

Risiko dan perkembangan dalam operasi DBG di luar negeri dirangkumi dalam rangka kerja penyeliaan bersepadu dan ujian tekanan Bank. Selain keperluan yang dikuatkuasakan kepada DBG untuk melaporkan prestasi dan profil risiko operasi luar negeri, Bank juga kerap menjalankan pemeriksaan di premis ke atas entiti luar negeri. Bagi cawangan dan subsidiari besar di luar negeri, pemeriksaan di premis dijalankan setiap tahun. Penilaian penyeliaan di premis dan di luar premis serta ujian tekanan membolehkan Bank mengenal pasti keperluan operasi luar negeri terhadap sokongan modal atau mudah tunai daripada bank induk domestik, dan menilai kesannya terhadap daya tahan bank domestik. Pada tahun 2014, Bank terus mengadakan perbincangan dan interaksi yang kerap dengan pengawal selia negara tuan rumah (host regulators) berkenaan melalui forum penyeliaan dan mesyuarat dua hala. Platform ini memudahkan perbincangan mendalam mengenai isu-isu penyeliaan yang khusus bagi bank di negara masing-masing, dan penyelarasan tindak balas penyeliaan untuk menangani isu-isu tersebut. Pada peringkat yang lebih luas, rangka kerja pengurusan dan penyelesaian krisis serantau merentas sempadan juga telah dilaksanakan oleh Mesyuarat Eksekutif Bank-bank Pusat Asia Timur dan Pasifik (Executives' Meeting of East Asia-Pacific Central Banks, EMEAP) untuk menyokong kerjasama yang berkesan antara bank-bank pusat EMEAP dengan pihak berkuasa penyeliaan sekiranya berlaku krisis yang dicetuskan oleh institusi kewangan bermasalah yang mempunyai operasi yang besar di rantau ini.

KESALINGHUBUNGAN SISTEM PERBANKAN DENGAN INSTITUSI KEWANGAN BUKAN BANK (IKBB)

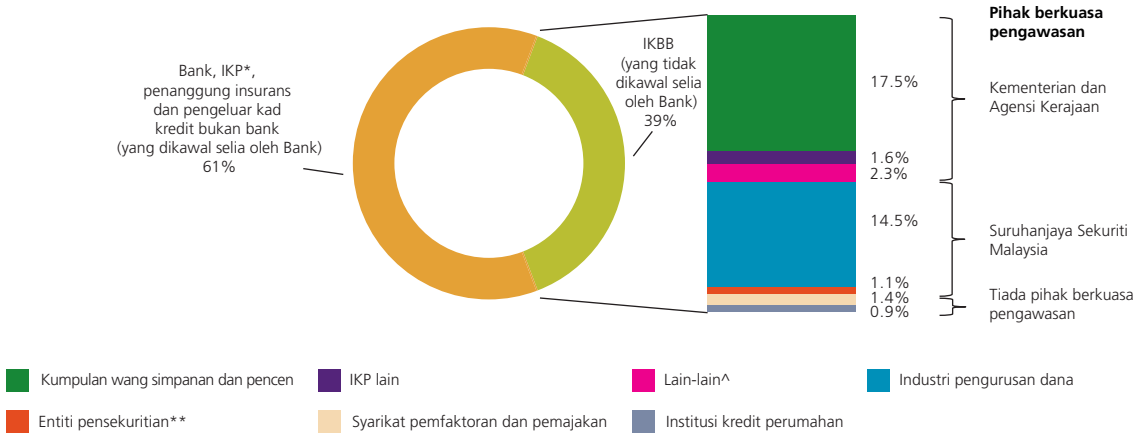
Kemungkinan IKBB yang tidak dikawal selia oleh Bank untuk menyebarkan kejutan kepada sistem kewangan kekal terhad. Walaupun aktiviti pengantaraan kewangan IKBB telah berkembang, profil risiko mereka dan saluran yang boleh memindahkan risiko dan kelemahan kepada bank masih tidak berubah. Pelaburan dalam kelas aset yang sama, seperti ekuiti tersenarai dan sekuriti hutang, terus menjadi saluran paling utama bagi penyebaran risiko.

Aktiviti pengantaraan kewangan IKBB terus meningkat pada tahun 2014. Dalam tempoh lima tahun yang lalu, bahagian aset sistem kewangan daripada IKBB semakin meningkat kepada kira-kira 39%, daripada 36% pada tahun 2009 (Rajah 1.54). Dalam menilai kemungkinan bagi IKBB untuk menyebarkan kejutan kepada sistem kewangan, Bank memantau setakat mana institusi-institusi ini mengendalikan aktiviti yang sama seperti aktiviti bank yang melibatkan transformasi tempoh matang, transformasi mudah tunai dan leveraj. Walaupun beberapa IKBB aktif dalam pengantaraan kredit, tahap dan jenis aktiviti ini dalam kalangan IKBB terus menimbulkan risiko sistemik yang terhad. Bahagian pengantaraan kredit oleh IKBB telah berkurang sejak tahun 2011 (Rajah 1.55), dan pada masa ini mencakupi kira-kira 60% pengantaraan kewangan oleh IKBB dan kurang separuh daripada saiz pengantaraan kredit yang dijalankan oleh entiti yang dikawalselia oleh Bank. Aktiviti ini sebahagian besarnya adalah dalam bentuk pembiayaan tradisional dan tidak kompleks, serta pelaburan dalam instrumen kewangan biasa. Langkah-langkah awalan telah diperkenalkan untuk mengurangkan peluang arbitraj pengawalseliaan oleh IKBB yang terlibat dalam aktiviti pemberian pinjaman, memandangkan piawaian pemberian pinjaman dalam sektor perbankan telah diperkukuh. Langkah-langkah ini akan terus membendung peningkatan risiko sistemik pada masa depan.

Pelaburan dalam kelas aset yang sama, seperti ekuiti tersenarai dan sekuriti hutang, masih lagi menjadi saluran utama bagi transmisi risiko oleh IKBB (seperti kumpulan wang simpanan dan pencen serta pengurus dana) kepada sistem kewangan yang lebih luas (Gambar Rajah 1.1). Penjualan aset sedemikian secara besar-besaran oleh IKBB, sekiranya berlaku tekanan kewangan, boleh menjejaskan sentimen pasaran dengan ketara. Hal ini seterusnya akan mendorong pelarasan penilaian yang mendadak, yang akan memberikan kesan kepada lembaran imbangan bank yang memegang aset seumpama itu. Pada masa ini, risiko ini masih rendah memandangkan kedudukan kewangan semasa IKBB secara keseluruhan adalah kukuh. Dengan lembaran imbangan yang kukuh dan pelaburan yang berkualiti, IKBB besar terus mencatat pulangan atas aset yang kukuh, antara 4.6% hingga 7% (2013: 5.6% hingga 7.3%) merentas seluruh entiti individu. Di samping itu, IKBB ini juga mempunyai tahap penampan tunai yang mencukupi bagi memenuhi keperluan mudah tunai – wang tunai dan deposit yang disimpan di bank mencakupi purata 12.9% daripada jumlah

Rajah 1.54

Saiz dan Komposisi Aset Sistem Kewangan



*Institusi Kewangan Pembangunan (IKP) yang dikawal selia oleh Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002 – Bank Pembangunan Malaysia Berhad, SME Development Bank Malaysia, Export-Import Bank of Malaysia Berhad (EXIM Bank), Bank Kerjasama Rakyat Malaysia Berhad, Bank Simpanan Nasional dan Bank Pertanian Malaysia Berhad (Agrobank)

**Merujuk kepada sekuriti bersandarkan aset terkumpul dan saiz aset perbadanan gadai janji kebangsaan

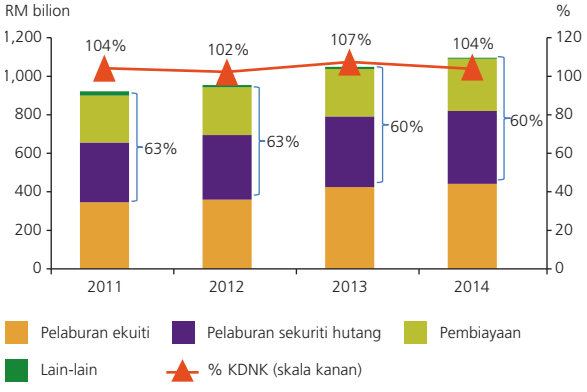
^Termasuk pemegang pajak gadai, pemberi pinjam wang, sektor koperasi, penyedia pembiayaan sewa beli bukan bank, penyedia pembiayaan pendidikan bukan bank, dan pertubuhan keselamatan sosial

Sumber: Bank Negara Malaysia, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Suruhanjaya Koperasi Malaysia, Kementerian Kesejahteraan Bandar, Perumahan dan Kerajaan Tempatan, Kaji Selidik Bank Negara Malaysia, pelbagai penyata kewangan yang diterbitkan dan anggaran dalaman

aset. Dalam episod ketidaktentuan pasaran kewangan baru-baru ini, dana institusi yang diurus IKBB ini terbukti sebagai sumber kestabilan yang penting, selain bank dan penanggung insurans, dalam mengurangkan kesan terhadap penilaian aset akibat pengurangan pelaburan oleh pelabur portfolio bukan pemastautin dalam pasaran kewangan domestik.

Rajah 1.55

Pengantaraan Kewangan oleh IKBB



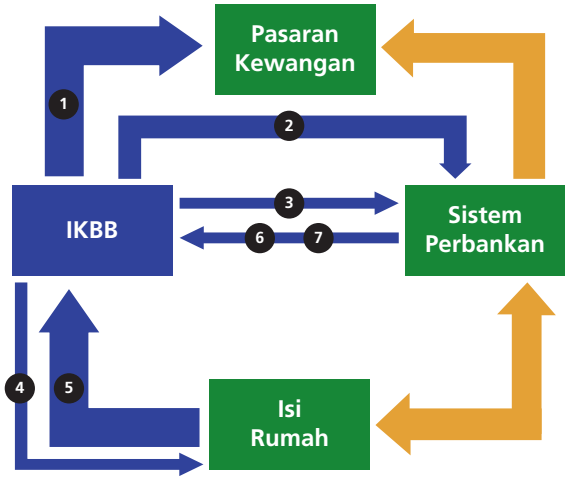
Nota: Pengantaraan kewangan terdiri daripada (i) pelaburan ekuiti; (ii) pembiayaan; (iii) pelaburan sekuriti hutang; (iv) pensekuritian; dan (v) jaminan atau penambahbaikan kredit. Pengantaraan kredit terdiri daripada (ii) - (v).

Sumber: Bank Negara Malaysia, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Suruhanjaya Koperasi Malaysia, Kementerian Kesejahteraan Bandar, Perumahan dan Kerajaan Tempatan, kaji selidik Bank Negara Malaysia, penyata kewangan yang diterbitkan dan anggaran dalaman

Dalam tempoh kebelakangan ini, segelintir IKBB besar telah meningkatkan pelaburan dalam kelas aset lain yang lebih rendah tahap mudah tunainya, seperti harta tanah, infrastruktur dan ekuiti swasta, untuk mempelbagaikan pendapatan. Walau bagaimanapun, pelaburan ini secara relatif adalah kecil, mewakili secara purata kurang 5% daripada jumlah aset IKBB individu. IKBB juga terus meningkatkan pelaburan dalam aset di luar negeri. Tahap pelaburan merentas sempadan adalah berbeza mengikut institusi, antara 7.2% hingga 23.6% (2013: 2.8% hingga 19.9%) daripada jumlah aset. Apabila trend ini kian menjadi nyata dalam beberapa tahun akan datang, ia akan mengurangkan risiko limpahan terhadap sistem kewangan domestik. Walau bagaimanapun, pelaburan merentas sempadan yang semakin meningkat juga berpotensi mengubah struktur pendanaan bank disebabkan tahap penempatan deposit yang lebih rendah di bank oleh IKBB. Buat masa ini, risiko ini tidak ketara, memandangkan deposit IKBB adalah kecil dan secara kolektif mencakupi 6.5% sahaja daripada deposit sistem perbankan – sebahagian besarnya (kira-kira 85%) merupakan milik kumpulan wang simpanan dan pencen serta beberapa dana unit amanah yang besar. Secara purata, baki deposit ini mencakupi kurang 5% daripada asas deposit bank individu. Oleh itu, penyaluran deposit ini oleh IKBB ke dalam pelaburan alternatif tidak

Gambar Rajah 1.1

Kesalinghubungan antara IKBB dengan Sistem Perbankan



Dedahan			
Aset IKBB (proksi melalui IKBB yang besar kerana ketersediaan data)	1	Pelaburan dalam pasaran kewangan	• 34.0% daripada sekuriti hutang terkumpul • 27.4% daripada permodalan pasaran ekuiti
	2	Pegangan saham dalam sistem perbankan	• 34.0% daripada ekuiti yang diterbitkan oleh bank tempatan yang tersenarai
	3	Penempatan deposit dalam sistem perbankan	• 6.5% daripada asas deposit sistem perbankan
	4	Pembiayaan isi rumah	• 4.7%* daripada hutang isi rumah
Liabiliti IKBB (semua IKBB)	5	Deposit, pelaburan & sumbangan isi rumah	• 49.2% daripada aset kewangan isi rumah
	6	Sekuriti hutang yang dipegang oleh sistem perbankan	• 7.7% daripada modal sistem perbankan
	7	Peminjaman daripada sistem perbankan	• 15.0% daripada modal sistem perbankan

Ketebalan garisan biru menunjukkan tahap dedahan

* Tidak termasuk pinjaman yang diberikan oleh Bahagian Pinjaman Perumahan Perbendaharaan

Sumber: Bank Negara Malaysia, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Suruhanjaya Koperasi Malaysia, Kementerian Kesejahteraan Bandar, Perumahan dan Kerajaan Tempatan, penyata kewangan yang diterbitkan dan anggaran dalaman

mungkin menyebabkan pengurangan dalam mudah tunai bank.

Kebanyakan aktiviti pelaburan oleh IKBB besar dibiayai oleh sumbangan pelabur dan pemilik dana, serta dana yang dijana secara dalaman. IKBB ini mempunyai nisbah leveraj yang rendah (diukur dari segi jumlah aset kepada ekuiti), yang pada amnya kurang daripada 1.05 kali. Pergantungan kebanyakan IKBB, termasuk IKBB yang lebih besar, pada pasaran modal untuk keperluan pendanaan berterusan rendah. PDS terkumpul yang diterbitkan IKBB berjumlah RM45.4 bilion atau 9.7% daripada PDS terkumpul pada akhir tahun 2014. Tidak termasuk kumpulan syarikat Cagamas yang merupakan salah satu penerbit PDS terbesar, PDS terkumpul yang diterbitkan IKBB adalah kecil, sebanyak RM17.1 bilion atau 3.7% daripada PDS terkumpul. Tempoh hutang yang diterbitkan IKBB sebahagian besarnya sepadan dengan aset bertempoh yang serupa. Jurang kematangan bagi kumpulan Cagamas adalah kurang dari 3 bulan. Jurang kematangan bagi IKBB lain yang menerbitkan sekuriti hutang juga kecil, dengan tempoh purata terbitan PDS (pendanaan) ialah 10.5 tahun, manakala purata pembiayaan yang diberikan (aset) pada amnya tidak melebihi 10 tahun. Pendanaan melalui pasaran pembelian semula (repo) dalam negeri serta pasaran peminjaman dan pemberian pinjaman sekuriti juga terlalu kecil. Dedahan langsung sistem perbankan terhadap IKBB melalui pinjaman dan pemegangan sekuriti hutang IKBB oleh bank secara umumnya tidak berubah dan kekal rendah pada 2.2% (2013: 2.1%) daripada aset sistem perbankan. Dedahan ini masing-masing adalah sebanyak 15% (2013: 14.7%) dan 7.7% (2013: 8.2%) daripada jumlah modal sistem perbankan.

Hubung kaitan dengan sistem perbankan, melalui penularan reputasi dan kewangan, juga boleh terbentuk melalui pemegangan ekuiti bank oleh IKBB. Pada tahun 2014, pemegangan ekuiti tersenarai bank domestik oleh IKBB secara purata meningkat kepada 34% (2013: 31.3%) daripada ekuiti yang diterbitkan oleh bank. Pada masa ini, risiko sedemikian dinilai sebagai cukup terkawal memandangkan ekuiti bank dipegang terutamanya oleh beberapa IKBB besar yang terus mengamalkan tadbir urus korporat yang mantap dan mempunyai kedudukan kewangan yang kukuh secara berterusan. Di bawah Akta Perkhidmatan Kewangan 2013 dan Akta Perkhidmatan Kewangan Islam 2013, pemegang saham utama institusi kewangan berlesen adalah tertakluk kepada rejim kesesuaian pemegang saham. Rejim ini menggariskan keperluan

untuk mendapatkan kelulusan Bank terlebih dahulu sebelum mengambil alih apa-apa kepentingan ekuiti yang melebihi 5% dalam mana-mana bank atau penanggung insurans. Selain itu, pemegang saham yang diluluskan perlu memenuhi piawaian yang ditetapkan dalam dokumen dasar kesesuaian pemegang saham secara berterusan. Ketelitian penilaian kesesuaian pemegang saham oleh Bank adalah setimpal dengan tahap pemegangan saham dalam bank atau penanggung insurans berlesen. Perlindungan ini akan terus mengurangkan risiko penularan kepada bank yang mungkin timbul daripada pemegangan ekuiti oleh IKBB.

KEKUKUHAN DAN DAYA TAHAN INSTITUSI KEWANGAN

Institusi kewangan terus menunjukkan kedudukan kewangan yang kukuh. Amalan tadbir urus dan pengurusan risiko yang mantap telah menjadi teras kepada prestasi institusi kewangan yang positif secara keseluruhan, dalam tempoh ketidaktentuan yang ketara dan keadaan perniagaan yang sering mencabar. Penambahbaikan yang berterusan dalam kecekapan operasi, yang diperhatikan sejak beberapa tahun lalu, kini terus menyumbang kepada prestasi positif itu. Majoriti institusi kewangan mengekalkan profil risiko yang stabil seperti dicerminkan melalui penarafan risiko komposit (composite risk rating, CRR). CRR merangkumi penilaian tahunan Bank ke atas risiko yang sedia ada dan kualiti pengurusan risiko institusi kewangan di seluruh aktiviti utama dan subsidiarinya, dengan mengambil kira amalan pengurusan modal dan kemampanan perolehan.

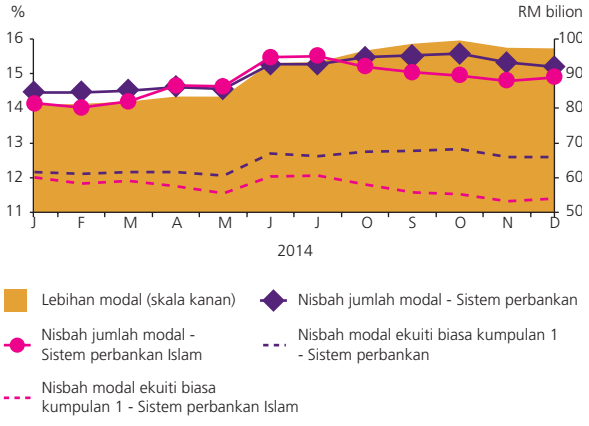
Permodalan kekal pada paras yang kukuh

Industri perbankan dan insurans mengekalkan tahap permodalan yang tinggi sepanjang tahun 2014. Kedudukan modal sistem perbankan terus kukuh berbanding tahun sebelumnya. Pada akhir tahun 2014, nisbah modal Ekuiti Biasa Kumpulan 1 (Common Equity Tier 1, CET1), nisbah modal Kumpulan 1 dan nisbah jumlah modal sistem perbankan masing-masing pada 12.6%, 13.3% dan 15.2%. Lebih 90% daripada jumlah modal terus dalam bentuk modal berkualiti tinggi yang mampu menyerap kerugian, terdiri daripada ekuiti, perolehan tertahan dan rizab. Pada tahun 2014, bank menerbitkan ekuiti baharu bernilai RM15.1 bilion, lebih dua kali lebih tinggi daripada jumlah diterbitkan pada tahun lalu, sebahagiannya bagi menggantikan instrumen modal lama di bawah Basel II yang sedang dilupuskan secara berperingkat di bawah piawaian modal Basel III. Keberuntungan yang berterusan dan dasar pengekalan perolehan yang pada umumnya konservatif, mengekalkan perolehan tertahan sistem perbankan pada RM61.8 bilion. Penampan modal yang melebihi keperluan pengawalseliaan minimum seterusnya meningkat kepada RM97.4 bilion (Rajah 1.56). Penampan yang kukuh ini menyokong keupayaan bank untuk mematuhi keperluan modal minimum (yang kini turut diperkukuh secara berperingkat) di bawah pelbagai keadaan yang buruk. Dengan mengandaikan tahap modal minimum Basel III telah dikuatkuasakan sepenuhnya pada masa ini (tanpa mengambil kira sebarang pengaturan peralihan), bank masih mempunyai penampan yang melebihi keperluan jumlah modal minimum sebanyak RM53 bilion. Nisbah modal sistem perbankan yang lebih kukuh turut mencerminkan tahap risiko portfolio bank yang stabil. Nisbah jumlah aset berwajaran risiko kepada jumlah aset secara umumnya tidak berubah pada 63.6% (2013: 63.8%), dengan risiko kredit daripada portfolio pinjaman terus merangkumi kebanyakan daripada jumlah aset berwajaran risiko. Nisbah leveraj, yang mengukur modal asas Kumpulan 1 berbanding aset bukan berwajaran risiko, seperti dilaporkan oleh bank semasa tempoh pemerhatian, hampir dua kali paras minimum 3% yang ditetapkan di bawah Basel III.

Bagi industri insurans, agregat CAR meningkat sedikit kepada 253% (2013: 246.1%) dengan lebihan penampan modal berjumlah RM30.2 bilion (Rajah 1.57). Risiko insurans (yang mengukur risiko ketidakcukupan liabiliti insurans, pengalaman tuntutan yang buruk, risiko perbelanjaan dan risiko luput) kekal sebagai komponen risiko terbesar.

Rajah 1.56

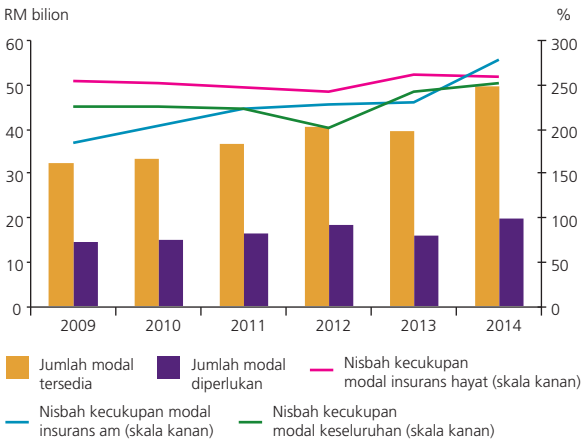
Sistem Perbankan: Nisbah Kecukupan Modal dan Lebihan Modal



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.57

Sektor Insurans: Nisbah Kecukupan Modal



Sumber: Bank Negara Malaysia

Caj risiko insurans keseluruhan secara amnya tidak berubah, mencerminkan paras rizab dan gabungan jenis perniagaan penanggung insurans yang stabil. Kesan yang mungkin dihadapi oleh penanggung insurans ekoran banjir teruk yang melanda beberapa negeri pada akhir tahun 2014 dijangka tidak begitu ketara, dengan kerugian kasar dijangka dikekalkan kurang daripada 1% daripada jumlah modal syarikat yang terjejas. Pada tahun 2014, penanggung insurans am mencatat CAR yang lebih tinggi, yang sebahagiannya disebabkan pemurnian terhadap olahan liabiliti premium di bawah rangka kerja RBC. CAR penanggung insurans hayat hampir tidak berubah pada 260.1% (2013: 260.9%) meskipun caj risiko pasaran dan risiko kredit adalah lebih tinggi berikutan peningkatan pelaburan dalam ekuiti dan PDS untuk peningkatan kadar hasil. Pelaburan ini sebahagian besarnya adalah dalam sekuriti berpenarafan tinggi dan saham mewah (blue chips), yang caj modalnya rendah. CAR pengendali takaful, yang mula berkuat kuasa pada tahun 2014, adalah pada 192.8%, dengan lebihan penampan modal sebanyak RM2.9 bilion.

Keberuntungan stabil dalam keadaan margin yang kecil

Keuntungan sebelum cukai sistem perbankan, termasuk bank-bank Islam, meningkat sebanyak 7.6% kepada RM32 bilion, dengan pulangan atas aset dan ekuiti masing-masing pada 1.5% dan 15.2%, sama seperti paras dicatat pada tahun lalu. Pemacu utama prestasi perolehan ini ialah pendapatan faedah/keuntungan bersih daripada aktiviti pembiayaan dan pendanaan (+5.3%), serta fi dan pendapatan komisen daripada aktiviti berkaitan pembiayaan (+5.7%). Pendapatan daripada perniagaan berasaskan fi yang lain, terutamanya perbankan pelaburan dan perkhidmatan berkaitan pembayaran, terus meningkat dengan stabil. Pendapatan ini kini mencakupi hampir 13.5% daripada pendapatan kasar berbanding kira-kira 9.5% dua tahun yang lalu. Walaupun pendapatan aktiviti ini membantu mengatasi kesan penyusutan margin faedah terhadap pendapatan dalam tahun-tahun kebelakangan ini, khususnya dalam pasaran pemberian pinjaman runcit, sumbangan aktiviti ini kepada pendapatan masih lagi kecil berbanding dengan aktiviti pembiayaan teras.

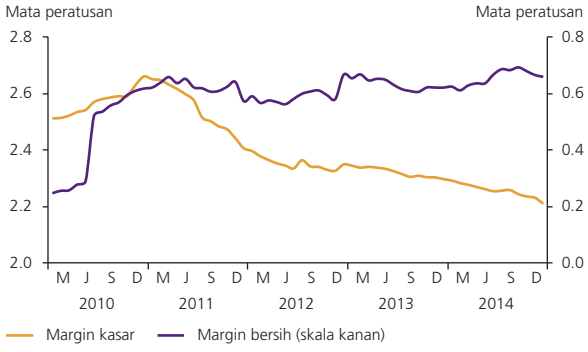
Permodalan dan keberuntungan adalah mampan dalam keadaan kualiti aset yang kukuh dan amalan pengurusan risiko kredit yang berhemat

Kadar pinjaman meningkat sedikit sebagai tindak balas kepada kenaikan OPR pada bulan Julai 2014, dan sejajar juga dengan langkah bank mengkaji semula parameter penentuan harga untuk lebih mencerminkan risiko, sejajar dengan Piawaian Penentuan Harga Berasaskan Pengetahuan Risiko yang mula berkuat kuasa pada bulan Mac 2014. Paras delinkuensi yang terendah dalam sejarah merentas semua segmen pembiayaan utama dan nisbah perlindungan kerugian pinjaman yang sememangnya tinggi terus memberikan sokongan kepada margin faedah bersih bank yang bertambah baik kepada 0.66 mata peratusan (2013: 0.61 mata peratusan) (Rajah 1.58 dan Rajah 1.59). Pada paras ini, margin kekal kompetitif dan kecil. Keadaan ini memerlukan bank untuk mengambil pendekatan yang lebih teliti dalam penentuan harga risiko dan peruntukan. Bidang ini sememangnya menjadi fokus utama penilaian penyeliaan oleh Bank dalam tempoh kebelakangan ini (lihat bahagian mengenai sektor isi rumah dan perniagaan untuk butiran lanjut mengenai pemerhatian penyeliaan terhadap amalan bank).

Meskipun keadaan pasaran menjadi lebih tidak menentu, bank mencatat keuntungan bersih

Rajah 1.58

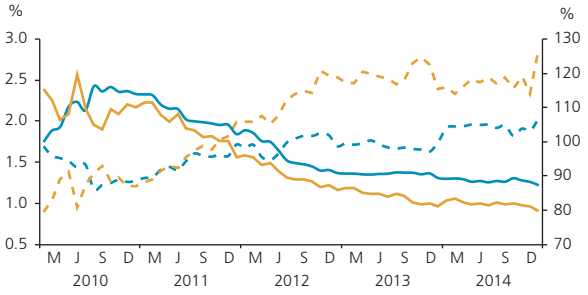
Sistem Perbankan: Margin Faedah Kasar dan Bersih



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.59

Sistem Perbankan: Nisbah Pinjaman Terjejas Bersih dan Nisbah Perlindungan Kerugian Pinjaman



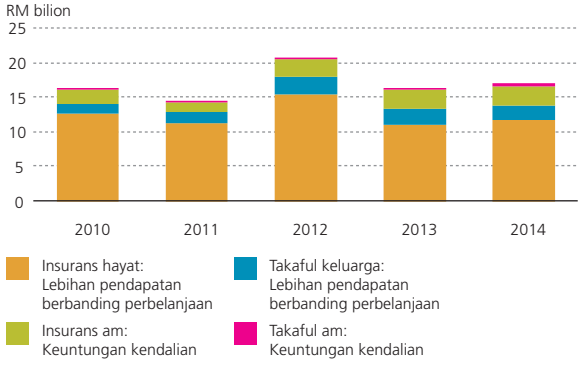
Sumber: Bank Negara Malaysia

agregat sebanyak RM4.1 bilion daripada portfolio dagangan dan pelaburan. Pencapaian ini disokong oleh keupayaan yang meningkat dalam pengurusan risiko daripada aktiviti perdagangan dan pelaburan proprietari, selain bank secara umumnya kekal berhemat dalam pengambilan risiko. Inisiatif yang berterusan untuk meningkatkan produktiviti dan kecekapan operasi turut menyumbang kepada tahap keberuntungan bank. Bank-bank terus mengawal had bagi kos overhed yang meningkat sedikit, sebanyak 6.3% (2013: +5.7%) dalam keadaan penambahan pelaburan yang lebih rendah dalam sistem pengurusan risiko dan IT, memandangkan pelaburan yang besar telah dibuat pada tahun-tahun yang lalu. Salah satu bidang yang terus diawasi dengan rapi oleh Bank ialah kesan langkah-langkah kawalan kos terhadap keupayaan pengurusan risiko dan fungsi pematuhan bagi memastikan keupayaan dan fungsi tersebut tidak terjejas. Usaha untuk mengekalkan tenaga mahir, terutamanya dalam fungsi khusus, masih merupakan antara cabaran utama kepada bank dalam persekitaran mobiliti kakitangan yang lebih tinggi dan permintaan tinggi terhadap pekerja yang cukup berpengalaman, bukan sahaja di Malaysia bahkan di luar negeri. Keadaan ini sedikit sebanyak memberikan tekanan ke atas kos kakitangan. Meskipun persaingan untuk mendapatkan tenaga mahir adalah sengit, bank telah mengekalkan bilangan tenaga kerja dalam jumlah yang secukupnya sepanjang dua tahun yang lalu. Bilangan pekerja dan kos kakitangan berubah sedikit, masing-masing sebanyak -0.8% dan 1%. Kesannya, kos bagi setiap kakitangan adalah terkawal, dan hanya meningkat sebanyak 1.1% pada tahun 2014, manakala produktiviti, seperti diukur oleh keuntungan sebelum cukai berbanding kiraan bilangan pekerja, meningkat sebanyak 8.4%. Dalam mengurus kos kakitangan, bank diingatkan untuk memastikan insentif adalah sejajar dengan pengambilan risiko yang berhemat, dan juga fungsi kawalan utama terus disokong dengan baik oleh kakitangan yang berketerampilan dan berpengalaman, termasuk dalam bidang seperti pematuhan.

Sektor insurans dan takaful mencatat prestasi bercampur-campur pada tahun 2014 (Rajah 1.60). Sektor insurans hayat dan takaful keluarga kembali pulih daripada kerugian pelaburan yang besar pada tahun 2013, untuk mencatat pertumbuhan sebanyak 4.5% dalam lebihan pendapatan berbanding dengan perbelanjaan yang berjumlah RM13.8 bilion pada tahun 2014 (Rajah 1.61). Kerugian modal yang lebih rendah bagi portfolio pelaburan mempunyai kesan paling ketara terhadap prestasi dana hayat. Kerugian tersebut berjumlah RM924 juta pada tahun 2014, iaitu 38.7% lebih rendah daripada kerugian yang dialami pada tahun sebelumnya. Pendapatan turut disokong oleh pertumbuhan mampan dalam premium bersih (Rajah 1.62). Trend yang dapat dilihat dalam sektor hayat ialah peningkatan bahagian perniagaan berkaitan pelaburan yang kini mencakupi 42% (2013: 39%) daripada premium perniagaan baharu atau 35.7% (2013: 32.8%) daripada jumlah premium bersih. Bahagian pendapatan premium tahunan (yang membentuk sebahagian besar daripada pendapatan premium bersih penanggung insurans) yang disumbangkan oleh perniagaan berkaitan pelaburan juga meningkat dengan stabil dalam beberapa tahun yang lalu kepada 39.1% (2002: 24%). Trend ini berkemungkinan

Rajah 1.60

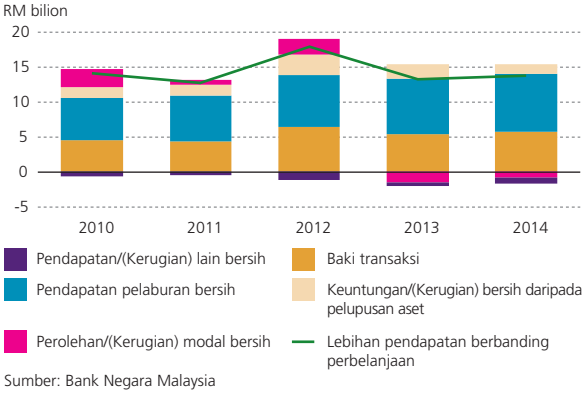
Sektor Insurans dan Takaful: Keberuntungan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.61

Sektor Insurans Hayat dan Takaful Keluarga: Komposisi Lebihan Pendapatan Berbanding Perbelanjaan



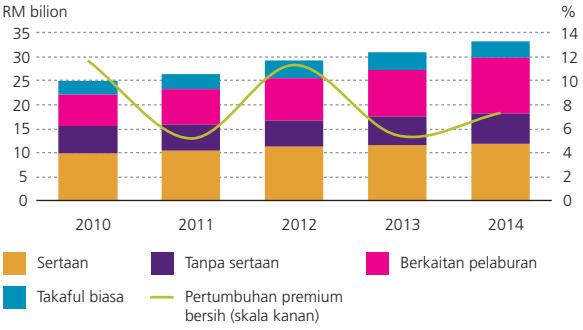
Sumber: Bank Negara Malaysia

menyebabkan penanggung insurans hayat lebih mudah terdedah kepada ketidaktentuan pendapatan premium, akibat fleksibiliti yang diberikan kepada pemegang polisi berkaitan pelaburan untuk mempelbagaikan caruman premium (ini juga merupakan ciri yang menjadikan produk ini menarik kepada orang ramai) dan secara umumnya permintaan yang lebih berubah-ubah, yang banyak dipengaruhi keadaan pasaran kewangan. Oleh yang demikian, kawalan kos yang berkesan dan penilaian sewajarnya berkaitan dengan kesesuaian produk mengikut keperluan dan keadaan kewangan pemegang polisi akan menjadi semakin penting untuk mengekalkan keberuntungan.

Meskipun bahagian pelaburan dalam aset yang menghasilkan pulangan yang lebih tinggi semakin meningkat, kadar hasil pelaburan

Rajah 1.62

Sektor Insurans Hayat dan Takaful Keluarga: Pertumbuhan Premium Bersih dan Komposisi Produk



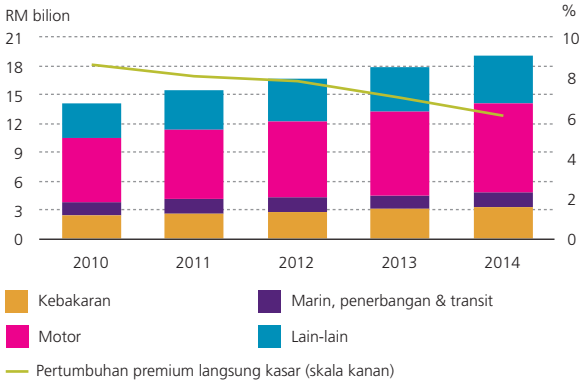
Sumber: Bank Negara Malaysia

keseluruhan penanggung insurans hayat dan pengendali takaful kekal dalam julat 5% hingga 6% setahun. Ini mencerminkan keadaan dalam pasaran kewangan dan hasil yang jauh lebih rendah daripada yang diandaikan semasa penentuan harga produk yang dijual sebelum GFC. Selaras dengan keperluan rangka kerja RBC, penanggung insurans telah meningkatkan rizab mereka terhadap obligasi yang dijamin kepada pemegang polisi dalam beberapa tahun ini untuk mencerminkan kadar hasil yang lebih rendah, lantas memastikan obligasi tersebut dapat dipenuhi oleh penanggung insurans tanpa sebarang masalah. Pada tahun 2013, beberapa penanggung insurans juga mula mengurangkan bonus yang diberikan berdasarkan budi bicara, sejajar dengan prestasi pelaburan sebenar dan untuk mengekalkan penampan dalam dana hayat. Susulan itu, bonus tunai yang dibayar pada tahun 2014 meningkat lebih perlahan pada kadar 16%, berbanding kadar purata 22% yang diberikan antara tahun 2010 hingga 2013.

Keuntungan sektor insurans am dan takaful am menyusut sedikit, pada kadar 2.3% kepada RM3.2 bilion disebabkan bayaran tuntutan bersih yang lebih tinggi dan keuntungan bersih yang lebih rendah daripada pelupusan aset. Walaupun nisbah kerugian keseluruhan terus terkawal di bawah kadar 60% bagi tiga tahun yang lepas, dan didorong oleh nisbah tuntutan kebakaran dan perniagaan motor komprehensif (yang merupakan sebahagian besar daripada bayaran tuntutan bersih) (Rajah 1.63 dan Rajah 1.64), kerugian daripada insurans liabiliti wajib motor pihak ketiga (motor `Akta´) terus memberikan tekanan kepada pengalaman tuntutan keseluruhan. Nisbah kerugian bagi segmen ini kekal melebihi 100%. Penentuan harga yang lebih fleksibel ekoran

Rajah 1.63

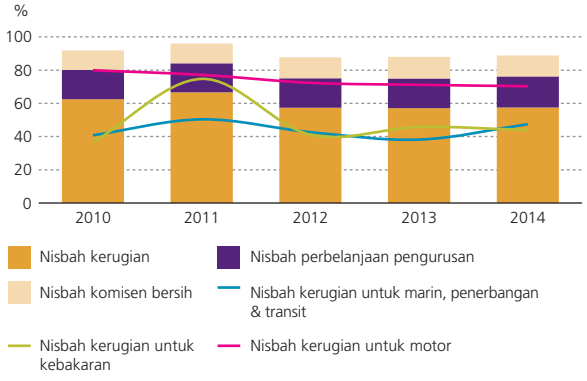
Sektor Insurans Am dan Takaful Am: Pertumbuhan Premium dan Komposisi Perniagaan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.64

Sektor Insurans Am dan Takaful Am: Nisbah Gabungan dan Nisbah Kerugian bagi Kelas Perniagaan Terpilih



Sumber: Bank Negara Malaysia

penyahkawalseliaan tarif premium motor secara progresif, dijangka positif bagi prestasi industri secara keseluruhan. Walaupun keadaan ini mungkin menyebabkan penentuan harga risiko yang tidak setimpal oleh sebilangan penanggung insurans untuk memperoleh atau mengekalkan bahagian pasaran, risiko ini dapat dikurangkan oleh jalur premium yang akan terus digunakan untuk suatu tempoh tertentu. Yang lebih penting, penambahbaikan berterusan dalam usaha pengumpulan data dan pengunderaitan pada peringkat industri dan penanggung insurans secara individu, akan turut menyokong amalan penentuan harga yang kukuh (lihat Bab 2 `Peralihan Ke Arah Persekitaran Penentuan Harga Berasaskan Pasaran Yang Terurus Pada Tahun 2016´ untuk maklumat lanjut mengenai kemajuan pelaksanaan inisiatif di bawah Rangka Kerja Perlindungan Motor Baharu). Insentif juga dikekalkan dalam rangka kerja modal untuk menggalakkan amalan penentuan harga berhemat selain menyediakan penampan yang mencukupi bagi sebarang penentuan harga yang tidak setimpal.

Beberapa kejadian yang berkaitan dengan sektor penerbangan pada tahun 2014 hanya memberikan kesan yang kecil kepada industri insurans am domestik, memandangkan sebahagian besar risiko telah diinsuranskan semula dalam pasaran penerbangan global. Oleh itu, kerugian kepada penanggung insurans domestik akibat tuntutan insurans kapal udara dan tuntutan liabiliti adalah kecil. Dengan tahun 2014 dianggap sebagai tahun yang menelan belanja paling besar bagi industri insurans penerbangan global sejak serangan 9/11, premium risiko berkaitan penerbangan mungkin meningkat kembali setelah mengalami kitaran pasaran yang secara relatif lemah, yang disokong oleh keupayaan lebihan insurans semula dan hanya beberapa tuntutan yang besar.

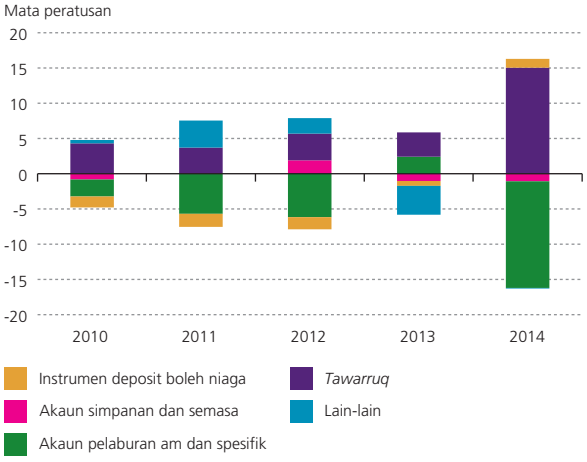
Pengurusan risiko yang aktif oleh bank-bank Islam

Risiko kadar pulangan dalam sektor perbankan Islam masih terurus dengan agak baik, disokong strategi pengurangan risiko yang aktif oleh bank-bank Islam. Dari segi aset, aset kadar boleh ubah dalam akaun pembiayaan, terutamanya dalam bentuk kontrak *musyarakah* (perkongsian), *ijarah* (pajakan) dan *murabahah* (tokokan), terus berkembang sebanyak 28% (2013: +33%) untuk mencakupi 54% (2013: 50%) daripada jumlah pembiayaan. Pertambahan komposisi aset kadar boleh ubah dijangka berterusan dengan penawaran produk yang lebih pelbagai dengan komponen perkongsian risiko, termasuk produk pembiayaan berasaskan ekuiti. Dari segi liabiliti, bank-bank Islam mengeluarkan lebih banyak instrumen pendanaan berkadar tetap seperti *tawarruq*, dan instrumen deposit boleh niaga (negotiable instruments of deposits, NID) (Rajah 1.65) dengan tempoh matang berkontrak yang lebih panjang untuk mengecilkan jurang penentuan semula harga antara aset dengan liabiliti. Pada akhir tahun 2014, deposit berkadar tetap, iaitu *tawarruq* mencakupi 35.7% (2013: 20.6%) daripada jumlah deposit yang diterima bank-bank Islam.

Peralihan kepada *tawarruq* dan NID juga merupakan sebahagian daripada respons kepada keperluan pengawalseliaan untuk membezakan produk

Rajah 1.65

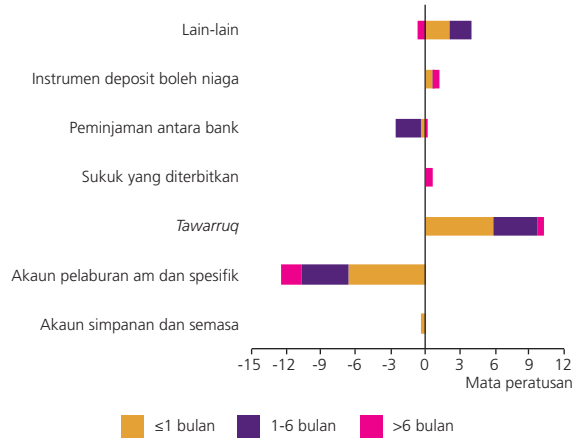
Perbankan Islam: Perubahan Tahunan dalam Komposisi Deposit mengikut Instrumen



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.66

Perbankan Islam: Perubahan Tahunan dalam Komposisi Pendanaan Mengikut Instrumen dan Kematangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

akaun deposit dan akaun pelaburan dengan jelas mengikut Akta Perkhidmatan Kewangan Islam 2013. Permintaan yang kukuh terhadap produk deposit yang dijamin prinsipalnya telah menyebabkan pertumbuhan eksponen bagi *tawarruq* (+98%) untuk mencakupi 29% (2013: 17%) daripada jumlah pendanaan asas bank-bank Islam. Sebaliknya, deposit pelaburan awam atau khusus yang berasaskan *mudarabah* berkurang sebanyak 31% untuk mencakupi 19% (2013: 30%) daripada pendanaan asas (Rajah 1.66). Bank-bank Islam individu berjaya membuat penyelarasan terhadap perkembangan ini dengan agak mudah, terutamanya melalui langkah penawaran produk baharu yang relevan agar pelanggan boleh memindahkan dana mereka kepada produk baharu tersebut, lantas mengekalkan pendanaan asas yang stabil.

Ujian tekanan berbilang tahun mengesahkan keupayaan institusi kewangan untuk menyerap kejutan

Ujian tekanan yang dijalankan oleh Bank mengesahkan keupayaan institusi kewangan yang kukuh, pada peringkat sistem dan institusi, untuk menghadapi tekanan makroekonomi dan kewangan yang teruk. Ujian tekanan berasaskan kesolvenan berbilang tahun menggunakan satu siri peristiwa risiko yang jarang-jarang berlaku (risiko hujung atau `tail-risk´) berdasarkan tiga andaian landasan pertumbuhan KDNK domestik (satu senario dasar dan dua senario buruk) dan susulan keadaan makroekonomi dan kewangan dalam tempoh empat tahun dari tahun 2015 hingga 2018. Kesan daripada senario andaian ini, yang menggabungkan kejutan serentak ke atas hasil, pendanaan, risiko kredit dan pasaran, digunakan pada pendapatan dan perbelanjaan operasi, pertumbuhan lembaran imbangan dan tahap permodalan institusi kewangan, tanpa mengambil kira tindak balas pengurangan kerugian oleh institusi kewangan atau intervensi dasar oleh pihak berkuasa.

Pada akhir tempoh tekanan ini, nisbah jumlah modal agregat dan nisbah modal CET1 agregat sistem perbankan pascakejutan masing-masing melebihi 11% dan 8% di bawah senario buruk pertama (SB1), dan masing-masing melebihi 10% dan 7% di bawah senario buruk kedua (SB2) (Rajah 1.67 dan Rajah 1.68). Pada peringkat institusi, lebih 80% daripada bank mengekalkan nisbah jumlah modal, nisbah modal Kumpulan 1 dan nisbah modal CET1 yang melebihi keperluan minimum Basel III, masing-masing pada 8%, 6% dan 4.5%. Hasil bersih sebelum peruntukan menyusut sebanyak 18.3% dan 22.4% berbanding dengan senario dasar, masing-masing dalam SB1 dan SB2. Kerugian berpunca terutamanya daripada kejutan risiko kredit yang membentuk lebih 97% daripada kerugian keseluruhan dalam kedua-dua senario. Daripada peratusan ini, kemungkiran peminjam korporat besar terpilih menyumbang antara 10% hingga 20% daripada jumlah kerugian kredit. Keputusan ujian menunjukkan bahawa walaupun di bawah tekanan makroekonomi dan kewangan yang teruk,

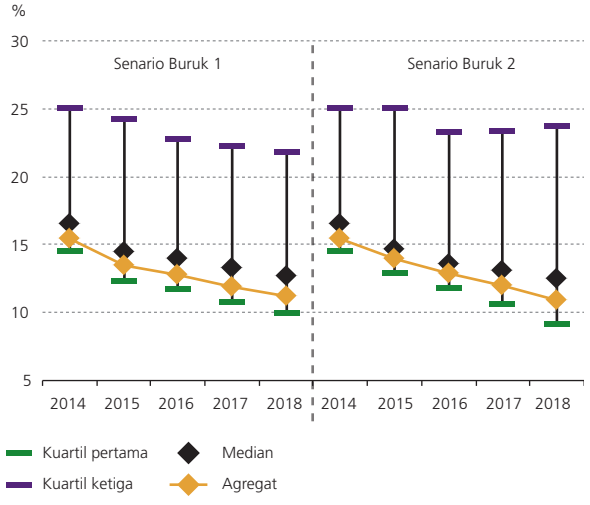
bank secara keseluruhan terus berada pada kedudukan yang baik untuk menyerap kesan kerugian dengan menggunakan penampan modal tersedia, tanpa mengambil kira sebarang tambahan modal sepanjang tempoh tersebut.

Keupayaan bank dan penanggung insurans untuk menyerap kejutan terbukti melalui pelbagai ujian kepekaan dan ujian tekanan berbilang tahun

Bagi industri insurans, CAR pascatekanan juga kekal melebihi keperluan pengawalseliaan minimum di bawah SB1 dan SB2. Impak terhadap permodalan ke atas penanggung insurans am adalah lebih ketara daripada impak kejutan berhubung dengan peruntukan lebih tinggi untuk tuntutan motor. Kerugian operasi akibat kesan ini mengurangkan CAR penanggung insurans am, daripada 279% pada akhir tahun 2014, kepada kira-kira 140% menjelang tahun 2018 di bawah kejutan paling teruk yang dikenakan terhadap risiko insurans am. Sebaliknya, penanggung insurans hayat pula lebih terjejas oleh turun naik pasaran kewangan pada tahun 2015, namun mengekalkan CAR yang kukuh sepanjang tempoh ujian tekanan, dengan CAR menurun daripada 260% pada akhir tahun 2014, kepada 184% menjelang tahun 2018.

Rajah 1.67

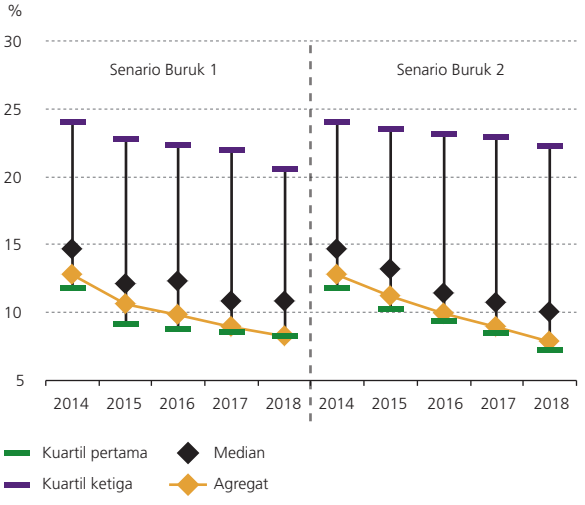
Sistem Perbankan: Nisbah Jumlah Modal Selepas Kejutan dalam Senario Buruk



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.68

Sistem Perbankan: Nisbah Modal Ekuiti Biasa Kumpulan 1 Selepas Kejutan dalam Senario Buruk



Sumber: Bank Negara Malaysia

Tinjauan Keseluruhan Senario Ujian Tekanan Kesolvenan bagi Bank dan Penanggung Insurans

Ujian tekanan berasaskan kesolvenan berbilang tahun menggunakan satu siri peristiwa risiko yang jarang-jarang berlaku (risiko hujung atau `tail-risk´) berdasarkan tiga andaian landasan pertumbuhan KDNK domestik (satu senario dasar dan dua senario buruk) dan susulan keadaan makroekonomi dan kewangan dalam tempoh empat tahun dari tahun 2015 hingga 2018.

Senario buruk pertama (SB1) ialah senario berbentuk V yang melibatkan tahap kemelesetan yang bersamaan dengan sisihan daripada senario dasar sebanyak 2.5 sisihan piawaian kadar pertumbuhan jangka panjang (dikira daripada purata kadar pertumbuhan tahunan 30 tahun), diikuti pemulihan

yang pantas untuk mencapai pertumbuhan potensi pada tahun 2018. Senario ini mencerminkan pengalaman kemelesetan ekonomi Malaysia yang lalu yang diiringi pemulihan yang kukuh dan pantas. Senario ini mengambil kira: (i) kegawatan ketara secara serentak di AS dan RR China; (ii) pembetulan dalam pasaran harta tanah domestik; dan (iii) ketidaktentuan yang lebih ketara dalam pasaran kewangan domestik yang meningkatkan aktiviti penghindaran risiko, mempengaruhi sentimen pelabur dan mengurangkan kekayaan isi rumah.

Senario buruk kedua (SB2) membuat simulasi landasan pertumbuhan berbentuk L dengan penurunan sederhana pada awalnya, diikuti pertumbuhan lemah yang berpanjangan, mencakupi sisihan negatif kumulatif daripada senario dasar sebanyak 19.7 mata peratusan, atau lima sisihan piawaian kadar pertumbuhan jangka panjang. Senario ini mengambil kira: (i) pembetulan ekuiti yang kecil di AS dan kelemahan yang berpanjangan di RR China; (ii) ketidaktentuan yang lebih ketara dalam pasaran kewangan yang meningkatkan aktiviti penghindaran risiko, mempengaruhi sentimen pelabur dan mengurangkan kekayaan isi rumah; dan (iii) harga komoditi yang lebih rendah yang memberi kesan kepada hasil fiskal Malaysia.

Jadual 1.7

Andaian dan Parameter Kejutan Utama Ujian Tekanan Kesolvenan untuk Senario Buruk

Andaian Utama	Parameter Kejutan
Unjuran lembaran imbangan dan pendapatan	
• Penurunan pertumbuhan pendapatan, dibezakan mengikut segmen (pendapatan faedah, pendapatan berasaskan fi dan pendapatan lain)	• sehingga 71%
• Penurunan pertumbuhan pendapatan premium penanggung insurans	• sehingga 64%
• Pertumbuhan kredit yang sederhana	
Kejutan risiko kredit	
• Kejutan kebarangkalian mungkir (Probability of default, PD)	
- Pinjaman perniagaan	- sehingga 12%
- Pinjaman isi rumah	- sehingga 9%
• Kejutan kerugian akibat mungkir (Loss given default, LGD)	
- Pinjaman perniagaan	- sehingga 60%
- Pinjaman isi rumah	- sehingga 88%
• Kemungkiran syarikat terpilih dengan dedahan besar kepada sistem perbankan	• Syarikat di bawah senarai amatan (watch list) dan mudah terjejas oleh pergerakan kadar pertukaran yang tidak menentu dan persekitaran ekonomi tertekan yang berterusan
Kejutan risiko pasaran	
• Peningkatan kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS)	• sehingga 253 mata asas pada tahun pertama kejutan
• Spread kredit PDS lebih luas	• sehingga 195 mata asas
• Risiko asas	• 10%
• Penurunan FBM KLCI	• sehingga 51%
• Penyusutan nilai ringgit berbanding dengan mata wang utama	• sehingga 11%
Kejutan risiko pendanaan luar	
• Kebalikan (reversal) tuntutan oleh bukan pemastautin	• sehingga 30% daripada peminjaman dan deposit antara bank
Kejutan risiko insurans am	
• Peningkatan dalam tuntutan	• sehingga 20%
• Peningkatan dalam liabiliti tuntutan dan liabiliti premium (hanya kelas motor)	• sehingga 1.5 kali peruntukan tambahan bagi sisihan yang ketara

Jadual 1.8

Ringkasan Keputusan Ujian Tekanan Utama yang Dijalankan oleh Bank

Peristiwa risiko yang disimulasikan	Andaian kejutan	Keputusan secara umum
Analisis senario luas		
Limpahan daripada siri peristiwa risiko pertumbuhan yang lebih perlahan dan risiko yang jarang-jarang berlaku dalam tempoh empat tahun (Jadual 1.7, Rajah 1.67 dan Rajah 1.68)	Kejutan terhadap risiko hasil, pendanaan, dedahan risiko kredit, pasaran dan insurans	• Nisbah modal agregat TCR dan CET1 sistem perbankan pascakejutan masing-masing kekal melebihi 10% dan 7% di bawah senario yang lebih teruk • CAR penanggung insurans am dan insurans hayat kekal melebihi 140% di bawah senario yang lebih teruk
Kebalikan aliran modal yang disebabkan kejutan luaran (contoh: kejatuhan harga minyak) dan pengembalian dasar monetari kepada keadaan normal (bahagian bertajuk `Mengurus Risiko daripada Ketidaktentuan Pasaran Kewangan´)	Aliran keluar portfolio yang teruk (dua kali jumlah yang dicatat semasa krisis kewangan dalam ekonomi maju) dalam tempoh yang pendek – kejutan terhadap pendanaan, dedahan risiko kredit dan pasaran	• TCR bank dan CAR penanggung insurans masing-masing kekal melebihi 10% dan 130% • Kekurangan mudah tunai dalam dolar AS kurang daripada 7% rizab antarabangsa Bank pada akhir tahun 2014
Analisis kepekaan		
Anggaran kerugian kepada sistem perbankan yang diakibatkan oleh insiden kemungkiran serentak merentas semua segmen pendapatan isi rumah disebabkan kos sara hidup dan peminjaman yang lebih tinggi (Jadual 1.2)	Dua kali PD dasar dan LGD tertekan	• Anggaran potensi kerugian sebanyak kira-kira RM39 bilion atau 40% daripada lebihan modal - Kira-kira 10% daripada lebihan modal untuk peminjam berpendapatan RM3,000 atau kurang sebulan
Pelarasan harga rumah yang teruk (bahagian bertajuk `Mengurus Perkembangan dalam Pasaran Harta Tanah Dalam Negeri´)	Tiga kali PD dasar untuk pinjaman perumahan dan harga rumah menyusut sebanyak 40%	• Modal lebihan adalah lebih lima kali anggaran potensi kerugian
Implikasi daripada turun naik kadar pertukaran, kos peminjaman yang lebih tinggi, dan keuntungan lebih rendah bagi peminjam besar, dan penularan kepada bank dan syarikat insurans (rencana bertajuk `Leveraj Korporat Malaysia dan Implikasi Sistemik´)	(i) Kejutan sisihan piawaian sehingga 3.5 bagi purata bergerak 6 bulan untuk kadar USD/RM sepanjang 20 tahun lalu (ii) Kenaikan kos peminjaman sehingga 100 mata asas (iii) Keuntungan operasi menurun 50% (iv) Kesan penularan yang disimulasikan terhadap risiko mudah tunai, kredit dan pasaran bank dan syarikat insurans	• *Kesan peminjaman dalam denominasi FCY dan peminjaman ringgit berdasarkan kadar terapung yang lebih tinggi* - Pengurangan sehingga 0.1 mata peratusan bagi ICR agregat (antara 11.8 mata peratusan hingga 41 mata peratusan bagi peminjam besar individu) • *Kesan pelanjutan kematangan PDS/sukuk dengan kadar hasil yang lebih tinggi* - Kesan yang kecil pada ICR agregat (antara 1.7 mata peratusan hingga 5.7 mata peratusan bagi peminjam besar individu) • *Kesan penurunan keuntungan operasi* - pengurangan sehingga 1.3 mata peratusan untuk ICR agregat (antara 33.5 mata peratusan hingga 67.1 mata peratusan bagi peminjam besar individu) • Kejutan kumulatif dari segi aset akibat kerugian kredit dan pasaran sebanyak 16.8% daripada jumlah modal • Pengurangan stok penampan mudah tunai sehingga 0.9 mata peratusan dan 0.4 mata peratusan masing-masing bagi kelompok matang satu minggu dan satu bulan
Risiko penularan daripada dedahan merentas sempadan bank tempatan Malaysia kepada dedahan luar negeri (rencana bertajuk `Kesalinghubungan Luaran dan Risiko Penularan kepada Sistem Perbankan Malaysia´ – Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran 2013)	Kesan langsung dan tidak langsung kepada sistem perbankan tempatan Malaysia akibat peristiwa kesukaran tunggal atau serentak yang berpunca daripada sistem perbankan di satu atau dua negara	*Negara pencetus tunggal* • Kesan langsung daripada kesukaran sistem perbankan di Singapura hanya dirasai pada pusingan penularan yang ketiga • Kesan tidak langsung daripada kesukaran sistem perbankan di AS dan UK hanya dilihat selepas semua sistem perbankan utama dalam sampel mengalami kesukaran kewangan yang teruk *Dua negara pencetus* • Kesan langsung daripada kemungkiran hanya dilihat dalam pusingan penularan yang kedua hingga keempat selepas semua sistem perbankan dalam sampel mengalami kesukaran kewangan yang teruk

*Potensi kerugian daripada andaian kemungkiran peminjam besar dengan CASTO<1 kali dan ICR<2 kali pascakejutan