Evolusi Ruang Lantaran Pandemik: Kepincangan Sektor Harta Tanah Komersial

Pandemik telah memberikan kesan kepada sektor harta tanah komersial (*commercial real estate,* CRE) di seluruh dunia apabila langkah-langkah sekatan pergerakan menjejaskan dengan teruk kegiatan ekonomi dan permintaan terhadap harta tanah komersial. Seluruh dunia turut mengalami peralihan penting dalam cara bekerja dan corak perbelanjaan. Keadaan ini berkemungkinan memberikan kesan yang berpanjangan terhadap cara ruang fizikal digunakan pada masa hadapan, terutamanya ruang pejabat dan ruang niaga. Di banyak negara, sektor CRE berpotensi untuk menjadi sumber dan penyebab risiko terhadap kestabilan kewangan kerana saiz sektornya, kebergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan berasaskan hutang dan kesalinghubungan yang kukuh dengan ekonomi benar. Kejutan yang teruk seperti pandemik COVID-19 baru-baru ini boleh memberikan kesan negatif terhadap harga CRE dan kedudukan kewangan peminjam CRE. Keadaan ini seterusnya meningkatkan risiko kepada pemberi pinjaman dan mengurangkan pelaburan ke dalam sektor CRE, dengan kesan yang menyusuli (*knock-on effect*) terhadap sektor kewangan dan ekonomi benar. Isu sedemikian kurang meluas di Malaysia, memandangkan saiz pasaran CRE dan jalinan langsungnya dengan sistem kewangan lebih kecil berbanding dengan kebanyakan negara lain.[1]

Rencana ini mengandungi tiga bahagian. Bahagian pertama mengkaji trend struktur utama yang diperhatikan dalam sektor CRE, termasuk contoh bagaimana cara peserta industri global dan tempatan membuat penyesuaian terhadap perubahan berikutan trend tersebut. Bahagian kedua meneliti pelbagai jalinan dari segi konsep yang wujud antara sektor CRE dengan sektor kewangan, termasuk jalinan yang melangkaui dedahan kredit langsung terhadap sistem perbankan. Rencana ini kemudiannya diakhiri dengan perbincangan mengenai potensi implikasi terhadap kestabilan kewangan dan ekonomi di Malaysia.

Trend struktur terkini pasaran harta tanah komersial

Seperti kebanyakan sektor lain, sektor CRE telah menyaksikan peralihan penting yang disebabkan atau dipercepat oleh pandemik COVID-19 dan kebanyakannya dijangka berterusan walaupun selepas krisis kesihatan ini reda. Pada peringkat global, terdapat tiga trend struktur yang nyata: peralihan yang lebih besar ke arah pengaturan kerja fleksibel, kadar transformasi digital yang lebih pantas dan fokus yang lebih tertumpu pada kesihatan dan keselamatan.

Meskipun pandemik telah mempercepat pelaksanaan pengaturan kerja fleksibel, keadaan ini tidak mengetepikan keperluan untuk ruang pejabat secara menyeluruh. Pelbagai tinjauan di tempat kerja menunjukkan keperluan dan keinginan yang berterusan untuk pekerja kembali ke pejabat sekurang-kurangnya beberapa hari dalam seminggu apabila sekatan pergerakan dilonggarkan. Menurut satu kaji selidik mengenai pilihan pekerja pejabat,[2] 81% daripada pekerja pejabat di Malaysia percaya bahawa tempat kerja akan kekal penting, sekurang-kurangnya dalam jangka pendek. Hal ini mencerminkan kepentingan tempat kerja untuk interaksi sosial dalam ruang fizikal yang kekal menjadi aspek utama kehidupan pejabat di Malaysia. Oleh itu, ruang pejabat harus berupaya memenuhi pengaturan kerja hibrid dan keperluan penyewa yang berubah-ubah, dengan ciri ruang dan reka bentuk yang fleksibel untuk cara kerja baharu. Hal ini memerlukan pelaburan dalam peralatan, teknologi dan infrastruktur yang akan membolehkan kerja dari jarak jauh berlaku dengan lebih berkesan. Semua permintaan ini dijangka mengurangkan lagi daya tarikan bangunan lama berbanding dengan bangunan baharu yang dilengkapi infrastruktur yang lebih moden dan canggih. Di bandar-bandar utama seperti London dan Singapura, bangunan pejabat lama semakin banyak diolah semula tujuannya sebagai tindak balas terhadap keperluan penyewaan yang berubah, dengan sesetengah bangunan ditukar menjadi kediaman dan pusat seni. Meskipun keadaan ini sudah berlangsung sekian lama sebelum pandemik, proses ini dipercepat oleh kesan daripada pandemik tersebut.

---

[1] Bagi banyak negara Eropah, pemberian pinjaman langsung kepada sektor CRE mencakupi secara purata satu pertiga daripada jumlah pemberian pinjaman oleh bank-bank kepada sektor perniagaan pada tahun 2019, dan mencecah lebih daripada 50% di Amerika Syarikat dan Estonia (Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa, 2021).

[2] Tinjauan oleh Savills yang diterbitkan pada bulan November 2021. Responden tinjauan terdiri daripada bukan pengurusan 50%, pengurusan 40% dan pihak pengurusan kanan 10%.

Peningkatan e-dagang juga dijangka mengubah peranan kompleks beli-belah fizikal, dan bukan menggantikannya. Di Malaysia, aktiviti perdagangan runcit dalam talian berkembang secara purata sebanyak 18.4% pada tahun 2021,[3] dengan bahagian semasa e-dagang daripada jumlah jualan runcit dijangka meningkat hampir sekali ganda dalam tempoh dua tahun akan datang.[4] Peruncit dan pemilik kompleks telah bertindak balas terhadap peralihan ini dengan meneruskan usaha peruncitan pelbagai saluran dan menawarkan perkhidmatan serba mudah (*convenience services*). Usaha ini bertujuan untuk mengimbangi keinginan pengguna terhadap pengalaman beli-belah yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch shopping experience*) dengan keperluan beli-belah yang selamat dan cekap. Lebih banyak peruncit turut menyusun atur semula kehadiran mereka secara fizikal di kompleks beli-belah untuk menawarkan pengalaman baharu yang berbeza dan lebih mengasyikkan,[5] bagi mengekalkan daya tarikan mereka kepada pelanggan yang telah menjadi lebih biasa dengan pengalaman membeli-belah secara dalam talian.

Norma penjarakan fizikal juga telah mengubah dengan cepat cara seseorang berada dan berinteraksi dalam ruang fizikal. Langkah-langkah yang menggalakkan keselamatan, kesihatan dan kesejahteraan yang diperkenalkan semasa pandemik telah menjadi norma baharu, terutamanya bagi ruang komersial yang mempunyai bilangan pengunjung yang tinggi, seperti kompleks beli-belah, pejabat dan hotel. Norma baharu ini dijangka berterusan meskipun setelah sekatan ditamatkan. Penyewa dan pengunjung yang mementingkan keselamatan akan lebih cenderung mencari ruang yang memberi perhatian teliti terhadap prosedur kebersihan dan sanitasi serta yang dilengkapkan dengan kemudahan yang diperlukan. Satu kaji selidik yang dijalankan terhadap pekerja pejabat di Malaysia menunjukkan bahawa 70% responden meletakkan kepentingan yang tinggi pada kebersihan dan 69% pada kualiti udara untuk berasa selesa di tempat kerja.[6] Pemilik bangunan komersial telah mula menerapkan reka bentuk yang menggalakkan akses tanpa sentuh, seperti pengecaman wajah, dan pintu dan sistem lif bebas sentuh. Pembersihan premis secara rapi dan kerap serta sistem pembasmian virus menggunakan sinar UV juga merupakan antara perubahan nyata yang diperkenalkan di banyak ruang komersial untuk menarik dan mengekalkan penyewa, sementara syarikat meningkatkan usaha untuk menyediakan persekitaran kerja yang selamat kepada pekerja dan pengunjung mereka.

Risiko kestabilan kewangan daripada sektor harta tanah komersial

Pasaran CRE telah menimbulkan risiko yang besar terhadap kedudukan kewangan institusi kewangan sebelum ini, dengan peranannya yang memburukkan lagi krisis kewangan di seluruh dunia. Keadaan ini berlaku di Sweden pada tahun 1990-an, serta di negara seperti Ireland dan Amerika Syarikat semasa Krisis Kewangan Global tahun 2007–2009, apabila pelarasan harga CRE secara tidak teratur menyumbang kepada tekanan kewangan.[7]

Secara amnya, risiko terhadap kestabilan kewangan yang ditimbulkan oleh sektor CRE didapati lebih ketara berbanding dengan pasaran perumahan.[8] Terdapat tiga faktor yang menyumbang kepada keadaan ini. Pertama, pemberian pinjaman kepada sektor CRE lazimnya tertumpu pada pinjaman untuk pembinaan dan pembangunan yang cenderung untuk lebih berisiko berbanding dengan pinjaman membeli harta tanah (iaitu pembiayaan akhir). Memandangkan projek pembangunan harta tanah komersial adalah berskala besar, pembiayaan yang diperlukan untuk projek sedemikian juga dalam jumlah yang besar dan kebiasaannya membabitkan pensindiketan antara beberapa bank. Jika pinjaman sedemikian tidak distruktur atau dipantau dengan betul, kegagalan sesebuah projek boleh menyebabkan kerugian yang ketara akibat kemungkiran dan berpotensi menjejaskan beberapa pemberi pinjaman secara serentak. Kedua, tempoh pembinaan sememangnya lebih lama

[3] Lihat Bab 1 dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari Tahun 2021.
[4] E-dagang mencakupi 7% daripada jumlah jualan runcit pada tahun 2020 dan diramalkan berkembang kepada 12% menjelang tahun 2023 (Sumber: Euromonitor dan eMarketer).
[5] Antara contohnya ialah kompleks yang menampilkan lebih banyak aktiviti rekreasi dalam bangunan (misalnya, gelanggang luncur, gim daki tembok berbatu) dan peniaga yang menawarkan "pembantu pengalaman beli-belah" (*experience concierge*) atau latar belakang foto yang sesuai untuk media sosial serta jurugaya peribadi ikut permintaan (*on-demand personal stylist*) bagi menambah baik pengalaman membeli-belah itu.
[6] Sumber: Kaji Selidik Savills (November 2021).
[7] Rujuk Englund (1999), Ellis dan Naughtin (2010), dan Olszewski (2012).
[8] Impak yang berbeza semasa Krisis Kewangan Global adalah sangat ketara di Amerika Syarikat, United Kingdom dan Ireland, apabila harga CRE jatuh sebanyak 20-30 mata peratusan lebih daripada harga rumah. Untuk perbincangan yang lebih terperinci mengenai faktor penyumbang, rujuk Ellis dan Naughtin (2010).

bagi pembangunan harta tanah komersial berbanding dengan projek kediaman.[9] Hal ini boleh menyebabkan situasi kenaikan sementara sewaan bagi ruang komersial mendorong pembinaan melebihi permintaan asas. Keadaan ini seterusnya mewujudkan lebihan bekalan yang mengambil masa lebih lama untuk diserap oleh pasaran. Ketiga, kebarangkalian mungkir bagi pinjaman CRE boleh menjadi lebih sensitif dari segi kitaran berbanding dengan pinjaman perumahan. Sama seperti pasaran perumahan, bukti menunjukkan bahawa pasaran CRE saling berkait rapat dengan kitaran perniagaan.[10] Walau bagaimanapun, peminjam dalam sektor CRE kurang terdorong untuk mengelak daripada kemungkiran semasa kemelesetan ekonomi berbanding dengan peminjam pinjaman perumahan, yang rata-rata cenderung menjadi pemilik rumah.

Perkembangan dalam sektor CRE juga boleh menjejaskan sistem kewangan melalui saluran cagaran. Peminjam, khususnya perniagaan, mencagarkan harta tanah yang dimilikinya untuk mendapatkan pembiayaan bank. Apabila nilai pasaran aset CRE meningkat, perniagaan boleh mendapat lebih banyak pinjaman sambil mengekalkan margin pembiayaan yang sama. Sebaliknya, penurunan harga cagaran CRE secara tiba-tiba boleh meningkatkan potensi kerugian kepada bank-bank sekiranya berlaku kemungkiran.

Risiko terhadap kestabilan kewangan juga boleh timbul daripada saluran transmisi yang kurang langsung (*less direct*) antara sektor CRE dengan sistem kewangan.

Pertama, sektor CRE dan kediaman berkongsi faktor pengeluaran yang serupa seperti tanah dan bahan binaan. Oleh itu, harga dalam satu segmen harta tanah berkemungkinan mempengaruhi nilai dalam segmen harta tanah yang lain, terutamanya di lokasi yang sama. Ruang komersial yang berkembang pesat turut menambah nilai kepada kejiranan sekitar dan meningkatkan nilai harta tanah dalam kejiranan tersebut, memandangkan penghuni di kawasan itu boleh mendapat manfaat daripada lokasi yang berdekatan dengan kemudahan yang lazimnya ditawarkan oleh ruang niaga.[11] Sebaliknya, dapat disimpulkan bahawa kelemahan yang berpanjangan dalam CRE boleh menjejaskan harga harta tanah sekeliling yang lain dan mempengaruhi harga rumah masa hadapan di kawasan persekitaran.

Kedua, CRE menyumbang sebanyak 11% kepada nilai tambah sektor pembinaan pada tahun 2021 (0.4% daripada KDNK). Walaupun sektor pembinaan hanya mencakupi bahagian kecil daripada keseluruhan ekonomi Malaysia (2021: 3.7% daripada KDNK), sektor ini sangat bersepadu dengan sektor ekonomi yang lain melalui hubungan ke belakang dan ke hadapan (*backward and forward linkages*). Hubungan ini berpotensi mewujudkan kesan pengganda yang tinggi terhadap ekonomi. Lebih khusus lagi, sektor perkilangan, perkhidmatan dan perlombongan merupakan segmen utama dalam rantaian bekalan CRE, dan pembinaannya banyak bergantung pada input daripada semua industri yang berkaitan ini (Gambar Rajah 1). Oleh itu, kelembapan aktiviti CRE bukan sahaja akan menjejaskan sektor pembinaan, tetapi juga aktiviti di seluruh industri berkaitan yang lain.

Ketiga, sektor pembinaan dan industri yang berkaitan dengannya juga memainkan peranan yang penting dalam mewujudkan peluang pekerjaan kepada tenaga kerja mahir dan tidak mahir. Hal ini terbukti benar terutamanya di Malaysia, apabila bilangan pekerja yang bekerja dalam sektor pembinaan dan harta tanah masih dalam jumlah yang besar, masing-masing mencakupi 9% dan 7.3% daripada jumlah pekerja, pada suku keempat tahun 2021.[12] Sekiranya berlaku kejutan terhadap sektor CRE, kemerosotan dalam keadaan pekerjaan dan pendapatan boleh memberikan kesan yang teruk terhadap keupayaan pekerja yang terjejas untuk membayar balik hutang mereka. Kajian yang dijalankan baru-baru ini oleh Jabatan Perangkaan Malaysia mendapati bahawa pekerja dalam sektor pembinaan dan perkhidmatan harta tanah adalah antara mereka yang benar-benar terkesan semasa pandemik, dengan lebih separuh daripada responden yang bekerja dalam sektor ini mengalami penyusutan pendapatan bulanan akibat pandemik.

---

[9] Keadaan ini adalah lazim di Malaysia kerana pembinaan bangunan komersial tidak diwajibkan oleh undang-undang untuk diselesaikan dalam tempoh yang ditentukan, tidak seperti projek kediaman (sebagai contoh, 2 tahun untuk harta kediaman bertanah).
[10] Rujuk "Report on commercial real estate and financial stability in the EU" oleh European Systemic Risk Board (2015).
[11] Rujuk Kam et al (2015) untuk kajian kes mengenai kesan atribut lokasi terhadap harga perumahan dalam konteks Mukim Rawang, Malaysia, dan Sale (2015) dalam konteks Afrika Selatan.
[12] Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia.

Gambar Rajah 1: Ilustrasi Rantaian Nilai Utama Industri Pembinaan



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Lembaga Pembangunan Industri Pembinaan

Saluran-saluran transmisi tidak langsung ini boleh menyebabkan kemerosotan yang lebih meluas dalam kualiti aset bank-bank akibat dedahan kepada perniagaan dalam industri yang berkaitan dengan sektor CRE, pemberian pinjaman harta kediaman dan isi rumah yang bekerja di seluruh rantaian bekalan.

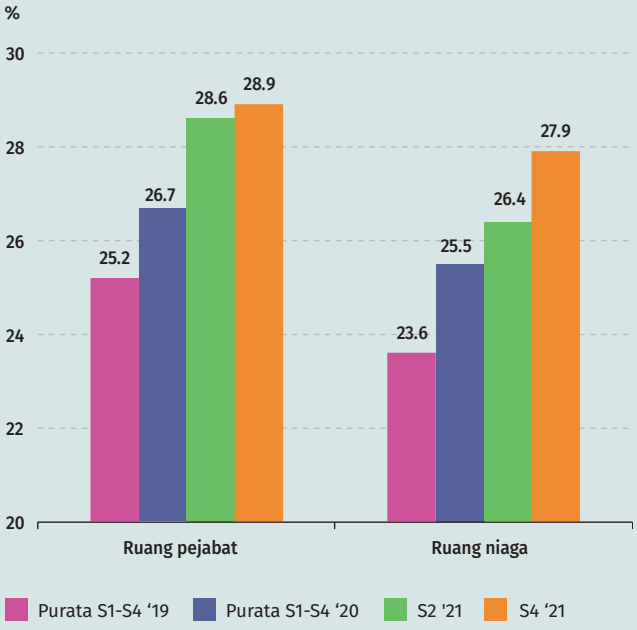
Implikasi trend struktur selepas pandemik terhadap kestabilan kewangan

Di Malaysia, trend struktur selepas pandemik dijangka meningkatkan ketidakseimbangan yang sedia ada. Kadar penghunian dan penyewaan bertambah buruk sejak bermulanya pandemik (Rajah 1) dan mungkin akan mengambil masa yang lebih lama untuk pulih berikutan peralihan struktur yang berlaku.

Walau bagaimanapun, hubungan langsung yang terhad antara sektor CRE dengan sistem kewangan dapat mengurangkan risiko terhadap kestabilan kewangan dengan ketara. Berbanding dengan banyak negara,[13] hubungan antara sektor CRE dengan sistem kewangan adalah jauh lebih rendah di Malaysia, dengan dedahan kredit kepada sektor CRE mencakupi 7.8% daripada jumlah aset sistem perbankan. Bahagian dedahan CRE kepada dedahan harta tanah keseluruhan institusi kewangan telah menurun sejak sedekad yang lalu, mencerminkan kewaspadaan bank-bank terhadap sektor tersebut. Bahagian komponen terbesar dedahan bank kepada CRE adalah dalam bentuk pembiayaan akhir untuk pembelian rumah kedai (Rajah 2). Berdasarkan perkembangan yang lalu di Malaysia, trend bagi rumah kedai lazimnya mengikuti perkembangan dalam pasaran perumahan, yang menjadikan rumah kedai lebih berdaya tahan berbanding dengan segmen CRE lain, lantas mengurangkan risiko kestabilan kewangan.[14] Kualiti keseluruhan pinjaman bank kepada sektor ini juga mantap, dengan nisbah pinjaman terjejas kekal rendah pada 1.5%. Bahagian pinjaman Tahap 2 telah meningkat kepada 12% (Jun 2021: 9.4%), selaras dengan jangkaan kemerosotan dalam kualiti aset akibat perkembangan COVID-19. Walau bagaimanapun, peningkatan ini sedikit sebanyak mencerminkan amalan penetapan tahap pinjaman dan peruntukan bank-bank yang konservatif semasa pandemik memandangkan ketidaktentuan yang berterusan dalam prospek kredit.[15]

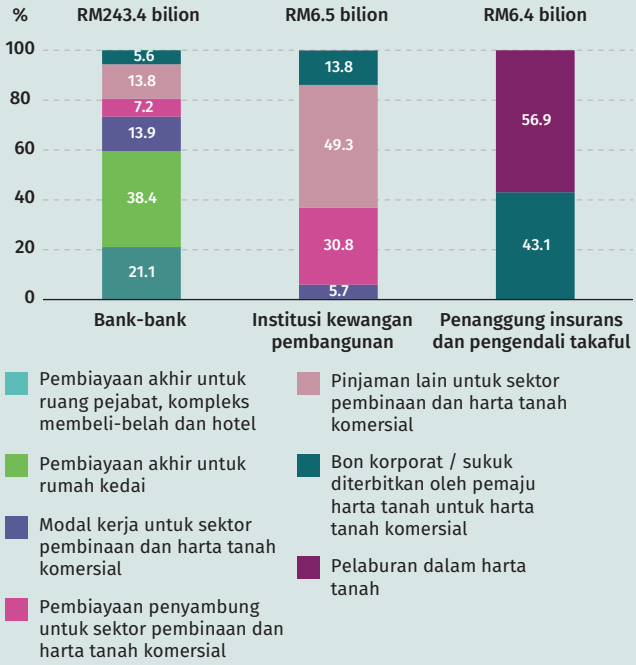
[13] Rujuk nota kaki 1.
[14] Hal ini menggambarkan sebahagian besar pinjaman untuk membeli rumah kedai adalah oleh isi rumah (57% bahagian mengikut nilai dan 73% mengikut bilangan akaun). Rujuk Bab 'Perkembangan Risiko dan Penilaian terhadap Kestabilan Kewangan' dalam Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran BNM 2017 untuk butiran lanjut.
[15] Rujuk Bab mengenai 'Kekukuhan dan Daya Tahan Institusi Kewangan' untuk butiran lanjut.

Rajah 1: Kadar Kekosongan Ruang Pejabat dan Ruang Niaga di Lembah Klang



Sumber: Jones Lang Wootton

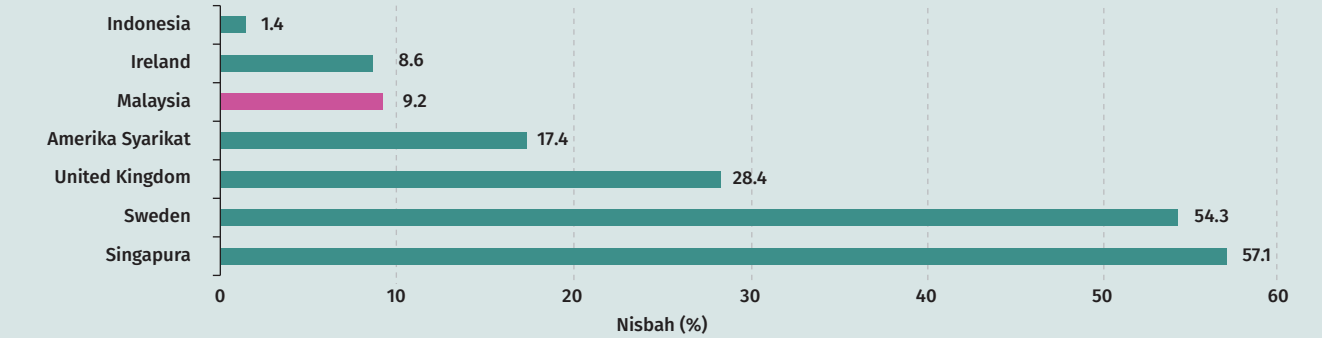
Rajah 2: Dedahan Institusi Kewangan kepada Sektor Harta Tanah Komersial



Sumber: Bank Negara Malaysia

Risiko daripada penularan yang lebih luas juga telah dibendung oleh pasaran CRE yang agak kecil di Malaysia (Rajah 3). Pengalaman menunjukkan bahawa pelabur asing dan aliran rentas sempadan kepada CRE boleh meningkatkan kitaran pertumbuhan dan kemelesetan.[16] Walau bagaimanapun, penyertaan pelabur asing yang terhad dalam sektor harta tanah di Malaysia (0.3% daripada jumlah urus niaga harta tanah pada tahun 2020) mengurangkan kemungkinan pelaburan rentas sempadan menjadi sumber peningkatan risiko penularan. Sementara itu, amanah pelaburan harta tanah Malaysia (*real estate investment trusts*, REIT), yang kebanyakannya dibiayai oleh pelabur institusi besar seperti kumpulan wang pencen, kekal sebagai pasaran yang baharu dan kecil, mencakupi kurang daripada 3% daripada jumlah permodalan dalam pasaran Bursa Malaysia.[17] Walaupun REIT yang lebih besar[18] mengalami penurunan mendadak dalam pendapatan semasa pandemik, impak terhadap institusi kewangan agak lemah memandangkan pegangan mereka yang terhad.

Rajah 3: Nisbah Aset Harta Tanah Komersial kepada KDNK Mengikut Negara



Nota: Jumlah nilai aset CRE diukur dengan saiz pelaburan harta tanah yang diuruskan secara profesional seperti yang dianggarkan oleh MSCI Incorporated.

Sumber: MSCI Incorporated dan anggaran Bank Negara Malaysia

[16] Rujuk Aizenman dan Jinjarak (2009).
[17] Sumber: CEIC Data.
[18] Lima REIT terbesar mengikut permodalan pasaran mengalami penurunan purata sebanyak 34% dalam pendapatan pada tahun 2021 berbanding tahap pendapatan sebelum pandemik.

Dari segi saluran cagaran, 4.5% daripada pinjaman bank terkumpul (tidak termasuk pembiayaan akhir untuk pembelian harta tanah) dicagar oleh CRE, dengan 92% daripadanya diberikan kepada perniagaan untuk tujuan modal kerja dan pembinaan. Kira-kira 186,000 unit CRE telah digunakan sebagai cagaran oleh perniagaan bagi mendapatkan pinjaman berjumlah RM76 bilion atau 12.1% daripada pinjaman bank terkumpul kepada perniagaan. Perniagaan dalam sektor perdagangan borong dan runcit membentuk bahagian yang lebih tinggi daripada pinjaman tersebut, dengan kebanyakan rumah kedai milik peminjam dijadikan cagaran. Risiko kredit daripada pinjaman perniagaan bercagar harta tanah adalah terhad, seperti yang dicerminkan oleh nisbah pinjaman terjejas yang rendah (2.3%), dengan sebahagian besar (88%) pinjaman bercagar harta tanah kepada perniagaan dicagarkan sepenuhnya terhadap nilai harta tanah. Peminjam daripada sektor perdagangan borong dan runcit yang beroperasi di premis milik mereka sendiri juga mempunyai insentif yang kukuh untuk memenuhi obligasi pinjaman mereka untuk terus beroperasi daripada premis tersebut. Pinjaman yang diberikan kepada isi rumah yang bekerja dalam sektor pembinaan dan harta tanah juga rendah iaitu 7.7% daripada jumlah pinjaman sistem perbankan kepada isi rumah, sekali gus mengurangkan dengan ketara risiko yang timbul daripada saluran ini. Yang penting, risiko kestabilan kewangan daripada sektor CRE terus dikurangkan oleh standard pemberian pinjaman dan peruntukan berhemat yang dipatuhi oleh bank-bank.[19] Keadaan ini terus diperkukuh oleh keperluan kehematan yang dipertingkat yang diterapkan kepada pinjaman CRE. Khususnya, bank-bank dikehendaki mengurus penumpuan risiko dengan berkesan dan mengambil kira pelbagai faktor apabila menilai daya maju projek bagi membiayai projek pembangunan dan pembinaan. Pertimbangan ini termasuk penunjuk demografi (contohnya, trend penduduk dan pekerjaan), serta trend industri yang boleh mempengaruhi terma-terma, kadar dan penilaian sewaan pada masa ini dan masa hadapan.

Walaupun isu-isu berkaitan lebihan bekalan CRE yang sedia ada setakat ini tidak menimbulkan risiko yang ketara kepada sistem kewangan dan ekonomi yang lebih luas, kelembapan mendadak dan berlarutan dalam aktiviti CRE boleh memberi impak negatif secara tidak langsung kepada industri lain seperti sektor perkilangan, perkhidmatan perniagaan sokongan (contohnya, pengangkutan, seni bina, perkhidmatan perundangan, penilai dan perunding harta tanah) dan pembekal perdagangan borong. Hal ini boleh menjejaskan prospek pekerjaan dalam sektor-sektor ini dan seterusnya menjejaskan keupayaan membayar balik hutang dalam kalangan segelintir isi rumah. Oleh itu, kemajuan dalam menyelesaikan isu lebihan bekalan harta tanah yang sedia ada, yang diburukkan dengan bekalan baharu ruang pejabat dan runcit dalam pembinaan, kekal penting.
Yang lebih utama, kemampanan sektor harta tanah komersial keseluruhan dalam jangka panjang akan memerlukan keazaman dan usaha peserta industri yang lebih jitu untuk menyusun semula strategi dan, jika perlu, melakukan pembaharuan bagi ruang komersial dengan mengambil kira risiko yang semakin meningkat terhadap harga dan perubahan struktur yang mempengaruhi permintaan.

[19] Rujuk Rencana Maklumat 'Amalan Peruntukan Institusi Perbankan untuk Mengurangkan Kesan Kenaikan Risiko Kredit Berikutan Pandemik' dalam Tinjauan Kestabilan Kewangan – Separuh Pertama Tahun 2021 untuk butiran lanjut.

Rujukan:

Aizenman, J. dan Jinjarak, Y. (2009). 'Current Account Patterns and National Real Estate Markets', Journal of Urban Economics, Vol. 66(2), pp. 75-89.

Deghi et. al. (2021). 'Chapter 3: Commercial Real Estate: Financial Stability Risks During the COVID-19 Crisis and Beyond'. International Monetary Fund.

Ellis, L., dan Naughtin, C. (2010). 'Commercial Property and Financial Stability – An International Perspective'. Reserve Bank Australia.

Englund, P. (1999). 'The Swedish Banking Crisis: Roots and Consequences'. Oxford Review of Economic Policy, 15(3), 80-97.

ESRB. (2015). 'Report on commercial real estate and financial stability in the EU'. European Systemic Risk Board.

MSCI Incorporated. (2021). 'Real Estate Market Size 20/21' MSCI.

Kam et. al. (2016). 'Modelling of Property Market: The Structural and Locational Attributes towards Malaysian Properties'. Pacific Rim Property Research Journal, 22(3), 203-216.

Olszewski, K. (2012). 'The impact of commercial real estate on the financial sector, its tracking by central banks and some recommendations for the macro-financial stability policy of Central Banks'.

Savills. (2021). 'What Workers Want – Malaysia'. Savills Malaysia.