Perkembangan Penting pada Separuh Kedua Tahun 2024

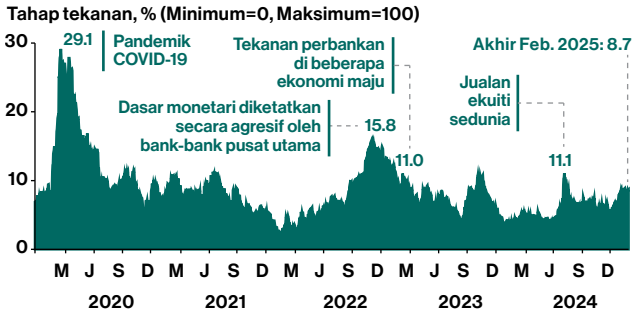
RISIKO PASARAN

Pasaran kewangan domestik kekal teratur meskipun terdapat beberapa episod volatiliti

Sejak Tinjauan Kestabilan Kewangan yang terakhir pada bulan Oktober 2024, bank-bank pusat utama telah meneruskan kitaran pelonggaran dasar monetari masing-masing berikutan inflasi global yang terus berkurang.[1] Meskipun keadaan kewangan pada peringkat global yang lebih longgar pada mulanya memberikan sokongan kepada pasaran kewangan global, volatiliti pasaran meningkat menjelang akhir tahun 2024. Peningkatan volatiliti ini dipacu oleh ketidakpastian dasar pentadbiran baharu Amerika Syarikat (AS), jangkaan pelabur terhadap kelonggaran dasar monetari di AS yang lebih perlahan dan peningkatan ketegangan geopolitik di rantau utama. Faktor-faktor ini dijangka terus menyumbang kepada peningkatan volatiliti dalam pasaran kewangan global pada tahun 2025.

Sebagai sebuah ekonomi kecil dan terbuka, Malaysia tidak terkecuali daripada kesan perkembangan luaran ini. Tahap tekanan pasaran domestik, seperti yang diukur oleh Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI), telah meningkat pada separuh kedua tahun 2024 berbanding dengan separuh pertama tahun 2024 akibat daripada rintangan luaran ini (Rajah 1.1). Terkini pada tahun 2025, FMSI meningkat sedikit berikutan peningkatan volatiliti dalam pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX) dan ekuiti. Situasi ini didorong oleh kebimbangan pasaran terhadap kemungkinan meningkatnya ketegangan perdagangan global dan potensi berlakunya perubahan besar dalam pembangunan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI) dari China. Meskipun demikian, kesan limpahan terhadap kestabilan kewangan domestik dijangka terus dibendung secara keseluruhan. Keadaan pasaran domestik yang teratur akan terus mampan berikutan pasaran kewangan Malaysia yang mendalam dan cair serta sistem perbankan yang teguh, sekali gus menyediakan penampan yang mencukupi untuk menghadapi volatiliti global.

Rajah 1.1: Pasaran Kewangan – Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (FMSI)



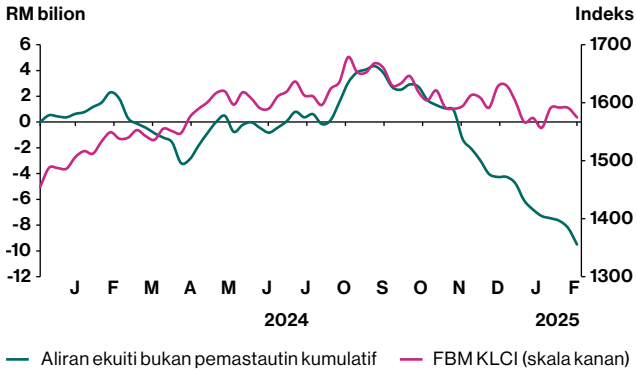
Sumber: Bloomberg, Reuters dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pada tahun 2024, FBM KLCI meningkat sebanyak 12.9% berikutan prestasi ekonomi yang mampan, pendapatan korporat domestik yang kukuh dan kesan limpahan daripada pelaburan berkaitan pusat data. Sektor pembinaan (+60.7%), utiliti (+38.3%) dan harta tanah (+31.5%) merupakan sektor yang menunjukkan prestasi cemerlang pada tahun 2024. Sektor-sektor ini meraih manfaat yang ketara daripada sentimen pasaran yang positif terhadap ekuiti berkaitan dengan pelaburan dalam pusat data. Selain itu, pelaksanaan inisiatif pelaburan awam yang berterusan di bawah pelbagai pelan induk nasional turut menyumbang kepada prestasi yang jauh lebih baik bagi sektor harta tanah dan pembinaan. Meskipun FBM KLCI mencatatkan kenaikan yang ketara, pasaran ekuiti domestik mengalami aliran keluar bukan pemastautin berjumlah RM4.2 bilion pada tahun 2024 (2023: -RM2.3 bilion; purata 2015–19: -RM7 bilion) (Rajah 1.2). Sejajar dengan negara rakan serantau, trend ini sebahagian besarnya didorong oleh sentimen penghindaran risiko (*risk-off*) terhadap pasaran ekuiti di negara sedang pesat membangun, termasuk Malaysia, berikutan ketidaktentuan global yang ketara.

[1] Semua data dan penilaian dalam bahagian Risiko Pasaran adalah dari 1 Oktober 2024 hingga 28 Februari 2025, melainkan dinyatakan sebaliknya.

Melangkah ke tahun 2025, pelabur bukan pemastautin kekal sebagai penjual bersih dalam pasaran ekuiti domestik (Januari–Februari 2025: -RM5.3 bilion). Hal ini menjadikan jumlah aliran keluar pelabur bukan pemastautin antara bulan Oktober 2024 hingga Februari 2025 sebanyak RM13 bilion (Oktober 2023–Februari 2024: aliran masuk bersih sebanyak RM1.6 bilion). Aliran keluar ini sebahagian besarnya diimbangi oleh sokongan daripada pelabur institusi domestik[2] dan runcit yang kekal sebagai pembeli bersih ekuiti domestik, dengan jumlah pembelian bersih sebanyak RM12.6 bilion sepanjang tempoh yang sama (Oktober 2023–Februari 2024: -RM1.1 bilion).

Rajah 1.2: Pasaran Kewangan – Aliran Ekuiti Bukan Pemastautin Kumulatif dan Prestasi Pasaran Ekuiti Domestik

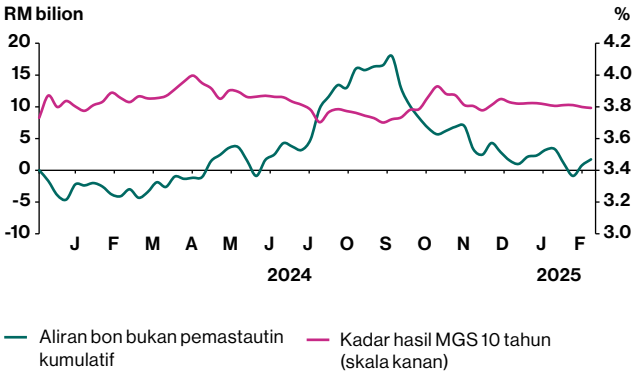


Sumber: Bloomberg

Aliran pelabur bukan pemastautin dalam pasaran bon kerajaan terus dipengaruhi sebahagian besarnya oleh faktor luaran.

Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 10 tahun secara relatifnya kekal stabil, dengan purata 3.8% antara bulan Oktober 2024 hingga Februari 2025, meskipun terdapat aliran keluar yang lebih tinggi daripada pelabur bukan pemastautin sebanyak RM13.9 bilion sepanjang tempoh itu (Oktober 2023–Februari 2024: -RM2.6 bilion; 2024: RM1.3 bilion) (Rajah 1.3). Aliran keluar ini berikutan kenaikan kadar hasil US Treasury (UST) 10 tahun, yang didorong oleh jangkaan pasaran terhadap penangguhan dan pengurangan kadar faedah yang lebih sedikit di AS di samping ketidakpastian global mengenai kemungkinan sekatan perdagangan. Kesannya, perbezaan kadar hasil antara MGS 10 tahun dengan UST 10 tahun meningkat kepada -41.5 mata asas pada akhir bulan Februari 2025 (akhir September 2024: -7 mata asas). Sepanjang tempoh ini, kadar hasil MGS terus kekal stabil dalam keadaan mudah tunai pasaran yang berterusan berikutan permintaan pelabur institusi domestik yang kekal kukuh (Oktober 2024–Februari 2025: pembelian bersih sebanyak RM41.2 bilion; Oktober 2023–Februari 2024: RM36.6 bilion; 2024: RM57.4 bilion). Hal ini juga dicerminkan oleh purata nisbah bida kepada perlindungan (*bid-to-cover ratio*) yang kukuh sebanyak 2.5 kali untuk bon kerajaan dalam pasaran utama (purata 2015–19: 2.3 kali).

Rajah 1.3: Pasaran Kewangan – Aliran Bon Kerajaan Bukan Pemastautin Kumulatif dan Prestasi Pasaran Bon Kerajaan Domestik



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Keadaan pendanaan dalam pasaran bon sektor korporat kekal kondusif untuk pengumpulan dana, dengan sejumlah RM 37.6 bilion dikumpulkan antara bulan Oktober 2024 hingga Januari 2025 (Oktober 2023–Januari 2024: RM37.7 bilion). Spread kredit antara kertas bertaraf AAA 10 tahun dengan MGS 10 tahun terus mengecil kepada 16 mata asas secara puratanya sepanjang tempoh yang sama (purata 2024: 20 mata asas; purata 2023: 44.1 mata asas). Keadaan ini mencerminkan permintaan berterusan terhadap bon korporat oleh pelabur yang mencari hasil. Terbitan bon korporat kasar kekal mampan sepanjang tahun 2024, berjumlah RM121.6 bilion (2023: RM117 bilion). Terbitan kekal tertumpu pada kertas berkualiti tinggi, dengan kertas yang dijamin kerajaan (*government-guaranteed*, GG) dan kertas bertaraf AAA mencakupi lebih separuh daripada bon korporat terkumpul.

Jumlah mudah tunai sistem perbankan menurun pada separuh kedua tahun 2024, dalam julat antara RM89 bilion hingga RM108 bilion (ST1 2024: antara RM97 bilion hingga RM127 bilion) berikutan permintaan yang lebih tinggi terhadap wang tunai pada musim perayaan, khususnya

[2] Pelabur institusi domestik termasuk bank, institusi kewangan bukan bank (IKBB) serta penanggung insurans dan pengendali takaful (*insurers and takaful operators*, ITO).

menjelang akhir tahun. Walau bagaimanapun, keadaan mudah tunai terus menyokong aktiviti pengantaraan kewangan. Hal ini disokong oleh operasi pemberian pinjaman repo berbalik semalaman oleh BNM bagi memastikan kadar semalaman kekal stabil. Kadar penanda aras iaitu Kadar Semalaman Malaysia (Malaysia Overnight Rate, MYOR) diurusniagakan antara 3.00% hingga 3.01%, manakala purata kadar antara bank semalaman (*average overnight interbank rate*, AOIR) adalah antara 3.00% hingga 3.05%, dan kedua-duanya diurusniagakan hampir selari dengan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) antara bulan Oktober 2024 hingga Februari 2025. Selain kemudahan repo berbalik 1 bulan dan 3 bulan yang sedia ada, BNM juga telah mula menawarkan kemudahan repo berbalik 7 hari secara harian sejak bulan September 2024, dengan saiz terbitan standard berjumlah RM2 bilion. Tempoh pinjaman yang lebih pendek memberikan lebih fleksibiliti kepada bank-bank untuk menguruskan profil tempoh matang pendanaan jangka pendek masing-masing. Kemudahan pemberian pinjaman repo berbalik BNM dilaksanakan secara lelongan, sekali gus memastikan transaksi dibuat mengikut kadar pasaran.

Dalam pasaran antara bank bagi pinjaman tidak bercagar, secara amnya kadar menunjukkan trend peningkatan antara bulan Oktober 2024 hingga Februari 2025. Khususnya, Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) meningkat ke paras tertinggi 3.73% pada bulan Disember 2024, seiring dengan pergerakan kadar 3 bulan yang kurang diurusniagakan. Hal ini kerana bank-bank meningkatkan penampan untuk memenuhi permintaan bermusim untuk mudah tunai pada hujung tahun. Namun, kadar KLIBOR 3 bulan kembali menurun kepada 3.66% pada akhir bulan Februari. Tiada perubahan ketara pada kadar tidak bercagar 1 bulan yang lebih cair sepanjang tempoh tersebut, dengan kadar KLIBOR 1 bulan berada pada julat sekitar 3.27% hingga 3.29%. Sementara itu, dalam segmen pemberian pinjaman bercagar, jumlah dagangan meningkat sebanyak 64% pada tahun 2024 kepada RM280 bilion (2023: RM170 bilion). Keadaan ini didorong oleh peningkatan penyertaan dan minat bank tempatan untuk meminjam dan memberikan pinjaman dalam pasaran repo. Kadar antara bank bercagaran 3 bulan kekal stabil, dengan julat sekitar 3.37% hingga 3.52% (ST1 2024: 3.37%–3.52%). BNM terus memantau perkembangan yang akan mempengaruhi keadaan mudah tunai, dengan tumpuan khusus untuk mengekalkan paras mudah tunai domestik pada kadar yang sewajarnya bagi menyokong kecekapan pengantaraan dalam pasaran wang antara bank. Sebagaimana sebelum ini, BNM bersedia untuk menyediakan mudah tunai kepada bank menerusi kemudahan repo berbalik.

Bagi tahun 2024 secara keseluruhan, ringgit menambah nilai sebanyak 2.7% kepada 4.4722 berbanding dengan dolar AS. Prestasi positif ringgit ini didorong terutamanya oleh pelaksanaan pemotongan kadar faedah oleh Federal Reserve AS, tindakan terselaras antara pihak Kerajaan dengan BNM untuk menggalakkan penghantaran balik dan penukaran pendapatan dalam mata wang asing oleh entiti pemastautin, libat urus dengan pengeksport dan pengimport, serta prospek ekonomi Malaysia yang positif dan pembaharuan dasar yang diperkenalkan oleh Kerajaan. Mudah tunai terus bertambah baik, dengan jumlah dagangan dalam negeri harian dalam pasaran FX domestik meningkat kepada USD17.6 bilion pada tahun 2024 (2023: USD15.5 bilion). Walaupun purata volatiliti ringgit adalah lebih tinggi antara bulan Ogos hingga Disember 2024 pada 5.7%, purata ini lebih rendah daripada paras tertinggi sebelum ini (Disember 2022: 6.6%; Mac 2020: 8.1%). Sejak awal tahun sehingga kini,[3] nilai ringgit telah mengukuh sebanyak 1.1% berbanding dolar AS. Pada masa hadapan, pergerakan ringgit akan terus didorong sebahagian besarnya oleh perkembangan luaran. Meskipun pasaran kewangan mungkin mengalami episod volatiliti yang disebabkan oleh ketidaktentuan dasar global, prospek ekonomi Malaysia yang menggalakkan dan pembaharuan struktur dalam negeri, disokong oleh inisiatif yang berterusan untuk menggalakkan aliran, akan terus memberikan sokongan yang berkekalan kepada ringgit.

[3] Data setakat 10 Mac 2025.