2 Rencana

Langkah Menghadapi Volatiliti: Meningkatkan Kecekapan Pasaran Bagi Memastikan Kestabilan Pasaran Kewangan Terpelihara

Oleh: Ei-Jean Kong, CFA dan Reza Baharin, CFP

SOROTAN PENTING

- **Pasaran kewangan yang mendalam dengan mudah tunai yang mencukupi merupakan faktor penting untuk memelihara kestabilan pasaran.**
- **Bank Negara Malaysia komited untuk meningkatkan mudah tunai pasaran serta keupayaan pengurusan risiko dan ketelusan untuk memperkukuh peranan pasaran kewangan dalam menyokong aktiviti ekonomi.**
- **Pembangunan pasaran kewangan yang bertujuan untuk meningkatkan akses kepada pasaran tempatan merupakan keutamaan semasa, sejajar dengan tahap pembangunan negara.**

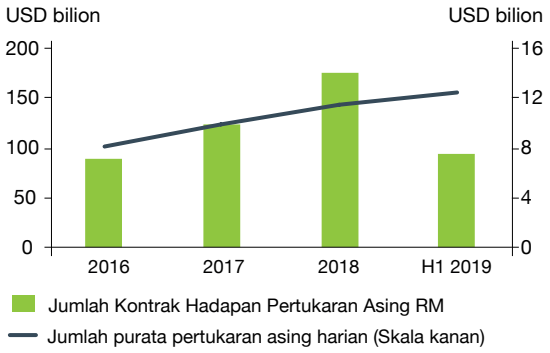
Pasaran kewangan yang mendalam di Malaysia terus memudahkan pengagihan sumber-sumber secara cekap bagi menyokong pertumbuhan ekonomi

Usaha memperdalam pasaran kewangan Malaysia telah memainkan peranan yang penting dalam perkembangan ekonomi negara. Selain itu, usaha ini juga membantu sektor perniagaan membiayai pelaburan dan menguruskan risiko melalui akses dan tahap kecekapan yang lebih baik. Hal ini seterusnya menyokong penstrukturan semula ekonomi yang dilakukan secara berterusan, iaitu daripada perindustrian yang berorientasikan perdagangan pada masa lalu kepada langkah mempelbagaikan kegiatan ekonomi yang menjurus kepada industri perkhidmatan dan industri berasaskan inovasi serta pendigitalan ekonomi pada masa hadapan.

Kini, Malaysia bukan sahaja merupakan salah sebuah pasaran bon terbesar di rantau ini malah juga mempunyai pasaran pertukaran asing yang aktif. Jumlah pertukaran asing (foreign exchange, FX) harian telah meningkat kepada lebih USD12 bilion daripada jumlah purata harian USD8 bilion yang dicatatkan pada tahun 2016, dengan jumlah pasaran hadapan tahunan berkembang sekali ganda untuk mencecah tahap tertinggi USD175 bilion sejak tahun 2016. Permodalan pasaran ekuiti pula bertambah sekali ganda sejak tahun 2009, dengan pasaran baharu seperti ACE dan LEAP[1] semakin mendapat tempat dalam kalangan firma baharu dan firma yang sedang berkembang. Yang penting, risiko yang dikaitkan dengan akses sektor perniagaan Malaysia yang lebih luas kepada sumber dana global akan terus dapat dikurangkan melalui pelaksanaan langkah kehematan, pengawasan yang lebih ketat terhadap aliran modal serta wujudnya pelabur institusi domestik yang teguh.

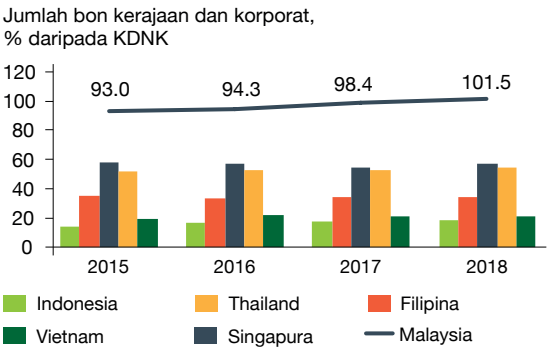
[1] LEAP, atau *Leading Entrepreneur Accelerator Platform* ditubuhkan oleh Bursa Malaysia pada tahun 2017 untuk menjadi pasaran pelengkap bagi perusahaan kecil dan sederhana.

Pasaran pertukaran asing dalam negeri Malaysia terus berkembang menyokong pertumbuhan ekonomi



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pasaran bon Malaysia adalah yang terbesar di Asia Tenggara (% daripada KDNK)



Sumber: Asian Bonds Online

Matlamat inisiatif pembangunan pasaran adalah untuk terus meningkatkan akses dan mudah tunai pasaran, dan pada masa sama membendung risiko kepada kestabilan

Menyedari akan pentingnya pasaran kewangan yang dibangunkan dengan baik bagi mencapai pertumbuhan dan prestasi ekonomi negara yang menggalakkan, langkah-langkah terus diambil untuk meningkatkan akses, mudah tunai dan kecekapan pasaran kewangan di Malaysia. Rangka kerja perundangan yang jelas, infrastruktur pasaran yang teguh dan asas-asas makroekonomi yang kukuh terus menjadi daya penarik Malaysia kepada para pelabur. Oleh itu, keutamaan semasa Bank adalah untuk meningkatkan akses dan mudah tunai pasaran dan ini termasuk:

Meningkatkan mudah tunai dan fleksibiliti	• Bank Negara Malaysia (Bank) akan terus meningkatkan penawaran semula bon yang pernah diterbitkan (*off-the-run bonds*) untuk dibeli melalui repo. Ini bertujuan mencergaskan lagi aktiviti dagangan dalam pasaran. • Selain beberapa penambahbaikan yang lain, garis panduan repo akan dikaji semula dengan sewajarnya untuk melanjutkan tempoh matang repo melebihi satu tahun.
Menambah baik pasaran hadapan	• Bagi membangunkan lagi platform lindung nilai yang berkesan untuk para pelabur, Bank bersama-sama Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Bursa Malaysia dan peserta utama pasaran akan terus menambah baik mekanisme penghantaran bagi penyelesaian niaga hadapan Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS).
Menambahkan penyertaan dalam program lindung nilai	• Bank amanah dan kustodian global kini boleh memohon program lindung nilai dinamik (diperkenalkan pada bulan Disember 2016) untuk mengambil lindung nilai dinamik bagi pihak pelanggan mereka.
Menambahkan fleksibiliti bagi lindung nilai dinamik	• Pelabur institusi berdaftar boleh menandatangani kontrak hadapan untuk membeli ringgit melebihi 25% daripada aset asas setelah mendapat kelulusan Bank. • Permohonan boleh dihantar kepada *investorregister@bnm.gov.my*
Memudahkan proses transaksi dan dokumentasi	• Panduan dokumentasi yang standard untuk transaksi pertukaran asing telah dirumuskan oleh pihak industri untuk memudahkan akses pelabur kepada pasaran pertukaran asing tempatan.
Meningkatkan akses kepada mudah tunai ringgit di luar waktu	• Bank akan terus membantu keupayaan AOO (*Appointed Overseas Office*) mencergaskan aktiviti pasaran bagi memastikan akses yang mencukupi bagi penetapan ringgit dua hala.

Malaysia, sebagai ekonomi yang terbuka dengan sistem kewangan yang bersepadu dengan sektor antarabangsa, terdedah kepada risiko penularan yang boleh timbul akibat perkembangan yang berlaku di luar negara. Ini termasuk perkembangan yang berkaitan dengan ketegangan geopolitik yang meruncing dan ketidakpastian ekonomi yang tidak dijangka. Volatiliti pasaran kewangan yang lebih ketara dan berlarutan boleh menjejaskan keberkesanan dasar monetari selain meningkatkan risiko dalam ekonomi. Berlatarkan keadaan ini, Bank terus komited untuk memperluas dan memperdalam pasaran kewangan domestik serta memastikan keadaan pasaran kekal teratur. Dua perkembangan utama telah menambahkan keupayaan pasaran untuk memenuhi pelbagai keperluan firma dan pelabur bagi mendapatkan akses kepada produk kewangan dengan profil risiko, pulangan dan kematangan yang berbeza:

(i) Pejabat Luar Negara Yang Dilantik sebagai pintu masuk pelaburan ke Malaysia

Walaupun kadar pertukaran ringgit ditentukan oleh pasaran, kesan limpahan pasaran pertukaran asing luar pesisir yang bersifat spekulatif dan tidak dikawal selia boleh menjejaskan kestabilan ekonomi benar. Menyedari akan perlunya mengekalkan akses sambil pada masa yang sama mengurangkan risiko-risiko ini, Malaysia telah memperkenalkan rangka kerja Pejabat Luar Negara Yang Dilantik[2] (AOO) pada tahun 2007. Langkah ini diambil supaya kesalinghubungan dengan rangkaian pelabur global dapat terus dikekalkan, manakala jurang perbezaan geografi dan zon masa dapat dikurangkan.

AOO berfungsi sebagai pintu masuk entiti antarabangsa seperti syarikat korporat, institusi kewangan dan pelabur untuk menjalankan kegiatan perdagangan dan pelaburan, lantas mengekalkan akses yang cekap bagi pelabur asing ke Malaysia. Dengan adanya rangka kerja AOO, sinergi yang lebih baik antara institusi perbankan dalam negeri dengan luar pesisir dapat diwujudkan untuk memenuhi keperluan dan pilihan pelabur dan perniagaan. Bagi memenuhi permintaan peserta pasaran, rangka kerja AOO telah diperluas pada tahun 2016 untuk meliputi keupayaan transaksi tambahan seperti membantu lindung nilai pertukaran asing untuk akaun sendiri dan pelanggan, bagi akaun semasa dan akaun kewangan, membuka akaun ringgit dan memperluas kemudahan pembiayaan perdagangan ringgit.

Rangkaian AOO semakin mendapat perhatian, dengan lebih 150 AOO dari 21 kumpulan perbankan beroperasi di 36 buah negara sehingga kini. Bank sedang berusaha untuk menambah baik dan membantu keupayaan AOO mencergaskan lagi aktiviti pasaran ringgit melangkaui waktu dagangan/ urus niaga tempatan melalui fleksibiliti lebih besar yang diberikan kepada transaksi antara pihak yang berdagang.

(ii) Program lindung nilai dinamik membantu pengurusan risiko

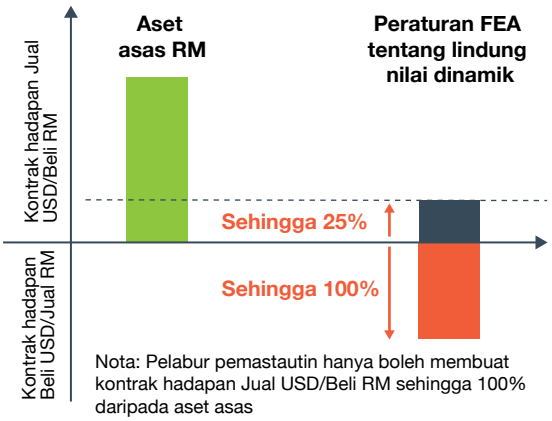
Semasa menghadapi tekanan pasaran, aliran modal satu hala yang timbul akibat tingkah laku kawanan (*herd behavior*) pelabur yang bersifat homogen dalam menguruskan risiko boleh menimbulkan gangguan yang besar. Untuk memudahkan mudah tunai dua hala bagi lindung nilai mata wang dalam pasaran tempatan, program lindung nilai dinamik yang diperkenalkan pada tahun 2016 menawarkan akses pasaran kepada pelabur institusi untuk menguruskan pendedahan FX aset pelaburan mereka secara aktif, telus dan teratur. Di bawah program ini, fleksibiliti diberikan kepada pelabur untuk mengambil lindung nilai hadapan selepas pendaftaran[3] dengan Bank tanpa memerlukan dokumentasi.

---

[2] Bank tempatan berlesen dibenarkan untuk melantik cawangannya di luar negara untuk memudahkan penyelesaian aset ringgit bank bagi pelabur bukan pemastautin dengan komitmen pelaburan asas yang kukuh. Rangka kerja AOO bertujuan untuk menyediakan fleksibiliti tambahan kepada transaksi ringgit dengan institusi kewangan bukan pemastautin yang dilantik bank tempatan berlesen boleh melakukan transaksi *"back-to-back"* untuk memudahkan penyelesaian perdagangan dan aset ringgit antara bukan pemastautin dengan pemastautin.

[3] Pelabur institusi bukan pemastautin yang berdaftar dengan Bank dibenarkan untuk: (i) Menandatangani kontrak hadapan untuk menjual ringgit sehingga 100% daripada aset ringgit asas yang dilaburkan; (ii) Menandatangani kontrak hadapan untuk membeli ringgit tambahan sehingga 25% daripada aset ringgit asas yang dilaburkan, atau pada peratusan yang lebih tinggi setelah mendapatkan kelulusan Bank Negara Malaysia; atau (iii) Membatalkan kontrak hadapan yang diterangkan dalam (i) dan (ii) di atas.

Ilustrasi program lindung nilai dinamik



Sumber: Bank Negara Malaysia

Program lindung nilai dinamik ini disokong oleh bank-bank tempatan dan rangkaian AOO, lantas memberikan akses kepada pelabur domestik dan asing terhadap pilihan produk dan saluran pengurusan risiko yang lebih luas. Setakat akhir suku kedua 2019, 89 pelabur (72 bukan pemastautin; 17 pemastautin) telah berdaftar di bawah program ini dengan aset yang diuruskan bernilai RM128 bilion. Pada bulan Mei 2019, program ini telah diperluas untuk meliputi bank-bank amanah dan kustodian global yang mengambil perlindungan nilai dinamik bagi pihak pelanggan mereka.

Data pasaran tambahan kian menyokong keputusan para pelabur

Sejak tahun 2018, pelabur pemastautin dan bukan pemastautin membuat transaksi dan penyelesaian melalui akaun sekuriti yang diasingkan dalam Sistem Pemindahan Dana dan Sekuriti Secara Elektronik Masa Nyata (RENTAS). Pengasingan akaun sekuriti ini membolehkan semua transaksi sekuriti diselesaikan melalui RENTAS dengan telus, selain menyediakan aliran maklumat yang lebih baik mengenai komposisi pelabur di Malaysia. Maklumat seperti kategori pelabur yang diselaraskan dengan piawaian antarabangsa dan aliran dalam pasaran bon kerajaan untuk pelabur pemastautin dan bukan pemastautin, terdapat dalam laman sesawang Bond Info Hub[4] dan Buletin Suku Tahunan BNM. Akaun sekuriti berasingan ini turut memperoleh manfaat daripada penggunaan sistem pengenal pasti entiti sah global (*legal entity identifier*, LEI), lantas memudahkan pematuhan Malaysia terhadap piawaian global untuk meningkatkan keupayaan mengenal pasti dan menguruskan risiko kewangan di dalam dan merentas rakan niaga dan negara.

Inisiatif pembangunan pasaran kewangan merupakan sebahagian daripada strategi ekonomi yang lebih luas untuk memastikan perkembangan ekonomi Malaysia mampan

Walaupun landskap global bercirikan volatiliti yang tinggi dan ketidakpastian yang semakin meningkat, dasar kadar pertukaran Malaysia yang fleksibel bersama-sama dengan peningkatan kecanggihan pasaran kewangannya bertindak sebagai penampan kesan kejutan luaran dan mengurangkan risiko akibat volatiliti yang keterlaluan terhadap ekonomi benar. Bank terus mengambil pendekatan yang berpandangan jauh dalam usaha mengukuhkan daya tahan pasaran kewangan tempatan, di samping terus meningkatkan akses dan kecekapan pasaran bagi pelabur-pelabur domestik dan asing. Kadar pertukaran yang fleksibel akan terus menjadi sumber kekuatan utama Malaysia dalam menguruskan volatiliti dalam aliran modal, dengan infrastruktur pasaran yang mantap dan inisiatif dasar yang akomodatif bertindak sebagai tunggak untuk memperkukuh pasaran kewangan yang menarik bagi perdagangan dan pelaburan di Malaysia.

[4] http://bondinfo.bnm.gov.my/portal/server.pt