Persidangan Ulang Tahun SEACEN Ke-30
"Integrasi Kewangan dan Kestabilan Kewangan Yang Lebih Luas"
Kuala Lumpur, 20 Oktober 2013

Ucapan Pembukaan oleh

Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz
Gabenor, Bank Negara Malaysia

Bank Negara Malaysia amat berbesar hati mengalu-alukan kehadiran anda ke Persidangan Ulang Tahun SEACEN Ke-30 mengenai "Integrasi Kewangan dan Kestabilan Kewangan Yang Lebih Luas". Kami terutamanya amat berbesar hati dengan kehadiran para gabenor dan pegawai kanan yang sudi meluangkan masa pada hari ini, dengan kesibukan institusi masing-masing dalam persekitaran kewangan dan ekonomi global yang terus tidak menentu. Kita terus berdepan dengan tempoh yang begitu mencabar dan menguji. Dalam tempoh lima tahun kebelakangan ini, kita berulang kali dibelenggu episod kegoyahan, disusuli oleh fasa pemulihan yang sementara. Kita telah melihat dan juga menyertai langkah dan pembaharuan yang dilaksanakan secara usaha sama pada peringkat rantau serta antarabangsa. Namun tempoh kestabilan kewangan masih belum dapat dicapai.

Negara-negara SEACEN dan Asia telah melaksanakan pelarasan struktur yang ketara dan pembaharuan kewangan yang meluas pada dekad ini. Dalam tempoh itu, aktiviti perdagangan intrarantau meningkat dengan pesat, menandakan pengukuhan hubungan ekonomi dalam rantau ini. Perdagangan intrarantau di Asia Timur yang berpurata 44% daripada jumlah perdagangan pada tahun 1995 berkembang kepada 50% pada tahun 2012. Aktiviti pelaburan intrarantau juga meningkat. Penduduk Asia yang muda dan semakin banyak menetap di bandar serta semakin mewah, disokong oleh inisiatif dasar untuk memperteguh jaring keselamatan sosial – termasuk penjagaan kesihatan dan persaraan - akan terus meningkatkan permintaan dalam negeri di rantau ini, lantas merealisasikan lagi potensi perdagangan dan pertumbuhan kita. Kepelbagaian kita juga terus merupakan sumber kekuatan penting untuk rantau Asia. Sifat saling melengkapi antara ekonomi rantau ini membuka peluang cerah untuk lebih kemakmuran bersama dan pertumbuhan serantau yang saling memperkukuh. Liberalisasi sektor kewangan domestik yang progresif, pembangunan pasaran modal dalam negeri dan integrasi sistem pembayaran dan penyelesaian telah membuka saluran baharu untuk institusi kewangan dan pasaran serantau mengantara dana merentas sempadan. Perkembangan ini memudahkan kitaran semula lebihan dana daripada rantau ini untuk pembangunan ekonomi rantau Asia, dan pada masa yang sama juga membolehkan pempelbagaian risiko yang lebih luas.

Pengajaran daripada krisis kewangan Asia lebih 15 tahun lalu juga terus mempengaruhi reformasi sektor kewangan, liberalisasi serta integrasi ekonomi dan kewangan kita di rantau ini. Tumpuan kini menjurus ke arah membangunkan sektor kewangan yang memenuhi keperluan ekonomi benar, dan yang dibina berlandaskan asas kukuh pengurusan risiko yang mantap dan penampan kewangan yang teguh. Satu prasyarat penting untuk liberalisasi dan integrasi kewangan di rantau ini ialah memastikan kapasiti dan infrastruktur kewangan yang dibina membolehkan kita memberi gerak balas terhadap risiko yang baru timbul serta meminimumkan kesan penularannya. Krisis kewangan global baru-baru ini dan kesannya mengingatkan kita bahawa pengajaran ini masih relevan dan kita tidak boleh berganjak daripada usaha memperkukuh asas-asas dan daya tahan.

Pendekatan beransur-ansur dan berperingkat-peringkat terhadap liberalisasi dan integrasi kewangan banyak memanfaatkan rantau ini, dan membuka ruang bagi pembangunan asas-asas utama, dan fleksibiliti untuk menentukan kadar yang sesuai bagi pertumbuhan dan perkembangan sistem kewangan kita sejajar dengan kapasiti untuk mengurus risiko yang timbul kesan daripada landskap kewangan yang lebih terbuka dan saling berhubung kait.

Sehingga kini, integrasi kewangan di Asia sebahagian besarnya dapat dilihat dengan kewujudan operasi serantau yang lebih ketara, dengan bertambahnya penyertaan bank-bank Asia dalam sistem kewangan serantau dan penyertaan yang semakin giat dalam pasaran kewangan Asia. Prospek bagi integrasi kewangan serantau yang lebih luas amat penting memandangkan aliran modal besar semasa terus disalurkan kepada ekonomi membangun di luar rantau. Ini jauh berbeza daripada corak perdagangan di rantau, iaitu akaun aliran perdagangan intrarantau mencakupi lebih daripada separuh jumlah perdagangan rantau di rantau Asia. Usaha menggalakkan integrasi kewangan yang lebih luas di Asia bukan sahaja akan memperkukuh integrasi ekonomi, malah juga meningkatkan kedalaman dan keluasan pasaran kewangan Asia, menyumbang kepada pembangunan sumber pendanaan lebih mampan untuk pembangunan ekonomi, dan berpotensi menambah baik kadar syarat perdagangan dengan mengurangkan kos urus niaga dan maklumat.

Strategi dan hala tuju ke arah integrasi kewangan yang lebih luas di Asia bertujuan memelihara kekuatan yang sedia wujud dalam rantau yang penuh dengan kepelbagaian, dan pada masa yang sama meningkatkan piawaian yang menggalakkan kestabilan kewangan di rantau. Menyedari bahawa sistem ekonomi dan kewangan kita berada pada tahap pembangunan yang pelbagai, model integrasi kewangan Asia bagi sepuluh ekonomi ASEAN tertumpu pada: (i) memperkukuh prasyarat menerusi bina upaya secara berkumpulan bagi menggalakkan akses kepada pasaran yang lebih terbuka; (ii) mengurangkan halangan secara berperingkat-peringkat untuk memudahkan perdagangan merentas sempadan; (iii) membangunkan infrastruktur pasaran dan persekitaran yang diperlukan untuk menggalakkan perantaraan aliran kewangan merentas sempadan yang cekap dan berkesan; dan (iv) mewujudkan perlindungan yang sesuai bagi kestabilan sistem kewangan. Dua elemen penting wujud dalam proses ini. Pertama, integrasi boleh dilaksanakan dalam tempoh yang berbeza-beza bergantung kepada tahap kesediaan setiap negara anggota. Kedua, komitmen ahli untuk menyokong satu sama lain dalam membangunkan prasyarat yang membolehkan integrasi kewangan dilaksanakan secara keseluruhan dalam jangka masa panjang. Elemen-elemen ini amat penting untuk mencapai proses dan hasil yang berterusan.

Pemodenan sistem kewangan Asia dalam tempoh ini juga disertai rangka kerja pengawalan dan penyeliaan yang diperketat dengan nyata, jaring keselamatan kewangan yang dipertingkatkan, pengawasan risiko kestabilan kewangan yang lebih berkesan dan sokongan undang-undang yang lebih mantap. Reformasi ini menyokong peralihan ke arah sistem kewangan yang lebih berorientasikan pasaran, yang berlandaskan institusi kewangan yang lebih kukuh, keupayaan pengurusan risiko dan tadbir urus. Hari ini, pasaran kewangan kita berupaya untuk mengantara aliran kewangan yang tidak menentu dengan lebih baik dan institusi kewangan kita disokong oleh penampan kewangan yang lebih kukuh untuk menghadapi perkembangan dan kejutan yang sukar. Kemajuan ketara turut dicapai dalam memperkukuh rangka kerja perlindungan pengguna, menggalakkan rangkuman kewangan dan mempertingkat disiplin pasaran. Perkembangan ini terus menyokong rantau Asia semasa episod pergolakan dalam pasaran kewangan global baru-baru ini.

Rantau ini juga mencapai kemajuan yang penting dalam menambah baik pengaturan kerjasama monetari dan kewangan untuk menangani isu-isu kestabilan kewangan serantau dan limpahan dasar global.

Banyak yang telah dicapai dalam bidang pengaturan pengawasan, jaring keselamatan kewangan serta pencegahan, pengurusan dan penyelesaian krisis. Kita telah pun meraih manfaat penting dengan adanya pengaturan seperti ini apabila negara-negara rantau ini bersatu untuk memberi tindak balas terhadap peristiwa yang berlaku semasa krisis kewangan global. Pihak berkuasa di rantau ini terus komited untuk mengukuhkan asas-asas ini bagi mempererat kerjasama serantau bukan sahaja untuk meraih manfaatnya tetapi juga demi memelihara kestabilan kewangan di rantau ini. Dalam usaha ini, keutamaan kerjasama serantau pada masa ini termasuk menambah baik aliran maklumat tentang penilaian risiko; mempertingkat infrastruktur dan bina upaya kewangan serantau; dan menjadi platform untuk rantau Asia sebulat suara memberikan pandangan tentang perkembangan penting di peringkat antarabangsa yang mungkin memberikan kesan kepada rantau ini.

Dengan pelaksanaan integrasi kewangan yang semakin giat, permintaan juga akan meningkat untuk memberi lebih tumpuan kepada pendekatan dan piawaian pengawalan dan penyeliaan, termasuk pelaksanaannya merentas sempadan. Matlamat utama pertumpuan pengawalan seperti ini adalah untuk memastikan kesalinghubungan kewangan merentas sempadan menggalakkan pertumbuhan serantau, dan pada masa yang sama mengurangkan penyebaran risiko sistemik merentas sempadan melalui kesalinghubungan tersebut. Pertumpuan piawaian telah dilaksanakan dengan cara yang berbeza di beberapa bahagian berlainan di seluruh dunia. Di Eropah, pertumpuan pengawalan didorong oleh badan dan agensi EU, termasuk *European System of Financial Supervisors* dan *European Systemic Risk Board*. Peraturan kehematan bagi seluruh EU dirumuskan dan dilaksanakan menerusi arahan dan peraturan yang digubal oleh Parlimen Eropah dan Majlis Eropah, dengan ruang yang terhad untuk negara anggota menggunakan "budi bicara negara" (national discretion). Cadangan yang dibuat baru-baru ini untuk mewujudkan satu mekanisme penyeliaan bagi bank yang diketuai oleh Bank Pusat Eropah dan satu mekanisme penyelesaian, akan mengukuhkan peranan institusi peringkat EU dalam pengurusan kestabilan kewangan di kawasan Euro.

Dengan sistem ekonomi dan kewangan yang nyata lebih pelbagai, usaha untuk menggalakkan pertumpuan pengawalan yang lebih meluas di Asia berkemungkinan besar diteruskan berlandaskan satu set prinsip yang dikongsi untuk membangunkan dan mengekalkan sistem kewangan yang kukuh, dan pada masa yang sama menyediakan struktur undang-undang, kewangan, sosial dan ekonomi yang unik dan berbeza bagi setiap negara di rantau ini. Prinsip utama harus jelas, proses untuk mencapai persetujuan perlu menyeluruh, dan mekanisme yang menyokong pelaksanaannya dengan berkesan wajar diwujudkan di setiap negara. Dengan pendekatan sedemikian, setiap negara akan mempunyai tahap fleksibiliti yang diperlukan agar pendekatan pelaksanaan di peringkat kebangsaan dapat disesuaikan supaya mencerminkan ciri-ciri khusus ekonomi masing-masing, sambil mempunyai komitmen untuk mendukung prinsip pengawalan dan penyeliaan yang utama yang menjadi tunggak kestabilan kewangan.

Berbekalkan pengalaman Asia yang pelbagai dalam mengharungi krisis kewangan, membangunkan sistem kewangan dan melaksanakan pelbagai reformasi kawal selia, banyak pengajaran yang boleh dimanfaatkan untuk menggiatkan perkembangan dan kemajuan sistem kewangan negara masing-masing dan juga rantau secara keseluruhan. Selama lebih 30 tahun SEACEN telah memegang peranan utama dalam usaha berkongsi pengetahuan dan pengalaman ini secara luas dalam kalangan anggotanya dengan menyediakan platform bagi perkongsian maklumat dan menerusi inisiatif penyelidikan, latihan dan binaupaya. Hari ini, SEACEN mengorak satu lagi langkah penting ke arah memacu agenda ini dengan pelancaran ***SEACEN Financial Stability Journal***. Dalam dunia sekarang, pengurusan

kestabilan kewangan adalah usaha yang amat kompleks, dan dimensinya terus berkembang dalam persekitaran yang pesat berubah. Jurnal ini diharapkan akan menyumbang idea, perspektif dan pandangan dan seterusnya menjana dialog dan wacana intelek tentang isu-isu kestabilan kewangan. Sebagai sebuah rantau, Asia kaya dengan perspektif dan pengalaman unik yang dapat dikongsi dengan negara lain yang berhadapan dengan cabaran yang sama dalam mengurus kestabilan kewangan. Saya merakamkan tahniah kepada Pusat SEACEN atas inisiatif penting ini. Saya mengucapkan selamat berjaya dan menanti-nantikan sumbangan daripada para anggota SEACEN serta negara-negara lain. Jurnal ini boleh memberikan pengaruh yang besar untuk mengetengahkan isu-isu kestabilan kewangan yang paling penting dan seterusnya menyumbang kepada pertimbangan dan gerak balas terhadap isu-isu tersebut. Ini merupakan proses yang seharusnya disertai secara inklusif dalam agenda kestabilan kewangan yang penting ini.

Persidangan SEACEN-CEMLA Mengenai "Paradigma Baharu dalam Perbankan Pusat" "Bank Pusat dan Pertumbuhan Mampan" Kuala Lumpur, 21 Oktober 2013

Ucapan Pembukaan oleh

Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz
Gabenor, Bank Negara Malaysia

Saya amat berbesar hati dan gembira kerana dapat mengalu-alukan kedatangan anda semua ke Kuala Lumpur untuk menghadiri Persidangan SEACEN-CEMLA yang ketiga ini. Sejak bermulanya Krisis Kewangan Global lebih lima tahun yang lalu, banyak perhatian ditumpukan kepada bank pusat – dalam ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun – daripada peranan kita dalam pengurusan dan penyelesaian krisis hinggalah kepada usaha merekayasa (reengineering) dan menyokong pemulihan ekonomi. Berikutan pelbagai cabaran yang dihadapi dalam proses pemulihan global, jangkaan terhadap apa yang perlu dilakukan oleh bank pusat dalam mengendalikan proses pemulihan telah banyak berubah. Malah perdebatan banyak berkisar pada apa yang *boleh* dilakukan berbanding dengan apa yang *harus* dilakukan oleh bank pusat. Dalam kita melaksanakan mandat, banyak yang terlepas pandang bahawa semua bank pusat seharusnya mempunyai objektif akhir yang sama – iaitu memastikan persekitaran adalah kondusif untuk pertumbuhan yang mampan, seimbang dan inklusif. Ucapan saya ini akan membincangkan peranan bank pusat dalam mencapai pertumbuhan yang mampan dalam landskap global yang lebih kompleks dan sentiasa berubah.

Globalisasi bukanlah suatu perkara yang baharu. Namun, apa yang baharu ialah kelajuan dan peluasan globalisasi, berikutan kemajuan teknologi serta liberalisasi ekonomi dan kewangan yang menjadikan interaksi ekonomi dan integrasi merentas sempadan pasaran kewangan berlaku dengan pantas. Pascakrisis, dunia memasuki fasa globalisasi baharu. Pertama, berikutan kadar pertumbuhan yang tidak sama rata antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun, persekitaran global menjadi semakin pelbagai polar. Pada tahun 2012, ekonomi sedang pesat membangun mencakupi separuh daripada pengeluaran global, dan hampir setengah daripada bahagian ini adalah daripada ekonomi SEACEN-CEMLA. Kedua, meskipun peningkatan dalam kesalinghubungan ekonomi di dalam dan merentas rantau telah menghasilkan banyak manfaat, risiko yang berkaitan dengan globalisasi turut meningkat. Ekoran krisis dan pengurusannya dalam ekonomi maju utama, ketidakpastian yang ketara telah mengakibatkan turun naik yang lebih nyata dalam ekonomi global dan sistem kewangan antarabangsa. Pemulihan yang perlahan dan tidak menentu dalam beberapa ekonomi maju serta perkembangan dalam pasaran kewangan global baru-baru ini merupakan contoh bagi trend ini, dengan kesannya amat dirasai oleh kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun.

Cabaran paling besar bagi penggubal dasar dalam persekitaran global masa kini adalah untuk menjana pertumbuhan yang mampan. Dalam ekonomi maju, krisis kewangan nyata telah menjejaskan ekonomi mereka. Setelah lima tahun berlalu, pemulihan yang mampan masih belum dapat dicapai. Meskipun kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun telah mencatat pertumbuhan kukuh dalam tempoh ini, kelembapan perdagangan dunia pada tahun 2013 dan pelaksanaan dasar untuk mengawal lebihan dan kewujudan ketidakseimbangan

ekoran aliran modal yang tidak menentu oleh beberapa ekonomi sedang pesat membangun, telah menyebabkan kadar pertumbuhan menjadi lebih sederhana. Namun demikian, kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun terus berkembang dengan pesat hasil sokongan sistem kewangan yang kukuh dan berdaya tahan.

Dalam keadaan landskap global yang berubah-ubah ini, perhatian yang lebih serius ditumpukan pada peranan bank pusat. Pada asasnya, matlamat dan objektif bank pusat masih tidak berubah. Meskipun pengaturan institusi berbeza, namun bank pusat mendukung satu matlamat yang sama, iaitu menyokong pewujudan persekitaran yang kondusif bagi pertumbuhan yang mampan. Walau bagaimanapun, krisis kewangan global baru-baru ini telah mengubah perspektif terhadap kemampanan. Sebelum Krisis Kewangan Global, tumpuan utama bank pusat adalah untuk mengawal tekanan inflasi dalam fasa pertumbuhan kitaran perniagaan. Namun, krisis kewangan yang berlaku menunjukkan bahawa ketidakseimbangan kewangan boleh meningkat meskipun dalam persekitaran harga yang stabil. Keadaan ini boleh menimbulkan risiko yang besar kepada kestabilan kewangan, dan seterusnya pertumbuhan ekonomi. Selain itu, pengalaman bukan sahaja menunjukkan bahawa dasar monetari mempunyai hadnya, malahan pergantungan yang berlebihan kepada dasar monetari juga boleh membawa kepada kesan yang tidak diingini. Persekitaran kadar faedah yang rendah secara berterusan boleh melambatkan pelarasan struktur dan mengakibatkan bertambahnya ketidakseimbangan kewangan. Sebagai alat kitaran balas, dasar monetari juga tidak dapat menangani isu struktur seperti kedudukan kewangan dan daya saing ekonomi yang terjejas.

Natijah daripada krisis ini, mandat Bank Pusat menjadi semakin luas. Selain kestabilan makroekonomi, penekanan yang lebih telah diberikan kepada peranan bank pusat untuk memastikan kestabilan kewangan, mengawal peningkatan ketidakseimbangan kewangan serta menguruskan krisis kewangan. Dalam ekonomi sedang pesat membangun, khususnya di Asia, mandat ini adalah lebih luas dan meliputi pembangunan sektor kewangan, termasuk infrastruktur kewangan dan sistem pembayaran serta pembangunan pasaran kewangan, pelaksanaan pembaharuan kewangan dan inisiatif yang melibatkan penyahkawalseliaan dan liberalisasi serta langkah untuk mencapai pertumbuhan yang lebih seimbang dan inklusif. Seperti juga bank pusat di dunia maju, jangkaan yang wujud adalah supaya bank pusat dapat memainkan peranan utama untuk menguruskan risiko berikutan persekitaran global yang lebih bersepadu, di samping mengawal dan menguruskan krisis kewangan.

Pendekatan yang holistik diakui semakin diperlukan untuk mencapai pertumbuhan yang mampan. Komuniti antarabangsa menggesa supaya ekonomi sedang pesat membangun membuat pelarasan struktur dan pembaharuan, yang merupakan sesuatu yang penting untuk mencapai pertumbuhan yang mampan. Malahan pelarasan struktur sedemikian juga relevan kepada ekonomi maju. Walau bagaimanapun, secara amnya pelarasan ini akan memberikan kesan kepada pertumbuhan dalam jangka masa terdekat dan jangka pendek. Oleh itu, dasar lain bagi menyokong pertumbuhan perlu dilaksanakan untuk menyokong pertumbuhan dalam tempoh tersebut. Semasa berlakunya Krisis Kewangan Asia, keutamaan adalah kepada dasar yang meningkatkan aliran kredit, khususnya kredit kepada perusahaan kecil dan sederhana. Ini meliputi pengenalan pengaturan institusi yang baharu, mekanisme dan skim pembiayaan, jaminan dan penambahbaikan kredit, serta penyusunan semula dan penyelesaian hutang. Langkah lain yang diambil oleh sektor awam meliputi langkah sementara untuk menggalakkan penggunaan sektor swasta dan aktiviti pelaburan. Projek yang mewujudkan peluang pekerjaan, termasuk melatih semula penganggur dengan kemahiran baharu, adalah penting dalam tempoh peralihan dan transformasi tersebut.

Melangkaui pengurusan makroekonomi dan langkah-langkah jangka pendek tersebut, bank pusat berada pada kedudukan yang strategik untuk memberikan sumbangan yang bermakna bagi meningkatkan potensi jangka panjang ekonomi menerusi pembangunan sektor kewangan. Mandat untuk membangunkan sistem kewangan yang kukuh, cekap dan berkesan bukanlah suatu perkara yang baharu buat bank pusat dalam ekonomi sedang pesat membangun. Pada amnya, ini meliputi pembinaan keinstitusian, pembangunan pasaran kewangan dan pengukuhan infrastruktur kewangan, termasuk sistem pembayaran dan rangka kerja perundangan. Usaha untuk memperluas dan memperdalam sektor kewangan akan menyumbang kepada pengantaraan dana yang lebih berkesan dan cekap, ke arah pelaburan yang produktif dalam ekonomi. Apabila sektor kewangan menjadi lebih canggih dan menyediakan rangkaian produk kewangan dan perkhidmatan yang lebih luas, keupayaan untuk memenuhi keperluan isi rumah dan perniagaan yang lebih pelbagai dan kompleks akan menyokong aktiviti ekonomi dengan lebih baik. Sistem kewangan yang lebih maju juga memperkukuh kestabilan monetari dan kewangan. Bagi ekonomi Asia, sistem kewangan dan pasaran kewangan yang lebih maju kini berupaya mengantara jumlah aliran kewangan yang lebih besar dan lebih tidak menentu tanpa menimbulkan banyak gangguan kepada pengantaraan kewangan dan fungsi pasaran. Sistem kewangan yang lebih pelbagai juga mengurangkan tumpuan yang berlebihan dan seterusnya kelemahan terhadap mana-mana segmen tertentu dalam sektor kewangan.

Rangkuman kewangan juga merupakan suatu agenda pembangunan yang utama. Berikutan usaha untuk membangunkan sektor kewangan yang terbaik untuk ekonomi, lebih penekanan perlu diberikan untuk memastikan sistem kewangan adalah inklusif. Melalui peluang yang wujud bagi penyertaan dalam ekonomi dan penjanaan kekayaan yang lebih meluas, akses kepada perkhidmatan kewangan yang lebih luas menyumbang kepada pertumbuhan mampan dalam jangka panjang. Krisis yang berlaku baru-baru ini dan pembaharuan yang sedang dilaksanakan banyak menumpukan pada keperluan untuk mengurangkan kesan tidak sama rata ke atas pelbagai segmen masyarakat. Sama pentingnya adalah untuk memastikan sektor isi rumah dan perniagaan kecil tidak terpinggir atau tersisih oleh kuasa pasaran dalam tempoh yang secara relatifnya stabil. Selain daripada penyediaan akses yang lebih baik kepada pembiayaan, agenda rangkuman kewangan juga telah mencapai kemajuan dalam dua aspek. Pertama, untuk memastikan perkhidmatan kewangan memenuhi keperluan individu yang berubah-ubah, dan seterusnya berkesan dalam meningkatkan kebajikan individu. Kedua, untuk mengurangkan risiko golongan yang tidak mendapat perkhidmatan kewangan, khususnya dalam landskap kewangan dan sosial yang berubah dengan pantas.

Mengiringi pembangunan sektor kewangan ialah inovasi kewangan yang lebih giat. Oleh itu, pengawasan terhadap pengawalseliaan yang setara diperlukan untuk mengelak daripada meningkatnya risiko sistemik yang timbul daripada inovasi kewangan tersebut. Rangka kerja penyeliaan sedemikian, termasuk pengaturan pengawasan dan penguatkuasaan oleh bank pusat, perlu ditingkatkan dan diperbaharui agar terus relevan dan berkesan dalam landskap kewangan yang berubah-ubah. Pengalaman kita sendiri menunjukkan bahawa ini perlu dilengkapi dengan piawaian yang tinggi bagi amalan pemberian pinjaman yang bertanggungjawab, rangka kerja perlindungan pengguna yang berkesan dan pendidikan kewangan yang lebih baik. Ini bukan sahaja bagi memastikan inovasi kewangan dibuat dengan penuh tanggungjawab malah melindungi sistem kewangan daripada risiko sistemik dan menyokong rangkuman kewangan yang lebih meluas.

Berikutan tuntutan yang lebih banyak terhadap bank pusat, SEACEN dan CEMLA sebagai institusi pengajian dan gedung ilmu pengetahuan, boleh memainkan peranan utama dalam menyediakan ahli bank pusat untuk berhadapan dengan cabaran akan datang. Persekitaran operasi kini pantas berubah dan

cabaran yang kita akan hadapi juga berbeza daripada apa yang pernah kita lalui sebelum ini. Ahli bank pusat perlu dilengkapi kemahiran dan pengetahuan baharu untuk menghadapi cabaran akan datang. Semestinya ketangkasan yang lebih tinggi juga diperlukan untuk beroperasi dalam landskap yang lebih dinamik dan berubah-ubah, serta untuk membolehkan kita melaksanakan tugas menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang mampan dengan berkesan. Malah kita juga perlu menyedari dan mengetahui perkembangan yang berlaku bagi membentuk persekitaran ekonomi dan kewangan yang dikehendaki.

SEACEN dan CEMLA boleh saling memperkukuh peranan masing-masing dalam menjayakan agenda ini. Dengan saling bertukar dan mengumpulkan ilmu pengetahuan secara aktif, ini akan menyediakan asas yang kukuh untuk terus menyokong dan mengukuhkan asas Bank Pusat kita. Rantau Asia dan Amerika Latin mempunyai pengalaman yang luas dalam pengurusan makroekonomi dan pemeliharaan kestabilan kewangan. Secara bersama, rantau-rantau ini juga telah menempuh pelbagai bentuk cabaran ekonomi dan kewangan. Hasilnya, kita menjadi lebih teguh setelah menempuh cabaran-cabaran ini, dan ekonomi serta sistem kewangan kita kini lebih berdaya tahan. Banyak lagi yang boleh dipelajari daripada perkongsian pengalaman ini. Gabenor-gabenor SEACEN dan CEMLA telah mencapai persetujuan mengenai tiga inisiatif, iaitu untuk mempunyai laman sesawang bersama untuk berkongsi pengalaman, menjalankan inisiatif penyelidikan bersama dan menyediakan bantuan teknikal merentas sempadan. Sama-samalah kita nantikan pengenalan kesemua inisiatif tersebut.

Kesimpulan

Izinkan saya membuat kesimpulan. Apabila ekonomi kita semakin bersepadu dengan ekonomi global menerusi dasar-dasar kita yang menjana pertumbuhan yang mampan, bank pusat SEACEN-CEMLA berupaya meningkatkan peranan yang boleh dimainkannya untuk menyokong keseluruhan proses pertumbuhan ekonomi global. Melangkaui pengurusan makroekonomi dan usaha menggalakkan kestabilan kewangan, Bank Pusat di rantau ini boleh memberikan sumbangan yang bermakna untuk meningkatkan potensi ekonomi menerusi pembangunan sektor kewangan dan membantu pencapaian agenda rangkuman kewangan. Menerusi persahabatan dan perkongsian yang dijalin dengan bank pusat lain di Amerika Latin, marilah kita majukan agenda ini dan mencari jalan memperdalam pembelajaran bersama daripada pengalaman masing-masing. Sebagai institusi pengajian yang bertindak sebagai pengasas dan juga gedung ilmu pengetahuan berkaitan dengan bidang perbankan pusat, SEACEN dan CEMLA merupakan saluran penting yang boleh bekerjasama untuk menyebarluaskan pengalaman dan idea. Kerjasama sebegini akan juga membantu bank pusat yang menjadi ahli dalam usaha mereka untuk mencapai pertumbuhan yang mampan.

Pembukaan Pejabat Perwakilan Bank Negara Malaysia di Beijing
Beijing, 18 November 2013

Ucapan Pembukaan oleh

Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz
Gabenor, Bank Negara Malaysia

Saya dengan berbesar hatinya mengalu-alukan kehadiran anda pada pembukaan rasmi Pejabat Perwakilan Bank Negara Malaysia di Beijing. Pembukaan pejabat perwakilan ini pada hari ini merupakan peristiwa yang amat bermakna kepada kami. Pejabat di Beijing ini merupakan pembukaan cawangan Bank Negara Malaysia buat julung-julung kalinya di rantau Asia. Ini mencerminkan kepentingan China yang semakin meningkat dalam ekonomi global dan sistem kewangan antarabangsa serta hubungan kewangan dan ekonomi yang sangat penting dan sudah lama dipupuk antara Malaysia dengan China. Peristiwa penting ini juga merupakan detik permulaan era baharu apabila hubungan dua hala kita beralih dan berubah untuk mencerminkan perubahan ketara yang sedang berlaku dalam sistem ekonomi dan kewangan masing-masing.

Selama beberapa dekad, asas yang menyokong kekukuhan dan kedinamikan hubungan Malaysia dengan China ialah kebolehan untuk terus memanfaatkan sifat saling melengkapi yang wujud antara ekonomi kita. Meskipun perdagangan dua hala telah berkembang dengan konsisten pada kadar pertumbuhan dua angka sejak dua dekad yang lalu, hubungan kita yang meluas dan menyeluruh juga turut berubah dan berkembang dengan hubungan kewangan yang semakin kukuh. Selari dengan hubungan ekonomi kita yang semakin erat, institusi kewangan kita turut menyertai sistem kewangan satu sama lain, dan seterusnya mengukuhkan lagi kesalinghubungan kewangan dan ekonomi kita. Pada masa ini, dua buah bank China terbesar, iaitu Bank of China dan ICBC, beroperasi di Malaysia manakala dua buah bank Malaysia terbesar, iaitu Maybank dan CIMB, juga beroperasi di China.

Pejabat Perwakilan Beijing kami yang dibuka dengan rasmi pada hari ini, juga menandakan pencapaian penting dalam kerjasama antara People's Bank of China dengan Bank Negara Malaysia. Kedua-dua bank pusat kita telah lama bekerjasama dalam banyak bidang kepentingan bersama, khususnya dalam bidang kerjasama kewangan. Pada bulan Julai 2005, mata wang kedua-dua negara beralih kepada rejim kadar pertukaran yang lebih fleksibel secara serentak. Ini membolehkan Malaysia beralih kepada rejim baharu ini dengan cekap dan berkesan. Bank Negara Malaysia juga telah menyertai pasaran pendapatan tetap di China sejak lebih daripada satu dekad. Kami merupakan antara bank pusat pertama di dunia yang dianugerahkan lesen *Qualified Foreign Institutional Investor* (QFII) untuk melabur dalam pasaran kewangan pendapatan tetap China dan diberi akses kepada Pasaran Bon Antara Bank China. Kerjasama yang erat antara bank pusat kita turut dikukuhkan lagi menerusi pelbagai platform serantau, termasuklah ASEAN+3, EMEAP dan SEACEN.

Baru-baru ini, satu siri langkah telah dilaksanakan untuk menggalakkan penggunaan renminbi dalam penyelesaian perdagangan dan pelaburan dua hala kita. Pada tahun 2009, Bank Negara Malaysia menandatangani Pengaturan Swap Mata Wang (Currency Swap Agreement, CSA)

dengan People's Bank of China, yang diperbaharui pada tahun 2012 berjumlah RMB180 bilion, dengan objektif untuk memastikan ketersediaan bekalan renminbi dalam pasaran kewangan domestik bagi memenuhi permintaan daripada perniagaan. Usaha juga telah diambil untuk meningkatkan ketelusan dalam kadar pertukaran urus niaga antara renminbi dengan ringgit. Pada tahun 2010, sebut harga pasaran langsung renminbi berbanding ringgit dimulakan dalam pasaran antara bank Kuala Lumpur serta dalam pasaran pertukaran asing antara bank dalam *China Foreign Exchange Trade System* (CFETS). Dengan perkembangan ini, kini terdapat sebut harga langsung renminbi/ringgit dalam pasaran semerta (spot market) dan kadar pertukaran hadapan renminbi/ringgit bagi pasaran Malaysia. Untuk memudahkan lagi urus niaga, sistem penyelesaian kasar masa nyata (real time gross settlement, RTGS) juga diperluas sejak tahun 2012 untuk meliputi perkhidmatan penyelesaian dalam renminbi.

Jumlah penyelesaian perdagangan renminbi di Malaysia berkembang dengan progresif dan mencerminkan anjakan dalam kalangan syarikat Malaysia dan China dalam sektor komoditi, perkilangan dan perkhidmatan. Kini terdapat 19 institusi kewangan yang menyediakan kemudahan penyelesaian perdagangan renminbi, iaitu dua kali ganda jumlah pada tahun 2009. Minat untuk meningkatkan pembiayaan dalam renminbi dalam pasaran bon di Malaysia juga semakin meningkat. Pada tahun 2011, Khazanah Nasional Berhad berjaya menerbitkan sukuk renminbi luar pesisir yang pertama di dunia dan selepas itu, Axiata Group Berhad menerbitkan sukuk renminbi berkadaran yang pertama di dunia pada tahun 2012.

Pada hari ini, bersempena dengan pembukaan pejabat kami di Beijing, Bank Negara Malaysia ingin mengumumkan langkah seterusnya untuk mengukuhkan kemajuan yang telah dicapai, dan sebagai sebahagian daripada usaha untuk menggalakkan perdagangan dan pelaburan dua hala.

i. Untuk memudahkan pengurusan mudah tunai renminbi yang lebih berkesan oleh institusi kewangan kami di Malaysia, Bank Negara Malaysia memperkenalkan Kemudahan Mudah Tunai Renminbi (Renminbi Liquidity Facility, RLF) kepada bank tempatan berlesen. Kemudahan ini bertujuan untuk meningkatkan mudah tunai renminbi dalam pasaran domestik dengan menyediakan saluran tambahan bagi bank tempatan berlesen memperoleh atau mendepositkan RMB dengan Bank Negara Malaysia. Bank Negara Malaysia, menerusi aksesnya kepada pasaran antara bank di China, akan menawarkan kemudahan mudah tunai ini menerusi pasaran pertukaran asing renminbi/ringgit, serta pasaran wang dan pembelian semula renminbi dalam pasaran antara bank di Malaysia;

ii. Kedua, institusi bukan pemastautin yang memenuhi keperluan kehematan akan dibenarkan untuk menyediakan pembiayaan perdagangan ringgit, dengan kerjasama institusi kewangan pemastautin. Dalam hal ini, bank di China juga akan dibenarkan untuk menyediakan pembiayaan perdagangan ringgit di China; dan

iii. Akhir sekali, menyedari semakin pentingnya institusi kewangan yang aktif pada peringkat rantau serta kesalinghubungan kewangan antara kedua-dua ekonomi yang semakin erat, dan sebagai saling mengiktiraf dan menerima sekuriti satu sama lain, Bank Negara Malaysia dengan People's Bank of China telah menandatangani Perjanjian Persefahaman pada hari ini untuk mewujudkan pengaturan cagaran merentas sempadan yang akan membolehkan institusi kewangan mendapatkan akses kepada kemudahan mudah tunai bank pusat.

Cabaran ekonomi dunia yang paling besar adalah untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang mampan dan inklusif. Selain ketidaktentuan jangka pendek dalam pasaran kewangan antarabangsa, prospek di rantau Asia adalah berteraskan asas-asas yang

kukuh dan disokong oleh ekonomi dan dasar kita yang fleksibel serta pembaharuan yang telah dilaksanakan bertahun-tahun. Secara kolektif, rantau Asia akan menjadi pusat pertumbuhan yang penting dalam ekonomi dunia dan menyumbang kepada kestabilan global. China, terutamanya, telah berjaya mengimbang semula ekonominya di tengah-tengah pelarasan struktur dan pembaharuan yang membawa ekonominya kepada kadar pertumbuhan yang mampan. Dengan langkah progresif yang diambil oleh China ke arah pengantarabangsaan sistem kewangan mereka pada masa hadapan, kesalinghubungan sistem kewangan China dengan negara lain di rantau ini akan meningkat dan seterusnya, renminbi akan memainkan peranan yang lebih luas berikutan mata wang ini terus menjadi semakin penting dalam perdagangan antarabangsa dan aktiviti pembiayaan. Renminbi pasti akan menjadi mata wang rizab yang penting dalam sistem kewangan antarabangsa.

Berdepan dengan perkembangan ini, pembukaan Pejabat Perwakilan Bank Negara Malaysia di Beijing terbina atas perhubungan erat yang telah dijalin dan menandakan keyakinan dan komitmen kami terhadap masa hadapan ini. Pejabat di Beijing ini akan juga menjadi pusat utama untuk komuniti kewangan China berbincang dan berinteraksi dengan Malaysia dan mengetahui peluang yang terdapat di kedua-dua negara. Akhir kata, saya ingin merakamkan setinggi-tinggi penghargaan kami kepada People's Bank of China atas kebenaran dan sokongan terhadap pejabat perwakilan Bank Negara Malaysia ini.

Syarahan Sempena Anugerah Bank Pembangunan Islam (IDB): Kestabilan Kewangan, Pertumbuhan dan Pembangunan Ekonomi Jeddah, 27 November 2013

Ucapan Pembukaan oleh

Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz
Gabenor, Bank Negara Malaysia

Saya berbesar hati kerana diundang ke Jeddah untuk menyampaikan ucapan yang bertajuk Kewangan Islam: Kestabilan Kewangan, Pertumbuhan dan Pembangunan Ekonomi. Saya ingin merakamkan ucapan terima kasih kepada Bank Pembangunan Islam atas undangan ini. Bank Pembangunan Islam telah merintis jalan dan memainkan peranan penting dalam pembangunan kewangan Islam serta menjadi inspirasi dalam memacu kemajuan dan evolusinya. Sesungguhnya ini merupakan satu penghormatan bagi saya kerana dapat turut serta dalam pembangunan ini, dan menyaksikan peningkatan dinamik industri kewangan Islam di tengah-tengah persekitaran ekonomi dan kewangan antarabangsa yang sangat mencabar.

Pelarasan kewangan dan ekonomi global

Ucapan saya pada hari ini akan tertumpu pada kesesuaian kewangan Islam dalam ekonomi pasaran moden dengan mengambil kira pengetahuan yang ada pada hari ini mengenai kelemahan kewangan, punca-punca dan kesannya yang meluas terhadap ekonomi. Lima tahun selepas berlakunya krisis kewangan global, ekonomi dunia terus berdepan dengan cabaran yang paling getir iaitu untuk memastikan kestabilan kewangan serta menjana pertumbuhan dan pekerjaan. Walaupun pembaharuan pengawalseliaan pada peringkat global dan negara adalah begitu luas dalam usaha mengukuhkan sistem kewangan, namun kemajuan dalam pemulihan semula pertumbuhan kurang memberangsangkan. Meskipun keadaan ekonomi dunia bertambah baik, prospek pertumbuhan masa hadapan dijangka kekal sederhana untuk tempoh yang panjang.

Beberapa pengajaran penting boleh dipelajari daripada krisis kewangan global baru-baru ini. Pertama ialah berkaitan dengan perkembangan pesat sistem kewangan yang tidak selari dengan pertumbuhan dalam kegiatan ekonomi. Ini telah mengakibatkan ketidaksambungan yang ketara antara sektor kewangan dengan peranannya untuk menyokong ekonomi. Terdapat beberapa faktor yang menyumbang kepada kelemahan dalam hubungan antara pengantaraan kewangan dengan aktiviti ekonomi yang produktif. Penyahkawalseliaan telah mewujudkan peluang baharu bagi institusi kewangan untuk memperluas skop aktiviti mereka. Peningkatan persaingan, diperkukuh oleh kemajuan dalam teknologi telah memperhebat kemajuan inovasi. Di samping itu, tempoh kadar faedah yang rendah yang berpanjangan dalam persekitaran inflasi yang rendah juga telah mendorong kepada pengambilan risiko yang lebih tinggi dan seterusnya menyumbang kepada peningkatan yang ketara dalam ketidakseimbangan kewangan.

Peranan hutang dalam krisis kewangan global, dalam kedua-dua sektor awam dan swasta, juga merupakan faktor penyumbang yang penting. Ini juga merupakan faktor yang mengekang pertumbuhan pada masa ini. Pada kemuncak krisis kewangan global, jumlah hutang dalam ekonomi perindustrian utama telah meningkat dengan ketara. Di Amerika Syarikat (AS), hutang sektor swasta

sahaja mencecah lebih 200 peratus daripada KDNK pada tahun 2008. Laporan-laporan lain menunjukkan paras hutang purata kepada KDNK bagi negara maju utama melebihi 300 peratus pada tahun 2010. Proses semasa untuk mengurangkan hutang dalam sektor swasta masih belum selesai, manakala tekanan terhadap kemapanan fiskal dalam ekonomi-ekonomi ini juga terus menjejaskan keyakinan dan pertumbuhan. Cabaran-cabaran besar terus dihadapi dalam pelaksanaan pelarasan struktur yang seterusnya memberikan kesan kepada proses konsolidasi fiskal. Keadaan ini terus mengekang fleksibiliti dasar untuk menyokong pertumbuhan. Langkah-langkah monetari yang luar biasa dan berlainan yang diambil oleh bank-bank pusat di ekonomi-ekonomi ini telah memberikan sokongan kepada ekonomi mereka. Namun, apabila dilaksanakan bagi tempoh yang lebih panjang, langkah-langkah ini juga mengakibatkan kos kepada penyimpan dengan risiko herotan pasaran dan ketidakseimbangan kewangan yang kian meningkat.

Dalam usaha untuk membina daya tahan yang lebih kukuh agar peristiwa yang mencetuskan krisis kewangan global 2008 tidak berulang, agenda reformasi pengawalseliaan global telah memberikan tumpuan utama kepada elemen-elemen sistem pengawalan dan penyeliaan yang mengakibatkan pengumpulan hutang yang keterlaluan. Elemen-elemen ini termasuk inovasi yang tidak terkawal oleh institusi-institusi kewangan dan sistem insentif semasa. Penjuruteraan kewangan telah mengakibatkan bank dan pelabur hilang tumpuan terhadap pendedahan risiko mereka apabila mereka gagal untuk memahami produk yang semakin kompleks yang kononnya boleh mengurangkan risiko. Rejim pengawalan dan penyeliaan yang lemah juga telah gagal untuk mengekang inovasi yang tidak terkawal itu. Insentif yang tidak selaras seterusnya mendorong pengambilan risiko yang berlebihan pada peringkat institusi dan individu. Peruntukan penampan kewangan yang tidak mencukupi oleh institusi perbankan ke atas risiko, hubungan yang semakin terputus antara pembentukan kredit dengan penggunaannya untuk aktiviti ekonomi yang produktif serta kesalinghubungan sistem pengantaraan kewangan yang amat tinggibergabung mengakibatkan risiko yang mengganggu aliran kredit kepada ekonomi. Lama-kelamaan trend ini telah menjadi lebih ketara.

Agenda reformasi global telah mencapai kemajuan yang penting dalam usaha mengurangkan kelemahan sistem kewangan dan mengukuhkan daya tahannya. Usaha-usaha yang penting telah dilakukan dan sebahagian besar daripada usaha ini telah selesai bagi pembangunan piawaian mudah tunai global, penggunaan nisbah hutang, dan peraturan-peraturan modal yang nyata lebih kukuh, yang merupakan komponen-komponen penting dalam usaha pembaharuan. Tumpuan yang lebih nyata juga telah diberikan terhadap penyeliaan yang mantap, rejim penyelesaian yang berkesan dan pengaturan bagi pengawasan institusi kewangan yang penting dari segi sistemik. Walaupun keberkesanan pelaksanaan pembaharuan ini adalah penting, dunia terus mencari penyelesaian yang kekal lama, yang akan meletakkan institusi kewangan kembali teguh untuk memberikan perkhidmatan kepada masyarakat. Di sesetengah negara, perubahan struktur asas sedang dilaksanakan untuk mengurangkan tahap kompleksiti perbankan dan melindungi perkhidmatan perbankan daripada aktiviti pengambilan risiko yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, cabarannya ialah bagaimana ini boleh dicapai dengan cara yang mampan tanpa menjejaskan pertumbuhan dan pembangunan, dan tanpa meluputkan kecekapan yang diperlukan dalam pengurusan kewangan.

Model untuk Menegarkan Semula Kewangan dengan Ekonomi Benar

Walaupun usaha-usaha kestabilan kewangan global telah mencapai kemajuan untuk mewujudkan persekitaran yang diperlukan bagi keseimbangan baharu bagi kestabilan kewangan (new equilibrium of financial stability), pertimbangan utama pada masa hadapan ialah keperluan untuk menentukan semula ciri asas kewangan moden dan bagaimana ia akan berhubung dan berinteraksi dengan ekonomi dan masyarakat yang

lebih luas. Pertimbangan baharu yang mengutamakan keadilan dan kesaksamaan, kemampanan dan rangkuman juga telah menjadi asas penting dalam ekosistem kewangan. Pengubahsuaian semula kewangan perlu mempunyai matlamat untuk menyokong keperluan ekonomi benar dan lebih penting lagi masyarakat yang lebih luas. Usaha ini akan memberikan kesan eksternaliti yang positif yang akan menghasilkan sistem kewangan yang mampan dalam jangka sederhana, dan seterusnya memberikan sumbangan positif kepada pertumbuhan dan pembangunan.

Teras yang mendasari kewangan Islam ialah prinsip yang menghendaki transaksi kewangan Islam disokong oleh aktiviti ekonomi produktif yang tulen. Kewangan Islam juga merupakan rejim kewangan yang memberikan penekanan pada perkongsian risiko, sekali gus mengukuhkan lagi hubungan kewangan dengan ekonomi benar. Oleh itu, kewangan Islam memberikan pemahaman yang lebih meluas mengenai hubungan asas antara sektor kewangan dengan ekonomi benar. Konsep perkongsian risiko dalam kewangan bukanlah sesuatu yang baharu. Walaupun aktiviti pemindahan risiko kini menguasai sistem kewangan konvensional, perkongsian risiko dalam bentuk ekuiti telah lama menjadi asas kepada pasaran modal dengan bursa saham yang cergas. Teknik yang digunakan oleh pembiaya modal teroka juga mempunyai persamaan dengan kontrak perkongsian risiko dalam kewangan Islam. Pembangunan ke arah sistem kewangan yang lebih berasaskan ekuiti melalui perkongsian risiko akan mengurangkan pergantungan yang keterlaluan terhadap pembiayaan hutang, sekali gus mengelak hutang dan spekulasi berlebihan dan seterusnya menghindarkan sistem kewangan yang lemah. Dalam kewangan Islam, ini diperkuatkan oleh prinsip Syariah yang kukuh yang tidak menggalakkan hutang yang berlebihan memandangkan kesannya yang buruk kepada masyarakat.

Penggunaan urus niaga dan perjanjian perkongsian risiko di bawah model kewangan yang melibatkan penyertaan (participatory finance models) dalam kewangan Islam dengan itu mempunyai potensi untuk memperkukuh hubungan antara kewangan dengan ekonomi benar. Pengaturan berkontrak antara pembiaya kewangan dengan usahawan memberikan penekanan yang kukuh terhadap penghasilan nilai dan daya maju ekonomi perusahaan tersebut. Ini menghasilkan hubung kait yang rapat antara pertumbuhan sektor kewangan dengan pertumbuhan aktiviti sektor benar lantaran pengembangan atau penguncupan kredit bergantung pada perkembangan dalam sektor benar. Ini akan menyekat penjuruteraan dan inovasi kewangan kerana transaksi kewangan perlu disokong oleh aset benar, yang seterusnya menyelaraskan inovasi kepada aktiviti ekonomi yang produktif. Hasilnya, bahaya inovasi yang tidak terkawal juga dikurangkan dengan ketara. Langkah untuk menerima pakai dimensi perkongsian risiko kewangan Islam juga membuka peluang baharu untuk pengurusan kewangan. Ciri perkongsian keuntungan dan perkongsian risiko dalam transaksi kewangan Islam memperkukuh insentif bagi institusi kewangan Islam untuk melaksanakan usaha wajar yang bersesuaian terhadap transaksi tersebut bagi memastikan keuntungan adalah setimpal dengan risiko yang diambil. Elemen perkongsian risiko yang eksplisit antara pembiaya kewangan dengan pelanggan memupuk disiplin yang lebih tinggi dan tanggungjawab yang lebih besar, memandangkan kewajipan dan insentif ekonomi yang diwujudkan untuk peserta yang memeterai kontrak itu untuk menilai profil risiko produk atau cadangan pelaburan, trend asas dalam perolehan dan aliran tunai, serta potensi menghasilkan pendapatan. Proses tersebut mengukuhkan perlindungan daripada risiko salah penentuan harga secara meluas. Insentif yang kukuh bagi institusi kewangan untuk memahami ciri dan tahap risiko dan hutang yang terdapat dalam instrumen kewangan Islam akan seterusnya mendorong kepada inovasi yang lebih bertanggungjawab. Ini memastikan bahawa produk yang ditawarkan adalah sejajar bagi memberikan manfaat sebenar untuk pelabur. Dengan gabungan tadbir urus yang lebih kukuh, ketelusan yang dipertingkat dan pengurusan risiko yang lebih mantap, hubungan berasaskan amanah yang

mendasari kewangan Islam menjadi bertambah kukuh, lantas menggalakkan keyakinan yang menyeluruh dalam proses pengantaraan.

Sejak akhir-akhir ini, dalam dekad ini, penggunaan model berasaskan ekuiti yang lebih meluas adalah paling ketara dalam pasaran sukuk, dengan struktur Syariah berkembang daripada struktur yang kebanyakannya berasaskan pajakan (Ijarah) dan jualan harga ditambah (Murabahah) kepada struktur perkongsian keuntungan dan kerugian (Musyarakah), dan juga perjanjian amanah boleh diubah dan boleh ditukar. Evolusi sukuk yang bersandarkan aset dan sukuk berasaskan aset menyediakan pilihan yang pelbagai bagi pelabur untuk mempelbagaikan portfolio mereka. Sukuk bersandarkan aset mempunyai unsur-unsur perkongsian untung dan rugi, lantaran itu menawarkan pelaburan yang mampan. Kemungkinan berlakunya kemungkiran dapat dikurangkan, kerana pelabur sukuk bersandarkan aset tidak dijamin untuk menerima pendapatan atau keuntungan modal, serta keuntungan hanya akan dibayar oleh penerbit apabila aset asas mendapat keuntungan.

Urus niaga dan perjanjian perkongsian risiko di bawah model kewangan yang melibatkan penyertaan dalam kewangan Islam juga menghasilkan prospek yang lebih baik untuk peningkatan rangkuman kewangan dan untuk membolehkan golongan yang tiada kemudahan perkhidmatan kewangan terlibat dalam arus perdana ekonomi. Di kebanyakan negara anggota IDB, kajian menunjukkan bahawa pembangunan ekonomi dikekang oleh kekurangan akses kepada kewangan, memandangkan kira-kira 30 peratus sahaja daripada penduduk dewasa menggunakan pengantara kewangan formal. Jangkauan yang lebih meluas kepada perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dan perusahaan mikro boleh dicapai melalui aplikasi struktur berasaskan ekuiti yang lebih luas dalam pembiayaan untuk PKS dan pembiayaan mikro Islam, berikutan lebih penekanan diberikan pada usaha menggalakkan keusahawanan dan aktiviti penghasilan nilai. Ini menyumbang ke arah matlamat keseluruhan untuk menjana pertumbuhan yang inklusif yang meningkatkan lagi prospek pewujudan peluang pekerjaan. Integrasi dengan produk kewangan lain seperti takaful mikro dan pengaturan kebajikan sosial seperti endowmen (wakaf) juga boleh menyediakan penyelesaian kewangan yang menyeluruh bagi golongan berpendapatan rendah dan perniagaan kecil.

Perkongsian risiko dalam kewangan Islam juga meliputi pelaksanaan pengagihan kekayaan yang lebih adil dan saksama. Instrumen pengagihan semula seperti pemberian zakat, endowmen dan pemberian sedekah melengkapkan alat pembiayaan perkongsian risiko untuk membentuk sebahagian daripada pendekatan menyeluruh bagi menangani kemiskinan dan menggalakkan keadilan sosial dalam masyarakat. Ini merupakan aspek penting untuk meningkatkan potensi pertumbuhan ekonomi yang lebih seimbang.

Satu lagi dimensi penting dalam perkongsian risiko yang mempertingkat rangkuman kewangan ialah potensi kewangan Islam sebagai instrumen penting yang boleh meningkatkan akses kewangan bagi ekonomi sedang pesat membangun, khususnya negara-negara kurang membangun yang telah dipinggirkan oleh kewangan moden. Aktiviti pembiayaan hutang atau pemindahan risiko amat bergantung pada penilaian konvensional bagi prestasi kewangan dan ekonomi. Sebaliknya, pembiayaan ekuiti berserta unsur-unsur perkongsian risikonya boleh menyediakan penyelesaian kewangan yang diperlukan, yang tidak bergantung pada penilaian konvensional tersebut. Ini akan membolehkan negara-negara kurang membangun, tetapi mempunyai aset dan sumber untuk mendapat akses kepada kewangan. Penekanan penting yang diberikan ke atas tadbir urus dan pengurusan risiko dalam kontrak perkongsian risiko juga akan memainkan peranan penting sebagai pemangkin penambahbaikan yang menyeluruh dalam piawaian pengawasan dan disiplin kewangan di negara-negara ini bagi perlindungan daripada amalan yang tidak bertanggungjawab. Secara bersama, elemen-elemen kewangan Islam menawarkan potensi yang luas untuk negara-negara kurang membangun, lebih-lebih lagi negara-

negara yang kaya dengan sumber untuk menggembleng dan menyalurkan sumber-sumber ekonomi bagi membiayai pertumbuhan dan pembangunan, dan meningkatkan taraf hidup masyarakat mereka dengan ketara.

Dalam pasaran sukuk, sukuk yang distrukturkan secara perkongsian untung dan rugi (Musharakah) merupakan salah satu daripada majoriti terbitan sukuk global dan terkumpul. Kemunculan sukuk sebagai instrumen pemerolehan dana alternatif dan instrumen pelaburan telah menyediakan sumber baharu pendanaan yang penting bagi projek-projek pembangunan jangka panjang. Banyak negara Asia telah memanfaatkan pasaran sukuk untuk memperoleh dana bagi pembangunan infrastruktur dalam sektor penjagaan kesihatan, pengangkutan, telekomunikasi dan pendidikan yang menyumbang ke arah penjanaan pertumbuhan yang menyeluruh. Terdapat seolah-olah padanan yang baik antara sukuk dengan pembiayaan projek infrastruktur yang memerlukan perbelanjaan modal yang besar dengan tempoh matang yang panjang. Ini boleh memberikan manfaat yang ketara kepada negara-negara anggota IDB, yang boleh memanfaatkan pasaran sukuk bagi memenuhi permintaan semasa dan akan datang yang tinggi bagi pembiayaan infrastruktur, terutamanya bagi negara-negara yang menghadapi kekurangan pendanaan besar untuk pembangunan infrastruktur. Sesungguhnya, terdapat perkembangan yang menggalakkan apabila negara-negara membangun di Afrika mula memanfaatkan pasaran sukuk untuk pembiayaan infrastruktur, terutamanya negara-negara yang telah mencapai kemajuan selanjutnya dalam meletakkan asas perundangan untuk membolehkan terbitan sukuk.

Pada peringkat global, prestasi pasaran sukuk telah melebihi jangkaan. Daripada jumlah terkumpul AS$33 bilion pada tahun 2006, pasaran sukuk telah berkembang lebih daripada lapan kali ganda kepada AS$292 bilion menjelang Disember 2012. Prospek pertumbuhan masa hadapan untuk pasaran sukuk disokong oleh prospek pertumbuhan positif dalam kedua-dua rantau GCC dan Asia serta keperluan pembiayaan yang semakin meningkat bagi projek-projek infrastruktur dalam rantau ini. Di rantau Asia, dianggarkan AS$8.3 trilion diperlukan untuk pembangunan infrastruktur sehingga tahun 2020. Perbelanjaan infrastruktur juga telah menjadi salah satu daripada pemacu utama pertumbuhan ekonomi di GCC pada dekad mutakhir ini. Di rantau MENA, landskap tenaga yang berubah ke arah tenaga yang boleh diperbaharui dan, teknologi yang bersih dan cekap mempunyai potensi yang besar bagi penggunaan sukuk untuk memenuhi keperluan pembiayaan tersebut.

Dengan dimensi antarabangsa yang semakin berkembang, kewangan Islam telah memainkan peranan yang semakin penting dalam usaha memudahkan aliran perdagangan dan pelaburan serantau dan antarabangsa sekali gus menjadi pengantara penting aliran kewangan merentas sempadan. Sejak akhir-akhir ini, pusat-pusat kewangan antarabangsa seperti London dan Hong Kong telah meningkatkan kesalinghubungan mereka dengan rantau Timur Tengah dan Asia, iaitu dua pusat pertumbuhan penting dalam ekonomi global. Peningkatan dimensi antarabangsa bagi pasaran sukuk secara khusus telah memudahkan pergerakan dana merentas sempadan dari negara yang mempunyai lebihan dana ke rantau-rantau yang mempunyai peluang pelaburan, sekali gus meningkatkan potensinya sebagai wahana untuk menggalakkan aliran dan pelaburan perdagangan yang lebih besar dan dengan itu memudahkan pertumbuhan dan pembangunan.

Pembangunan kewangan Islam dan aspek-aspek perkongsian risiko serta pembiayaan ekuitinya boleh memberikan ganjaran yang besar kepada negara-negara yang melaksanakan pengantaraan kewangan alternatif ini. Walau bagaimanapun, untuk merealisasikan potensi ini sepenuhnya, elemen sistem kewangan yang berbeza hendaklah berkembang seiringan bagi menyediakan keadaan yang diperlukan untuk perkara ini berlaku. Dalam sistem seperti ini, kedua-dua pelabur dan usahawan perlu menerima pakai pendekatan yang berbeza dalam menguruskan hubungan risiko dengan pulangan yang terdapat

dalam banyak variasi kontrak Syariah. Hubungan ini perlu difahami dengan baik oleh pihak-pihak yang terlibat, dan perlu sejajar dengan keperluan kontrak dan operasi yang jelas.

Kewangan Islam: Isu dan Cabaran Kestabilan Kewangan

Pengajaran daripada krisis kewangan adalah penting untuk dijadikan iktibar dengan pertumbuhan kewangan Islam yang terus mencatat peningkatan. Setelah mencapai pertumbuhan dan pembangunan yang amat kukuh sepanjang dekad yang lalu, kejayaan dan daya maju kewangan Islam yang berterusan juga akan bergantung khususnya pada tumpuan yang diberikan untuk memelihara kestabilan kewangan. Walaupun hubungan dan obligasi kontrak mungkin berbeza di bawah kewangan Islam, sekali gus memerlukan pengaturan tadbir urus risiko dan set kemahiran yang berbeza, institusi konvensional dan kewangan Islam terdedah kepada risiko yang serupa termasuk risiko kredit, pasaran, mudah tunai dan operasi. Atas sebab-sebab ini, keperluan pembaharuan untuk mengukuhkan penampan modal dan mudah tunai seperti di bawah Basel III juga diluaskan kepada institusi kewangan Islam dan pelaksanaan secara universal adalah penting untuk mengelak gangguan daya saing dan arbitraj pengawalseliaan.

Walau bagaimanapun, selain memastikan piawaian kehematan, pematuhan yang kukuh pada prinsip-prinsip Syariah adalah penting untuk memberikan manfaat kestabilan kewangan yang tidak didapati dalam sistem kewangan konvensional sebelum berlakunya krisis kewangan global. Di samping itu, agenda untuk menggalakkan kelakuan yang adil, bertanggungjawab dan profesional oleh institusi kewangan Islam dan pengguna yang lebih berkasa hendaklah ditingkatkan secara sepadan. Di Malaysia, rangka kerja perundangan yang baharu bagi perbankan Islam dan takaful yang telah dikuatkuasakan baru-baru ini akan merintis jalan bagi pembangunan rangka kerja kawal selia patuh Syariah yang lengkap, lantas saling memperkukuh aplikasi prinsip-prinsip Syariah yang berkesan dalam pengendalian institusi kewangan Islam.

Perkembangan yang menggalakkan dapat dilihat dengan kemajuan besar yang telah dicapai dari segi pembangunan piawaian kehematan bagi institusi kewangan Islam dan pengaturan kerjasama yang sedang dilaksanakan untuk memudahkan pelaksanaan piawaian ini pada peringkat negara. Sejak penubuhannya pada tahun 2002, Lembaga Perkhidmatan Kewangan Islam (Islamic Financial Services Board, IFSB) telah memperkenalkan piawaian kehematan bagi industri perkhidmatan kewangan Islam dalam bidang kecukupan modal, pengurusan risiko, tadbir urus korporat dan tadbir urus Syariah. Sembilan buah negara telah melaksanakan piawaian ini dan 19 lagi dijangka melaksanakannya dalam tempoh beberapa tahun yang akan datang. Pertubuhan Perakaunan dan Pengauditan bagi Institusi Kewangan Islam (Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions, AAOIFI) juga telah menyumbang kepada penerbitan lebih daripada 80 piawaian dalam bidang perakaunan, pengauditan, tadbir urus, etika dan Syariah bagi industri kewangan Islam antarabangsa.

Kemajuan selanjutnya dalam dua bidang kekal penting. Yang pertama adalah untuk terus membuat perincian yang lebih jelas dalam rangka kerja pelaporan kehematan dan kewangan bagi mencerminkan ciri serta profil risiko yang berbeza di bawah pengaturan kontrak perkongsian risiko. Yang kedua ialah keperluan untuk mempercepat usaha untuk mengukuhkan lagi sokongan infrastruktur bagi pembangunan sistem kewangan Islam secara keseluruhan. Walaupun prinsip dan piawaian pengawalseliaan yang luas yang telah dihasilkan selepas krisis kewangan global boleh diterima pakai untuk kebanyakan urus niaga kewangan Islam, aplikasi peraturan-peraturan ini secara umum akan mengehadkan keupayaan institusi kewangan Islam untuk melaksanakan pengaturan kontrak perkongsian risiko yang lebih unik. Tahap pembangunan

bagi sistem kewangan secara keseluruhan yang di dalamnya terdapat operasi kewangan Islam juga perlu diberikan pertimbangan untuk memastikan aplikasi piawaian global yang berkesan boleh dicapai tanpa akibat-akibat yang tidak diingini, memandangkan hambatan semasa yang berkaitan. Bank-bank Islam hari ini terus berdepan dengan hambatan untuk menyediakan instrumen patuh Syariah yang luas dan pelbagai serta mencukupi - dalam kedua-dua mata wang tempatan dan antarabangsa - yang boleh dilabur oleh mereka. Di bawah piawaian modal dan mudah tunai antarabangsa yang diperkukuh, ini boleh menyebabkan kos pematuhan yang lebih tinggi, ketidakcekapan dalam struktur pembiayaan dan peningkatan risiko ketidakpadanan dalam pembiayaan.

Pengukuhan piawaian kehematan dengan sendirinya bukan merupakan suatu tindak balas yang lengkap dalam pembinaan asas kewangan Islam yang kukuh pada masa hadapan. Selain piawaian modal dan mudah tunai yang lebih ketat, tindak balas seterusnya untuk mengukuhkan sistem kewangan Islam global juga perlu merangkumi langkah-langkah untuk mengukuhkan infrastruktur sokongan dan pembangunan bagi industri. Inisiatif seperti penubuhan Perbadanan Pengurusan Likuiditi Islam Antarabangsa (International Islamic Liquidity Management Corporation, IILM) juga penting untuk terus dilaksanakan bagi menyokong pengurusan mudah tunai merentas sempadan oleh institusi kewangan Islam. Terbitan sukuk oleh IILM baru-baru ini merupakan suatu kejayaan besar dalam kerjasama global berkaitan kewangan Islam, yang telah berjaya menyediakan instrumen jangka pendek USD patuh Syariah dalam pasaran global kepada institusi kewangan Islam untuk memudahkan pengurusan keperluan mudah tunai rentas sempadan yang lebih cekap.

Dengan kewangan Islam yang terus berkembang dan maju, persoalan yang lebih penting mengenai rangka kerja bagi kestabilan kewangan dalam konteks kewangan Islam perlu diberikan perhatian. Pada peringkat negara, ini termasuk persoalan mengenai kesesuaian dan reka bentuk jaring keselamatan kewangan seperti insurans deposit dan kemudahan pemberi pinjaman usaha akhir dalam sistem kewangan Islam. Secara keseluruhannya, jaring keselamatan ini dikehendaki berperanan seperti peranan tradisional yang dimainkan oleh bank-bank konvensional - penerimaan deposit yang perlu dibayar atas permintaan dan yang menikmati perlindungan ke atas prinsipal untuk para pendeposit. Dalam model perkongsian risiko dan keuntungan berserta kontrak yang melibatkan penyertaan atau berasaskan ekuiti yang menyokong perniagaan yang melibatkan daya keusahawanan , penyimpan dan pembiaya kewangan boleh menanggung kerugian dalam perniagaan tersebut, serta juga meraih keuntungan daripada perniagaan tersebut. Cabaran utama adalah untuk menstrukturkan jaring keselamatan kewangan yang mengiktiraf ciri sebenar kontrak Islam, di samping memelihara keyakinan dalam sistem kewangan memandangkan ini merupakan kehendak pengguna yang telah lama terpendam. Inisiatif perlindungan dan pendidikan pengguna juga penting untuk memperdalam pemahaman dan kesedaran pengguna mengenai risiko serta ganjaran yang berkaitan dalam kontrak kewangan Islam. Dalam usaha menghadapi persoalan ini, banyak manfaat akan diperoleh daripada perkongsian pengalaman dan pengukuhan kerjasama dalam inisiatif penyelidikan.

Pada peringkat global, rangka kerja bagi kestabilan kewangan dalam konteks kewangan Islam perlu berhubung kait dengan pengaturan yang wujud bagi sistem kewangan konvensional. Dengan rangka kerja konvensional bagi kestabilan kewangan sedang diperkemas dan dalam beberapa bidang tertentu, kajian semula yang menyeluruh sedang dilaksanakan, adalah tepat pada masanya peluang ini diambil untuk meningkatkan tahap perbincangan dan interaksi dan penyelarasan antara badan penetap piawaian antarabangsa dalam aktiviti penetapan dan pelaksanaan penetapan piawaian antarabangsa. Kerjasama yang lebih erat akan menjadi semakin penting untuk mengelakkan

fragmentasi dalam rangka kerja kawal selia dan menambah baik pengawasan risiko ke atas kestabilan kewangan global. Sebagaimana pengajaran daripada krisis sebelum ini harus menjadi pengajaran kepada kita, kita juga harus memastikan bahawa pertumbuhan kewangan Islam - pada skala global - juga disokong dengan padu melalui pengukuhan kapasiti secara kolektif untuk memahami, memantau dan menguruskan risiko yang berbangkit.

Penutup

Sebagai penutup, kewangan Islam, melalui penekanannya terhadap perkongsian risiko bagi mencapai sasaran sosioekonomi berdasarkan matlamat Syariah, mewujudkan disiplin yang akan mempertingkat prospek bagi mengukuhkan hubungan antara kewangan dengan ekonomi benar, seterusnya menyumbang ke arah kestabilan kewangan yang menyeluruh. Dengan ekonomi global kini pada landasan pemulihan, kewangan Islam menawarkan potensi yang cukup besar untuk menyokong pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan mampan. Ekonomi membangun dan sedang pesat membangun khususnya bakal memperoleh manfaat terbesar daripada potensi ini. Bagi merealisasikan sepenuhnya potensi ini, keutamaan-keutamaan pengawalseliaan untuk mengukuhkan kestabilan kewangan dengan mengambil kira ciri-ciri khusus kewangan Islam akan memastikan daya tahannya yang berterusan dan potensinya untuk memberikan perkhidmatan yang berkesan kepada perjalanan sesebuah ekonomi dan kesejahteraan ekonomi masyarakat.