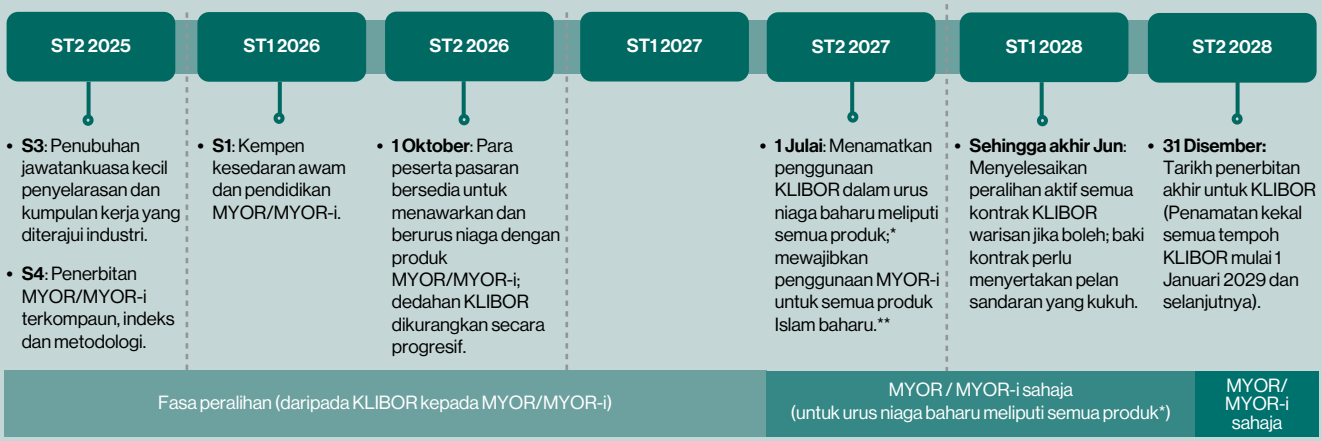
Peralihan daripada KLIBOR kepada MYOR/MYOR-i

Malaysia sedang beralih daripada Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) kepada Kadar Semalaman Malaysia (Malaysia Overnight Rate, MYOR) dan versi Islamnya yang setara, Kadar Semalaman Islam Malaysia (Malaysia Islamic Overnight Rate, MYOR-i). Peralihan ini sejajar dengan pembaharuan penanda aras kewangan global dan selaras dengan keutamaan yang digariskan dalam Pelan Sektor Kewangan 2022–2026[1] bagi memastikan penanda aras pasaran kewangan domestik terus utuh.

BNM[2] telah menerbitkan pelan hala tuju peralihan yang menyatakan garis masa dan pencapaian penting bagi mempercepat penggunaan MYOR/MYOR-i oleh industri kewangan. Pada akhir tempoh peralihan, KLIBOR akan ditamatkan berkuat kuasa 1 Januari 2029.

Gambar Rajah 1: Pelan Hala Tuju Peralihan kepada MYOR/MYOR-i



* Pengecualian mungkin diberikan untuk produk atau tujuan tertentu (contohnya, untuk menguruskan risiko dan menutup kedudukan sedia ada sepanjang tempoh peralihan).
** BNM merancang untuk mewajibkan penggunaan MYOR-i untuk produk kewangan Islam mulai ST2 2027, susulan penilaian yang menyeluruh.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Ringkasan: Penanda Aras Kewangan Domestik di Malaysia

KLIBOR yang diperkenalkan pada bulan Jun 1987 telah lama menjadi penanda aras kewangan utama bagi pasaran kewangan Malaysia. KLIBOR adalah "berasaskan laporan" yang mencerminkan kadar kesanggupan bank-bank pelapor data (*submitter*) KLIBOR untuk memberikan pinjaman dana ringgit bagi tempoh tertentu kepada pelapor data KLIBOR lain.[3] Bagi menentukan kadar laporan yang sesuai, pelapor data KLIBOR lazimnya akan menggunakan kadar transaksi yang dipersetujui oleh mereka sendiri. Jika tiada transaksi yang sedemikian, pelapor data akan beralih kepada data lain seperti bida dan tawaran yang boleh dilaksanakan serta penilaian pakar. Berdasarkan andaian ini, keutuhan kadar penanda aras amat bergantung pada jumlah transaksi yang disandarkan.[4]

BNM memperkenalkan MYOR pada tahun 2021, diikuti dengan MYOR-i pada tahun 2022 sebagai kadar rujukan alternatif (*alternative reference rates*, ARR)[5] Malaysia. Tidak seperti KLIBOR, MYOR dan MYOR-i merupakan kadar penanda aras berasaskan transaksi yang diperoleh daripada transaksi sebenar dalam pasaran wang antara bank tanpa cagaran semalaman yang sangat aktif dan cair. Kadar ini digunakan sejajar dengan KLIBOR menerusi pendekatan berbilang kadar, dan kajian semula secara berkala dilakukan bagi memastikan kadar penanda aras kewangan Malaysia kekal utuh dan mencerminkan keadaan pasaran asas yang aktif.

1 Pelan Sektor Kewangan 2022–2026 menggariskan langkah-langkah untuk mengukuhkan keteguhan dan daya tahan pasaran kewangan supaya dapat menjadi penyerap risiko termasuk meningkatkan integriti dan kewibawaan kadar penanda aras kewangan Malaysia dengan melaksanakan semakan secara berkala terhadap keteguhan penanda aras kewangan.
2 Dalam konsultasi dengan Jawatankuasa Pasaran Kewangan (Financial Markets Committee, FMC) sebagai Jawatankuasa Pemandu untuk Peralihan KLIBOR
3 Pada masa ini, terdapat 11 pelapor KLIBOR. KLIBOR diterbitkan untuk tempoh 1, 3 dan 6 bulan susulan penamatan tempoh 2, 9 dan 12 bulan.
4 Peminjaman dan pemberian pinjaman antara bank tanpa cagaran; dan instrumen deposit boleh niaga (*negotiable instruments of deposits*, NID).
5 Kadar Rujukan Alternatif (Alternative Reference Rates, ARR) ialah penanda aras kewangan yang utuh, dibangunkan lazimnya berdasarkan transaksi pasaran sebenar bagi memastikan ketelusan dan kewibawaan, dan dikehendaki mematuhi IOSCO Principles for Financial Benchmarks (2013) yang menetapkan piawaian global bagi tadbir urus penanda aras, kaedah dan integriti data.

Jadual 1: Perbandingan Ciri antara KLIBOR dengan MYOR/MYOR-i

	KLIBOR	MYOR/MYOR-i
Cara pengiraan	'Berasaskan Laporan' Berdasarkan kadar purata* yang disesuaikan oleh pelapor KLIBOR berdasarkan susunan hierarki: (a) transaksi yang diselesaikan sendiri pada harga pasaran yang berpatutan (*arm's length*) dalam pasaran asas atau pasaran berkaitan (b) tawaran dan bidaan pasti (yang boleh dilaksanakan) sendiri (c) penilaian pakar	'Berasaskan Transaksi' Kadar purata berwajaran jumlah bagi transaksi MYR antara bank semalaman tanpa cagaran
Tempoh	1,3 dan 6 bulan	Semalaman

*Kadar purata disaring diperoleh dengan mengeluarkan kadar tertinggi dan terendah serta seterusnya mengira purata baki sembilan kadar yang dikemukakan oleh pelapor KLIBOR

Sumber: Bank Negara Malaysia

Peralihan kepada MYOR/MYOR-i merupakan inisiatif berpandangan ke hadapan yang proaktif bagi memastikan penanda aras kewangan domestik kekal utuh

Pendekatan berbilang kadar yang diterima pakai sebelum ini, iaitu MYOR/MYOR-i yang wujud seiring dengan KLIBOR bertujuan untuk membolehkan peserta pasaran memilih kadar rujukan yang paling sesuai dengan keperluan mereka. Walau bagaimanapun, beberapa pemerhatian penting telah dikenal pasti dan mendorong kepada penilaian semula pendekatan ini. Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, jumlah perdagangan antara bank bagi tempoh matang berjangka yang menjadi asas pelaporan KLIBOR telah menurun didorong oleh minat pasaran yang beralih kepada tempoh semalaman. Trend ini mencerminkan amalan pengurusan mudah tunai yang berkembang berikutan perubahan dinamik pasaran dalam keadaan global yang tidak menentu. Kini, tempoh semalaman merangkumi 62% daripada jumlah dalam pasaran asas dan berkaitan untuk KLIBOR. Keadaan ini menyebabkan pergantungan yang lebih besar terhadap input yang tidak berasaskan transaksi yang mungkin tidak mencerminkan harga pasaran sebenar.

Tambahan pula, maklum balas tidak rasmi menunjukkan potensi risiko penarikan diri pelapor KLIBOR sekiranya rangka kerja KLIBOR dikaji semula berikutan jangkaan pelaksanaan keperluan yang lebih ketat oleh bank induk mereka di luar negara. Perkembangan sebegini mungkin memberikan kesan lebih besar kepada kewibawaan dan keutuhan KLIBOR.

Oleh itu, peralihan kepada MYOR/MYOR-i merupakan langkah awal untuk melindungi integriti dan keutuhan penanda aras kewangan domestik Malaysia.[6]

Jadual 2: Purata Jumlah Dagangan Harian Aktiviti antara Bank, iaitu Peminjaman dan Pemberian Pinjaman Tanpa Cagaran serta NID yang Menyokong Pelaporan KLIBOR (RM juta)

Tahun	Semalaman	1 bulan	3 bulan	6 bulan	Lain-lain*	Jumlah
2020	2,882	436	420	308	2,628	6,676
2024	5,998	414	348	249	2,597	9,607

* Termasuk transaksi tempoh ganjil yang tidak jatuh pada tempoh tetap seperti semalaman, 1 bulan, 3 bulan dan 6 bulan

Nota: Data setakat 31 Disember 2024

Sumber: Bank Negara Malaysia

[6] Dedahan KLIBOR berjumlah RM1.5 trilion setakat bulan Mac 2025, dengan 89% tertumpu pada derivatif seperti swap kadar faedah dan swap mata wang bersilang. Baki 11% terdiri daripada produk tunai, termasuk pinjaman bukan runcit, peminjaman dan pemberian pinjaman tanpa cagaran antara bank serta sekuriti kadar terapung (sumber: tinjauan yang dijalankan dalam kalangan ahli Persatuan Pasaran Kewangan Malaysia (Financial Markets Association of Malaysia, FMAM)).

Terdapat peralihan kepada penanda aras kewangan yang lebih utuh yang berteraskan pasaran yang aktif serta berkecairan tinggi pada peringkat global

Berdasarkan penerbitan oleh Financial Stability Board (FSB)[7] yang bertajuk "Reforming Major Interest Rate Benchmarks", kurangnya mudah tunai yang berterusan dalam pasaran pembiayaan tidak bercagar antara bank boleh menjejaskan keyakinan terhadap kewibawaan dan keutuhan penanda aras yang diperoleh daripada pasaran ini. Ketidakpastian berkaitan dengan integriti kadar penanda aras menunjukkan potensi kelemahan dan risiko sistemik yang boleh menjadi serius.[8] Berlatarkan keadaan ini, kebanyakan negara telah mengkaji semula penanda aras berkenaan secara menyeluruh untuk memastikan kadar itu kekal utuh dan digunakan oleh peserta pasaran dengan sewajarnya. Susulan kajian semula ini, beberapa negara[9] telah memutuskan untuk menghentikan penggunaan IBOR domestik (atau kadar yang setara) mereka dan beralih kepada kaedah kadar tunggal yang berteraskan ARR untuk meningkatkan kewibawaan penanda aras. Meskipun mengekalkan pendekatan berbilang kadar, negara-negara lain telah menilai semula dan mengukuhkan kaedah pengiraan kadar penanda aras untuk memastikan keutuhan yang berterusan. Usaha telah dibuat serentak untuk menggalakkan penggunaan produk berasaskan ARR dan memastikan adanya pelan sandaran yang mantap[10] jika penggunaan IBOR domestik (atau kadar setara) dihentikan.

Konsultasi pasaran domestik menunjukkan sokongan yang meluas terhadap peralihan kepada MYOR/MYOR-i dan penamatan KLIBOR

Pada bulan September 2024, BNM telah mengeluarkan Kertas Perbincangan untuk mendapatkan input orang ramai tentang cadangan peralihan kepada MYOR/MYOR-i dan penamatan KLIBOR.[11] Kertas Perbincangan ini telah mengumpulkan maklum balas daripada pelbagai segmen peserta pasaran.[12] Sebahagian besar responden (93%) menyatakan sokongan terhadap peralihan dengan memetik bahawa peralihan ini selaras dengan standard antarabangsa serta keutuhan MYOR/MYOR-i. Maklum balas yang dikumpulkan turut bertindak sebagai makluman perkembangan pelan hala tuju peralihan. KLIBOR yang terus beroperasi juga dilihat sebagai faktor penyumbang kepada penggunaan MYOR/MYOR-i yang lebih perlahan, dan produk kewangan berasaskan MYOR/MYOR-i sebahagian besarnya kurang dibangunkan meskipun banyak usaha telah diambil untuk mempromosikan produk tersebut.

Memastikan peralihan yang teratur dan tersusun

Peralihan kepada MYOR/MYOR-i melibatkan usaha memindahkan semua kontrak kewangan sedia ada yang berasaskan KLIBOR kepada MYOR/MYOR-i. Peralihan ini amat penting kepada bank dan bukan bank yang memiliki produk kewangan berasaskan KLIBOR serta pengguna kadar penanda aras. Sebagai contoh, peserta pasaran dengan dedahan kepada derivatif berasaskan KLIBOR dan nota berkadar terapung perlu membuat penyesuaian pada perubahan harga dan pengurusan risiko[13] apabila beralih kepada MYOR/MYOR-i. Bagi para peminjam pula, khususnya individu dan perniagaan yang memiliki pinjaman atau produk kewangan berkaitan KLIBOR sedia ada, iaitu meliputi 3.2% daripada jumlah pinjaman terkumpul,[14] berkemungkinan mengalami sedikit pelarasan kadar faedah dan kadar keuntungan yang akan memberikan kesan pada obligasi pembayaran balik pinjaman mereka. Pelarasan sebenar kadar faedah dan kadar keuntungan yang dialami oleh pengguna kewangan bergantung pada perbezaan margin di atas MYOR/MYOR-i, dan pelarasan ini boleh berubah bergantung pada jenis produk kewangan.[15]

---

7 FSB ialah satu organisasi antarabangsa yang menggalakkan kestabilan kewangan antarabangsa menerusi pemantauan dan saranan tentang sistem kewangan global.

8 Setakat ini, tiada kebimbangan yang ketara berhubung dengan integriti KLIBOR.

9 Setakat bulan Ogos 2025, maklumat daripada laman sesawang bank-bank pusat menunjukkan bahawa Amerika Syarikat, United Kingdom dan Singapura telah berjaya beralih kepada ARR yang lebih utuh dan menamatkan IBOR masing-masing. Sementara itu, Indonesia dan Thailand masih dalam proses peralihan.

10 Pelan sandaran merujuk peruntukan berkontrak yang menggariskan proses untuk menentukan kadar rujukan alternatif jika berlaku situasi ketiadaan penanda aras.

11 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk kertas perbincangan (https://www.bnm.gov.my/-/dp-myor).

12 Sejumlah 57 maklum balas telah diterima daripada bank, institusi kewangan pembangunan, syarikat insurans, pengurus aset, badan korporat dan peserta pasaran kewangan yang lain.

13 Salah satu perubahan utama dalam pengurusan risiko melibatkan komponen risiko kredit. Secara umumnya, MYOR/MYOR-i dianggap hampir bebas risiko kredit kerana tempohnya yang pendek (iaitu semalaman). Sebaliknya, KLIBOR merangkumi komponen risiko kredit antara bank kerana KLIBOR berasaskan pinjaman dan peminjaman antara bank tanpa cagaran, selain deposit instrumen boleh niaga.

14 Data setakat 31 Disember 2024.

15 Sama ada berdasarkan saranan industri atau persetujuan bersama antara pihak yang berkenaan. Berdasarkan perkembangan di negara lain, penukaran pinjaman berasaskan KLIBOR sedia ada kepada MYOR/MYOR-i boleh merangkumi komponen yang berikut seperti MYOR/MYOR-i terkompaun, margin KLIBOR sedia ada dan spread pelarasan yang mengambil kira perbezaan antara KLIBOR dengan MYOR/MYOR-i terkompaun. Maklumat terperinci akan diumumkan semasa tempoh peralihan.

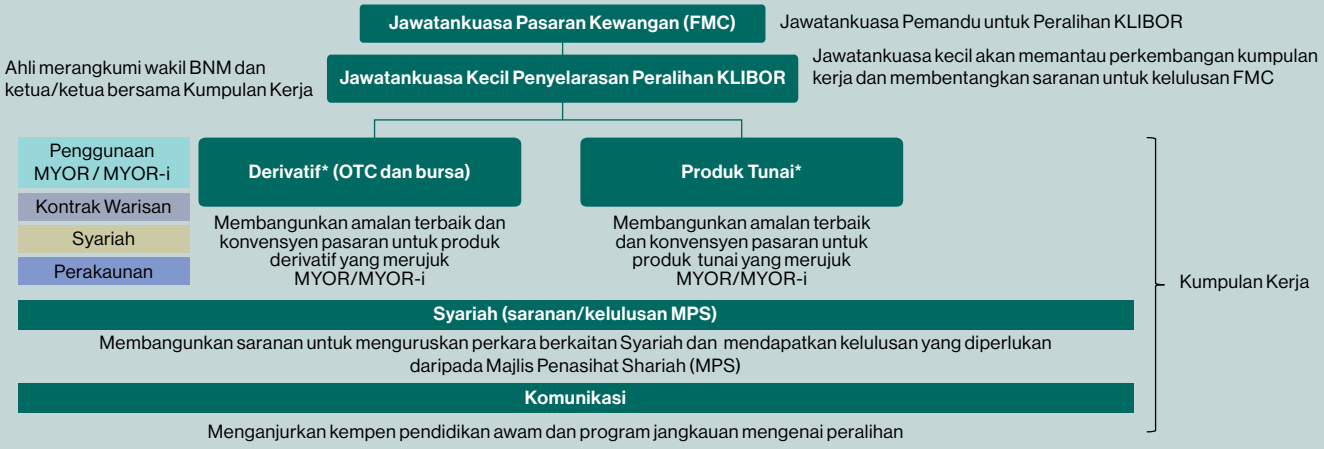
Pengurusan kontrak warisan , kesediaan sistem dan komunikasi dengan pihak berkepentingan merupakan faktor utama yang perlu diberikan perhatian. Oleh yang demikian, amat penting untuk peserta pasaran dan pengguna kadar penanda aras memastikan bahawa persiapan mereka untuk peralihan ini setimpal dengan skala dan kerumitan operasi dan dedahan mereka. Perkara ini termasuk yang berikut:

i. mewujudkan pengaturan tadbir urus dalaman untuk memantau peralihan fungsi operasi dan segmen perniagaan kepada MYOR/MYOR-i;
ii. mengkaji semula dan mengemas kini kontrak untuk memastikan keselarasan dengan peralihan daripada KLIBOR kepada MYOR/MYOR-i;
iii. menambah baik sistem perbendaharaan dan pinjaman bagi memastikan penyepaduan yang lancar dengan pengiraan baharu dan keperluan pelaporan; dan
iv. memastikan sumber yang mencukupi untuk melatih pekerja dan berinteraksi dengan pelanggan bagi menggalakkan kesedaran.

Bagi memastikan peralihan yang teratur, BNM juga telah bekerjasama dengan pemain utama industri untuk melaksanakan beberapa inisiatif. Usaha ini akan dipantau dan diselaraskan oleh Jawatankuasa Kecil Penyelarasan Peralihan KLIBOR bersama-sama dengan empat Kumpulan Kerja yang dibentuk di bawah FMC:

i. mengesyorkan amalan terbaik, konvensyen pasaran dan pendekatan pengurusan kontrak warisan untuk industri menerusi konsultasi pasaran;
ii. mewujudkan halaman peralihan khusus untuk menyampaikan maklumat terkini dan bahan ilmiah mengenai peralihan bagi menggalakkan kesedaran; dan
iii. menerbitkan MYOR/MYOR-i terkompaun dan indeks yang akan dijadikan piawaian untuk rujukan bagi peserta pasaran bagi menyokong penggunaan MYOR/MYOR-i.

Gambar Rajah 2: Struktur Jawatankuasa Kecil Penyelarasan Peralihan KLIBOR dan Kumpulan Kerja



*Kumpulan Kerja akan merangkumi produk borong dan produk (pengguna) runcit.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Usaha beriringan bagi menyokong peralihan MYOR-i dalam pasaran kewangan Islam

Bagi pasaran dan sistem kewangan Islam, Malaysia sedang menggalakkan penggunaan MYOR-i untuk mengukuhkan ekosistem kewangan Islam. Kadar penanda aras patuh Syariah yang tersedia ini akan meningkatkan daya tahan infrastruktur kewangan Islam dan memberikan penyelesaian menyeluruh kepada institusi Islam. Bagi mempercepat penggunaan MYOR-i secara meluas dalam industri, BNM merancang untuk mewajibkan penggunaan MYOR-i bermula 1 Julai 2027. MYOR-i akan menjadi kadar piawaian untuk rujukan bagi produk kewangan Islam.[16] Langkah ini bukan sahaja pelarasan teknikal tetapi merupakan pembaharuan struktur dalam landskap kewangan Islam di Malaysia. Sebagai kadar penanda aras Islam berasaskan transaksi yang pertama di dunia, MYOR-i menerapkan ketelusan, ketekalan dan keselarasan Syariah pada teras kewangan Islam.

Bagi memastikan peralihan yang lancar, BNM bersama-sama dengan peserta dan persatuan utama dalam industri Islam akan memberikan tumpuan pada bidang yang berikut:

i. menggalakkan aktiviti antara bank yang rancak untuk menyokong kewibawaan MYOR-i yang berterusan;
ii. meluaskan penyertaan pasaran, antara lainnya dalam kalangan institusi kewangan Islam dan penerbit korporat;
iii. meningkatkan keupayaan lindung nilai dalam pasaran derivatif Islam bagi menyokong pengurusan risiko produk berkaitan MYOR-i secara berkesan; dan
iv. menggalakkan kepelbagaian instrumen kewangan berasaskan MYOR-i, seperti swap kadar keuntungan Islam, swap mata wang bersilang Islam dan penentuan harga pinjaman perumahan.

Pada masa hadapan, BNM dengan kerjasama FMC akan memberikan kemas kini secara berkala kepada peserta pasaran berhubung dengan perkembangan peralihan ini.

Rujukan

Financial Stability Board (2014). Reforming Major Interest Rate Benchmark. Rujuk https://www.fsb.org/uploads/r_140722.pdf.

[16] Majlis Penasihat Shariah (MPS) Bank Negara Malaysia telah memutuskan bahawa MYOR-i dan kaedah pengiraannya dalam keadaan normal dan kontigensi adalah patuh Syariah kerana hanya melibatkan transaksi patuh Syariah. MPS juga membenarkan, atas asas hajah, untuk institusi kewangan Islam merujuk kadar terma konvensional seperti KLIBOR atau kadar rujukan terma konvensional lain, buat sementara waktu, berikutan ketiadaan kadar rujukan tempoh Islam yang berwibawa. Sila rujuk "Keputusan MPS tentang Kadar Rujukan Islam Baharu iaitu Kadar Semalaman Islam Malaysia (Malaysia Islamic Overnight Rate, MYOR-i)" untuk maklumat lanjut di https://www.bnm.gov.my/-/bnm-sac-218th-mtg-ruling