Perkembangan Penting pada Separuh Pertama 2024

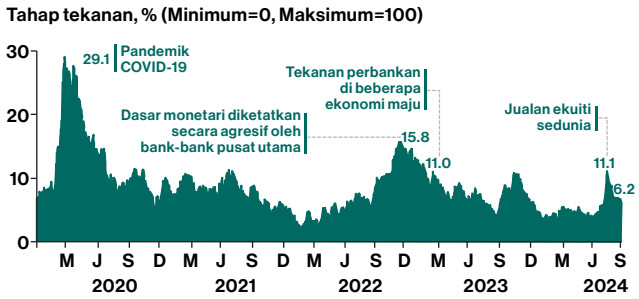
RISIKO PASARAN

Pasaran kewangan domestik kekal teratur dan berdaya tahan

Sepanjang tahun ini, sebilangan besar bank pusat utama mula melonggarkan dasar monetari apabila inflasi terus menurun, dengan pelonggaran terbaharu dibuat oleh Federal Reserve Board (Fed) di Amerika Syarikat (AS). Pasaran kewangan global terus mengalami volatiliti yang ketara sepanjang suku kedua dan ketiga tahun 2024. Keadaan ini mencapai tahap tertinggi pada awal bulan Ogos berikutan kebimbangan terhadap kemerosotan ekonomi (*hard landing*). Hal ini dicetuskan oleh penerbitan data pasaran pekerja AS[1] yang lebih lemah daripada jangkaan. Sejak itu, jangkaan pelabur terhadap pemotongan kadar dasar yang lebih awal dan ketara oleh Fed[2] telah meningkatkan kecenderungan pelabur terhadap aset pasaran sedang pesat membangun, termasuk Malaysia. Namun demikian, ketidaktentuan masih kekal kerana pelabur tetap berwaspada menjelang pilihan raya presiden AS dan risiko geopolitik yang berterusan.

Pasaran kewangan domestik terus kekal teratur. Tekanan pasaran domestik secara keseluruhan, seperti yang diukur oleh Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI), meningkat seketika pada awal bulan Ogos disebabkan oleh penjualan sementara ekuiti global berikutan kebimbangan terhadap kemelesetan ekonomi AS, namun keadaan telah kembali stabil di bawah 10% (Rajah 1.1). Sepanjang tempoh itu,[3] volatiliti pasaran didorong terutamanya oleh pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX) dalam keadaan ringgit menambah nilai berbanding dengan dolar AS berikutan kecenderungan pelabur terhadap aset Malaysia bertambah baik. Risiko penentuan harga aset kewangan yang tidak tepat daripada persekitaran kadar faedah yang lebih tinggi untuk jangka masa yang lebih lama telah menurun sedikit. Hal ini berikutan isyarat yang lebih jelas daripada bank-bank pusat utama berhubung dengan hala tuju pelonggaran dasar monetari yang ketat serta keadaan ekonomi yang lebih kukuh daripada jangkaan yang menyokong prospek positif bagi ekonomi dalam negeri.

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



Sumber: Bloomberg, Reuters dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pasaran ekuiti domestik mencatatkan pemulihan yang kukuh sejak awal tahun ini, dengan tanda aras FBM KLCI meningkat sebanyak 7.6% sejak Tinjauan Kestabilan Kewangan terakhir pada bulan Mac. Pemulihan ini disokong oleh aliran masuk bersih pelabur bukan pemastautin sebanyak RM4.3 bilion sejak awal tahun sehingga kini, mencerminkan sentimen pelabur yang positif terhadap prospek pertumbuhan dalam negeri (Rajah 1.2). Sektor pembinaan, utiliti dan hartanah mendapat manfaat yang ketara daripada pelaburan dalam pusat data dan pelaksanaan berterusan projek infrastruktur mega serta pelan-pelan induk nasional. Saham kewangan juga bertambah baik didorong oleh pendapatan yang berterusan. Pelabur institusi domestik (*domestic institutional investors*, DII)[4] terus memberikan sokongan mantap kepada ekuiti domestik dengan pembelian bersih ekuiti berjumlah RM3 bilion antara bulan Mac hingga September 2024 (Mac- 20 September 2023: RM2.3 bilion, purata tahunan 2015–19: RM8.2 bilion).

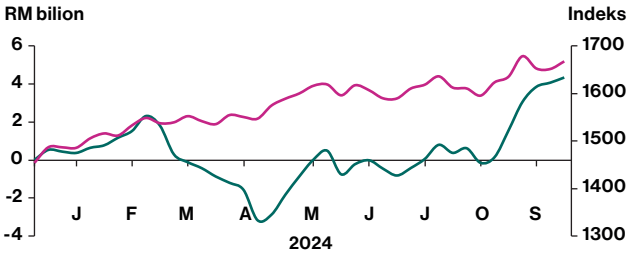
[1] Pemansuhan dagangan *carry trade* yen Jepun yang berterusan sejak akhir bulan Julai dalam keadaan pengukuhan yen Jepun telah meningkatkan lagi volatiliti pasaran. *Carry trade* ialah strategi pelaburan yang melibatkan pelabur meminjam dalam mata wang yang mempunyai kadar faedah rendah dan kemudiannya menggunakannya untuk membeli mata wang yang mempunyai kadar faedah yang lebih tinggi bagi mendapatkan keuntungan daripada perbezaan kadar faedah. Strategi ini lazimnya dibuat dengan pandangan bahawa mata wang yang mendanai akan terus menurun nilai.

[2] Susulan penurunan 50 mata asas oleh Fed pada 18 September 2024, peserta pasaran menjangkakan penurunan sebanyak 75 mata asas lagi untuk baki tahun ini, lebih tinggi daripada unjuran median pegawai-pegawai Fed iaitu penurunan sebanyak 50 mata asas.

[3] Semua data dan penilaian bahagian Risiko Pasaran adalah setakat 20 September 2024, kecuali dinyatakan sebaliknya.

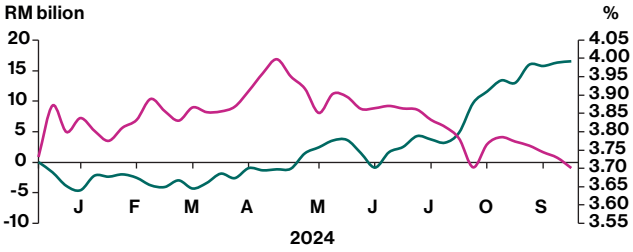
[4] Pelabur institusi domestik termasuk bank-bank, institusi kewangan bukan bank (IKBB) serta penanggung insurans dan pengendali takaful (*insurers and takaful operators*, ITO).

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



Sumber: Bloomberg

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



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

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

Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 10 tahun mencapai tahap tertinggi pada bulan April sebelum menunjukkan trend menurun, sejajar dengan penurunan meluas dalam pasaran bon global. Kadar hasil MGS 10 tahun didagangkan pada 3.71%, secara amnya kekal tidak berubah berbanding paras pada awal tahun. Pelabur bukan pemastautin mencatatkan aliran masuk ke dalam bon kerajaan berjumlah RM20.6 bilion dari bulan Mac hingga September 2024 (antara September 2023 hingga Februari 2024: -RM2.7 bilion). Hal ini mencerminkan jangkaan pelabur terhadap pulangan relatif bon pasaran sedang pesat membangun yang lebih baik berikutan jangkaan kadar hasil US Treasury yang lebih rendah (Rajah 1.3). Dalam tempoh ini, perbezaan kadar hasil antara MGS 10 tahun dengan US Treasuries (UST) 10 tahun mengecil kepada -4 mata asas (akhir Februari 2024: -38.6 mata asas). Yang penting, bahagian pegangan bon oleh pelabur bukan pemastautin yang biasanya dianggap lebih stabil secara amnya kekal tidak berubah. Keadaan ini akan terus mengurangkan volatiliti yang berlebihan dalam keadaan pasaran. Mudah tunai pasaran kekal utuh dengan permintaan berterusan untuk bon kerajaan dalam pasaran utama seperti yang ditunjukkan oleh purata berwajaran nisbah bida kepada perlindungan (*bid-to-cover ratio*) yang kukuh sebanyak 2.4 kali. Kedudukan ini disokong lagi oleh penyertaan DII yang aktif dalam pasaran utama dan sekunder.

Keadaan pendanaan dalam pasaran bon korporat kekal kukuh. Kadar hasil bon korporat bertaraf AAA 10 tahun menurun sebanyak 19 mata asas antara bulan Januari hingga September. Hal ini membolehkan syarikat korporat terus memanfaatkan pasaran bon untuk pembiayaan pada kadar yang lebih baik. Jumlah terbitan kasar adalah sebanyak RM56.9 bilion antara bulan Mac hingga Julai 2024 (Mac-Julai 2023: RM56.8 bilion), sebahagian besarnya dalam bentuk kertas yang dijamin kerajaan (*government-guaranteed*, GG) dan bertaraf AAA. Secara keseluruhan, kualiti kredit pasaran bon korporat terkumpul kekal tinggi, dengan kertas GG dan bertaraf AAA mencakupi lebih separuh daripada saiz kredit terkumpul.

Pergerakan ringgit kekal didorong sebahagian besarnya oleh perkembangan global, termasuk perubahan jangkaan mengenai masa dan magnitud pengurangan Federal Funds Rate (FFR) AS serta isu geopolitik yang terus mendorong kekukuhan dolar AS. Antara bulan Januari hingga akhir September, nilai ringgit mengukuh sebanyak 11.41% berbanding dengan dolar AS kepada 4.1235. Keadaan ini sebahagian besarnya didorong oleh trajektori pengurangan FFR AS yang lebih jelas. Peningkatan kukuh prestasi ekonomi dalam negeri dan impak positif daripada pelaksanaan pembaharuan struktur dalam negeri, seperti Pelan Induk Perindustrian Baharu (New Industrial Master Plan, NIMP) dan Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR) turut memberi sokongan terhadap ringgit. Meskipun volatiliti ringgit telah meningkat kepada 6.44%[5] susulan penambahan nilainya yang kukuh, keadaan kekal terkawal dan terus

[5] Volatiliti tersirat berdasarkan opsyen 1 bulan USDMYR pada harga semasa (*at-the-money*) setakat 30 September 2024.

menghampiri purata 10 tahun sebanyak 5.76%. Jumlah perolehan FX juga bertambah baik, mencerminkan aliran yang lebih seimbang dengan purata jumlah harian sejak awal tahun sehingga kini meningkat kepada USD17.5 bilion (purata harian tahun 2023: USD15.5 bilion).

Keadaan pasaran kewangan global untuk baki tahun ini kekal terdedah kepada ketidaktentuan yang berterusan berhubung dengan kadar pelonggaran dasar monetari Fed serta momentum pertumbuhan ekonomi utama yang lebih perlahan. Situasi geopolitik dan perdagangan yang semakin tegang serta timbulnya risiko yang berpunca daripada kelemahan khusus sesebuah negara boleh mengakibatkan semula volatiliti yang ketara dalam pasaran kewangan global dan domestik. Walau bagaimanapun, kedudukan Malaysia yang mempunyai sistem perbankan yang kukuh, pasaran kewangan yang mendalam dan kumpulan pelabur yang pelbagai akan terus menyokong keadaan pasaran domestik yang teratur.