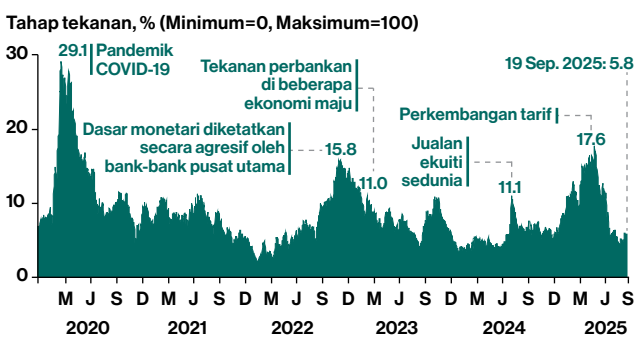
Perkembangan Penting pada Separuh Pertama Tahun 2025

RISIKO PASARAN

Pasaran kewangan domestik kekal teratur meskipun keadaan pasaran global yang ketara tidak menentu

Sama seperti pasaran kewangan serantau yang lain, pasaran kewangan Malaysia terus dipengaruhi oleh perkembangan global. Ketidakpastian berhubung dengan perkembangan tarif Amerika Syarikat (AS), kebimbangan terhadap pertumbuhan global serta ketegangan geopolitik telah menyumbang kepada peningkatan volatiliti dalam pasaran kewangan global. Volatiliti ini dicerminkan di dalam negeri, dengan Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI) meningkat antara bulan Mac hingga Mei 2025 (Rajah 1.1). Indeks ini mencatatkan paras tertinggi sebanyak 17.6% pada 27 Mei 2025, berikutan pengumuman tarif AS ke atas hampir semua rakan dagangan pada 2 April 2025 serta kebimbangan terhadap kemampanan fiskal jangka panjang AS. Tidak seperti episod tekanan tinggi yang lalu, peningkatan FMSI kali ini terutamanya mencerminkan volatiliti yang

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



Sumber: Bloomberg, Reuters dan anggaran Bank Negara Malaysia

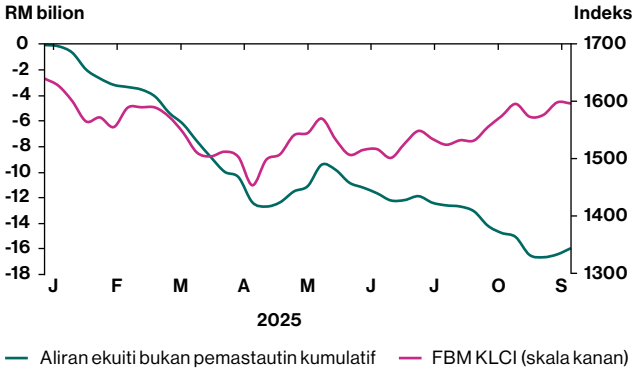
mengiringi prestasi positif pasaran ringgit dan pasaran bon domestik. Peningkatan ini menyumbang kepada bacaan FMSI yang lebih tinggi walaupun keadaan pasaran secara keseluruhan kekal teratur sepanjang tempoh tersebut.[1] Sejak mencapai paras tertinggi pada bulan Mei, FMSI kemudiannya mereda dan berada di bawah purata sejarah lima tahunnya (purata 2020–2024: 7.3%), yang mencerminkan pengurangan volatiliti merentas semua pasaran.

Pasaran ekuiti domestik mencatatkan peningkatan sederhana, dengan penanda aras FBM KLCI meningkat sebanyak 1.5% antara bulan Mac hingga September 2025 (Rajah 1.2). Prestasi KLCI pada tempoh ini boleh dibahagikan kepada empat fasa yang berbeza. Pada fasa pertama (bulan Mac hingga awal April), KLCI menurun sebanyak 11.1% berikutan sentimen penghindaran risiko (*risk-off*) susulan pengumuman tarif AS dan tindakan balas oleh negara-negara lain. Keadaan ini diikuti dengan pemulihan KLCI yang kukuh sebanyak 13.1% antara pertengahan bulan April hingga pertengahan bulan Mei, disokong oleh sentimen pelabur yang bertambah baik berikutan penangguhan tarif AS selama 90 hari untuk kebanyakan negara dan permulaan rundingan tarif dua hala. Walau bagaimanapun, KLCI mengalami penurunan hingga 4.4% antara pertengahan bulan Mei dan akhir bulan Julai, berikutan pengumuman keuntungan syarikat korporat yang lebih lemah daripada jangkaan dan ketidakpastian yang berlarutan akibat kesan tarif AS terhadap perdagangan global dan pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Mulai bulan Ogos, KLCI pulih sebanyak 5.6%, disokong oleh penyelesaian kebanyakan rundingan perdagangan yang sedikit sebanyak telah mengurangkan ketidakpastian global.

Selaras dengan volatiliti pasaran yang meningkat, pelabur bukan pemastautin mencatatkan aliran keluar bersih daripada pasaran ekuiti domestik berjumlah RM10.6 bilion pada tempoh tersebut (2024: -RM4.2 bilion; Mac–September 2024: RM1.6 bilion). Aliran keluar

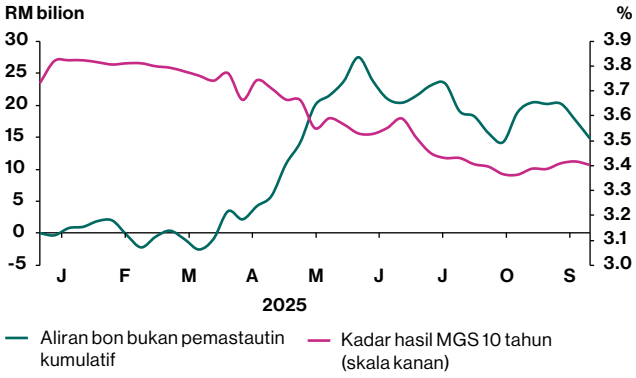
[1] Semua data dan penilaian dalam bahagian Risiko Pasaran merujuk tempoh antara 1 Mac hingga 19 September 2025, melainkan dinyatakan sebaliknya.

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

ini sebahagian besarnya diimbangi oleh pelabur institusi domestik,[2] yang membeli ekuiti bernilai RM10.4 bilion (2024: RM12 bilion; Mac–September 2024: RM3.3 bilion). Sentimen pelabur yang lemah dicerminkan oleh aktiviti perdagangan keseluruhan dalam pasaran ekuiti domestik yang menurun, dengan jumlah nilai yang didagangkan sebanyak RM659.7 bilion (2024: RM1,560.4 bilion; Mac–September 2024: RM993.5 bilion). Aktiviti dagangan pelabur runcit juga berkurang dengan mencakupi hanya 16.9% daripada jumlah nilai yang didagangkan dalam pasaran ekuiti domestik (2024: 20.6%; purata 2022–2024: 23.6%).

Aliran pelaburan bukan pemastautin dalam pasaran bon kerajaan kekal dipengaruhi sebahagian besarnya oleh faktor luaran

Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 10 tahun menurun sebanyak 39 mata asas antara bulan Mac hingga September 2025, dengan purata 3.6% (purata Oktober 2024–Februari 2025: 3.8%) (Rajah 1.3). Dalam tempoh yang sama, pasaran bon kerajaan domestik mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin yang kukuh dengan jumlah pembelian bersih sebanyak RM14.4 bilion, iaitu peningkatan yang ketara berbanding aliran masuk pada tahun 2024 (RM1.3 bilion). Aliran masuk ini disokong oleh sentimen yang bertambah baik terhadap beberapa aset pasaran negara sedang pesat membangun, termasuk bon kerajaan Malaysia, dalam keadaan ketidakpastian yang semakin meningkat terhadap hala tuju dasar AS serta perkembangan positif berkaitan rundingan tarif.

Pelabur institusi domestik kekal aktif dalam pasaran bon kerajaan dengan mencatatkan pembelian bersih bon kerajaan sebanyak RM22.1 bilion antara bulan Mac hingga September 2025 (Mac–September 2024: RM26.8 bilion; 2024: RM80.6 bilion). Permintaan bon kerajaan yang berterusan juga dicerminkan dalam pasaran utama, dengan nisbah bida kepada perlindungan (*bid-to-cover ratio*) yang kukuh sebanyak 2.7 kali dalam tempoh tersebut (purata 2022–2024: 2.3 kali).

Dalam pasaran bon korporat, keadaan pembiayaan kekal kukuh dengan RM79 bilion diperoleh antara bulan Mac hingga Ogos 2025 (Mac hingga Ogos 2024: RM64.1 bilion). Purata spread kredit antara kertas bertaraf AAA 10 tahun dengan MGS 10 tahun kekal tipis, pada purata 20 mata asas dalam tempoh tinjauan (purata 2024: 20 mata asas, purata 2023: 44.1 mata asas), mencerminkan permintaan berterusan terhadap bon korporat oleh pelabur yang mencari hasil pulangan. Terbitan keseluruhan kekal tertumpu pada kertas yang dijamin kerajaan (*government-guaranteed*, GG) dan bertaraf AAA, yang secara kolektif mencakupi lebih separuh daripada bon korporat terkumpul.

Jumlah mudah tunai sistem perbankan pada separuh pertama tahun 2025 kekal mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan, berjumlah antara RM63 bilion hingga RM102 bilion (ST2 2024: antara RM89 bilion hingga RM108 bilion). Walau bagaimanapun, pasaran wang domestik mengalami keadaan ketat jangka pendek yang bersifat sementara, didorong oleh mata wang dalam

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

edaran (*currency-in-circulation*) yang lebih tinggi, turun naik baki wang tunai kerajaan dan berbilang terbitan bon yang besar. Baru-baru ini, terdapat aliran keluar mudah tunai yang bersifat sementara dengan jumlah yang besar daripada sistem perbankan konvensional kepada sistem perbankan Islam, yang menyebabkan pasaran wang konvensional menjadi ketat. Perubahan dalam mudah tunai ini didorong oleh peralihan deposit korporat dan pembiayaan antara kumpulan untuk menyokong pertumbuhan pembiayaan Islam. Bagi mengurangkan tekanan ini, BNM menggerakkan kemudahan repo berbalik semalaman untuk sementara waktu bagi memastikan bank-bank mendapat akses secara berterusan kepada pembiayaan semalaman. Justeru itu, Kadar Semalaman Malaysia (Malaysia Overnight Rate, MYOR) bergerak seiring dengan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR), tanpa sebarang perbezaan yang ketara.

Untuk terus menyokong keadaan mudah tunai, BNM mengurangkan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) sebanyak 100 mata asas, daripada 2.00% kepada 1.00%, berkuat kuasa pada 16 Mei 2025. Pengurangan ini mengeluarkan mudah tunai sekitar RM18.6 bilion ke dalam sistem perbankan, yang mendorong bank-bank untuk mengurangkan peminjaman melalui kemudahan repo berbalik BNM sebanyak RM13.8 bilion. Sebelum SRR dikurangkan, repo berbalik terkumpul berjumlah RM47.8 bilion. Sejak pengurangan itu, repo berbalik terkumpul beransur-ansur menurun kepada RM43 bilion. Pengurangan ini lebih ketara untuk repo berbalik tempoh 1 bulan dan 3 bulan, dengan penurunan masing-masing sebanyak RM2.7 bilion dan RM4 bilion, yang sebahagiannya diimbangi oleh peningkatan sebanyak RM1.8 bilion untuk repo berbalik tempoh 1 minggu. Pengurangan SRR bertujuan untuk memastikan mudah tunai yang mencukupi dalam sistem kewangan, membantu bank-bank menguruskan mudah tunai dengan lebih baik dalam persekitaran volatiliti pasaran kewangan yang lebih besar serta mengekalkan pengantaraan kewangan.

Kadar dalam pasaran antara bank tidak bercagar dan bercagar kekal stabil pada bulan Mac hingga pertengahan bulan Mei 2025 sebelum menurun secara beransur-ansur apabila keadaan mudah tunai antara bank mereda selepas pengurangan SRR pada bulan Mei serta meningkatnya jangkaan untuk OPR yang lebih rendah. Penanda aras Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) 3 bulan mengikuti trend yang sama, dengan spread antara KLIBOR 3 bulan dengan OPR secara beransur-ansur mengecil kepada 47 mata asas, berkurang daripada 73 mata asas pada akhir tahun 2024 (purata 2015–2019: 44 mata asas). Aktiviti perdagangan dalam pasaran antara bank kekal teguh, dengan jumlah aktiviti tidak bercagar meningkat kepada RM213.7 bilion pada separuh pertama tahun 2025 (ST1 2024: RM142.7 bilion), didorong oleh peningkatan urus niaga dalam kumpulan, yang berjumlah RM59.3 bilion dalam tempoh tinjauan (Mac hingga September 2024: RM7.8 bilion). Sebaliknya, jumlah pemberian pinjaman bercagar menurun sebanyak 14% tahun ke tahun kepada RM114.5 bilion dalam tempoh yang sama. Keadaan ini didorong oleh aktiviti dagangan yang lebih rendah untuk pinjaman bercagar tempoh 3 bulan yang menurun kepada RM51.4 bilion (ST1 2024: RM77.6 bilion) berikutan permintaan yang lebih rendah untuk peminjaman bertempoh yang bercagar. BNM terus memantau rapi keadaan mudah tunai, dengan tumpuan utama untuk mengekalkan mudah tunai domestik yang mencukupi bagi menyokong pengantaraan yang cekap dalam pasaran wang antara bank. Seperti sebelum ini, BNM bersedia untuk menyediakan mudah tunai melalui kemudahan repo berbalik pada kadar pasaran yang sesuai.

Antara bulan Mac hingga September 2025, ringgit mengukuh sebanyak 6.1% berbanding dolar AS kepada 4.2070. Prestasi ringgit yang positif sebahagian besarnya didorong oleh perkembangan global, termasuk kelemahan menyeluruh dolar AS berikutan kebimbangan terhadap kemampanan fiskal dan pertumbuhan ekonomi AS yang semakin sederhana disebabkan oleh ketidakpastian perdagangan. Ringgit juga mengukuh berbanding rakan dagangan utama lain, seperti yang dicerminkan dalam penambahan nilai sebanyak 2.3% dalam Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER). Dalam tempoh yang sama, purata volatiliti tersirat 1 bulan USDMYR meningkat kepada 6.1% (2024: 4.6%). Trend ini selaras dengan negara-negara setara yang lain, dengan purata volatiliti mata wang serantau meningkat kepada 7.1% dalam tempoh tersebut (2024: 5.9%). Meskipun dengan volatiliti yang lebih tinggi, pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX) kekal kondusif untuk pengantaraan kewangan, dengan purata jumlah dagangan tempatan harian meningkat kepada USD19.2 bilion (2024: USD17.6 bilion). Dalam jangka terdekat, pergerakan ringgit akan terus dipengaruhi terutamanya oleh perkembangan luaran, termasuk trajektori pertumbuhan ekonomi global dan hala tuju dasar monetari Federal Reserve AS. Namun begitu, kedudukan yang lebih jelas mengenai perjanjian perdagangan Malaysia dengan rakan dagangan utama serta komitmen terhadap pembaharuan struktur yang berterusan dijangka memberikan sokongan asas terhadap ringgit. BNM terus memantau perkembangan global dan bersedia untuk menguruskan volatiliti yang berlebihan dalam pasaran FX tempatan.

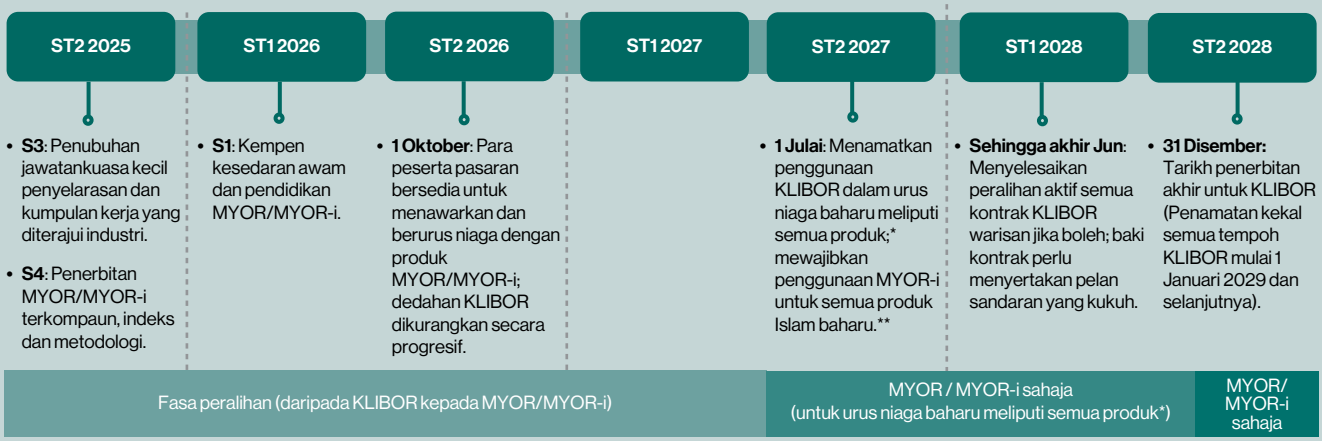
Bagi baki tahun 2025, pasaran kewangan Malaysia dijangka dipengaruhi oleh perkembangan luaran. Faktor utama termasuk ketidakpastian berhubung dengan kesan dasar AS terhadap inflasi dan perdagangan global, kadar pelonggaran dasar monetari di negara-negara maju, khususnya oleh Federal Reserve AS, serta momentum pertumbuhan dalam ekonomi utama. Faktor luaran ini, bersama-sama dengan sebarang peningkatan dalam ketegangan perdagangan dan geopolitik, berpotensi untuk meningkatkan semula ketidakpastian dalam pasaran kewangan global dan domestik. Walau bagaimanapun, sistem perbankan Malaysia yang teguh, pasaran kewangan yang mendalam dan kumpulan pelabur yang pelbagai akan terus menyokong keadaan pasaran domestik yang teratur.

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.

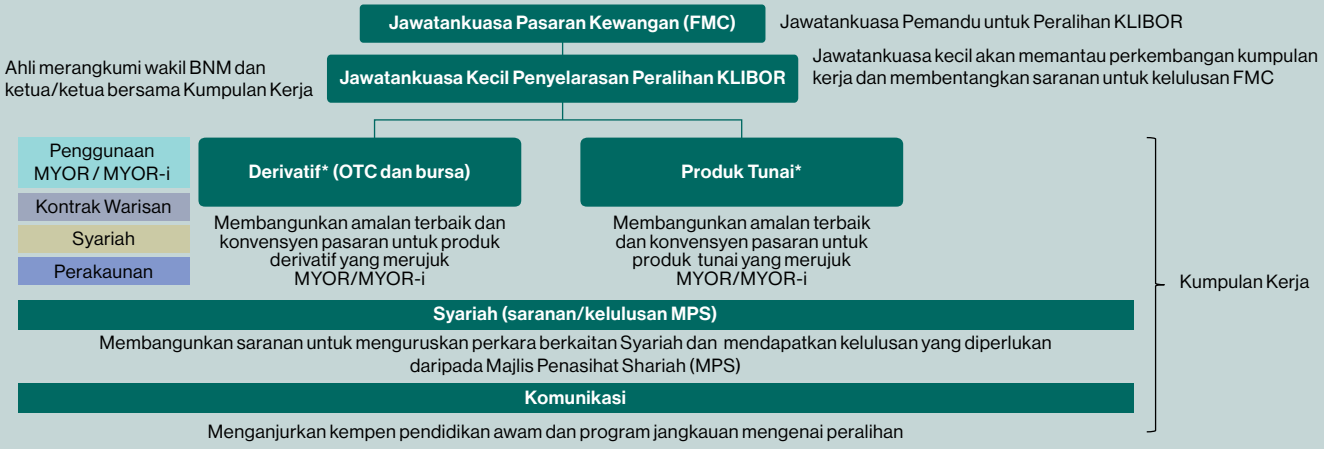
Pengurusan kontrak warisan , kesediaan sistem dan komunikasi dengan pihak berkepentingan merupakan faktor utama yang perlu diberikan perhatian. Oleh yang demikian, amat penting untuk peserta pasaran dan pengguna kadar penanda aras memastikan bahawa persiapan mereka untuk peralihan ini setimpal dengan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