Memperdalam Pasaran Kewangan dan Pengurusan Mudah Tunai Islam

Pengenalan

Malaysia berhasrat untuk menjadi peneraju global dan gerbang antarabangsa bagi kewangan Islam. Hasrat ini perlu disokong oleh pasaran kewangan Islam yang maju dan terdiri daripada sistem pengurusan mudah tunai serta saluran penjanaan dana atau pembiayaan yang berkesan. Bank Negara Malaysia (BNM) terus menerajui usaha menggalakkan pertumbuhan dan daya tahan pasaran kewangan Islam sebagai tonggak penting untuk menyokong ekonomi yang mampan, inklusif dan pelbagai.

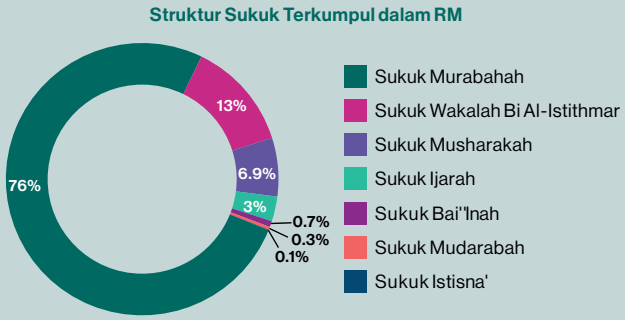
Perkembangan pasaran kewangan Islam di Malaysia

Pasaran kewangan Islam Malaysia memperoleh manfaat daripada pelbagai peserta pasaran, termasuk bank Islam, pengendali takaful dan takaful semula, pengurus dana dan bank pembangunan pelbagai hala (*multilateral development banks*, MDB). Pelbagai produk dan instrumen patuh Syariah termasuk sukuk dan instrumen ekuiti telah dibangunkan dan didagangkan secara aktif. Pasaran kewangan Islam yang memberangsangkan juga membantu memudahkan penentuan harga produk dan pengurusan mudah tunai yang cekap.

BNM terus membangunkan pasaran kewangan Islam dengan bidang tumpuan utama seperti yang berikut:

i. **Inovasi produk yang berterusan**
   Inovasi penting untuk mencapai pertumbuhan dan penyesuaian pasaran kewangan Islam Malaysia. Usaha ini bagi memastikan pasaran kewangan Islam dapat memenuhi permintaan persekitaran ekonomi yang berubah dengan pantas. Pasaran kewangan Islam menawarkan rangkaian instrumen yang luas kepada pelabur termasuk Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Investment Issues, MGII). Pada tahun 2024, Kerajaan Malaysia mengumumkan struktur *wakalah bi al-khadamat* (kontrak agensi untuk perkhidmatan) yang akan menambah kepelbagaian dalam rangkaian MGII. Struktur yang diluluskan oleh Majlis Penasihat Shariah (MPS) BNM pada 30 April 2024 ini berfungsi sebagai alternatif kepada *Murabahah.* Struktur ini bertujuan untuk mempelbagaikan konsep Syariah asas instrumen tersebut. Pendekatan ini meningkatkan daya tarikan global terhadap MGII dalam kalangan pelabur dengan memperkenalkan lebih banyak struktur untuk memenuhi keperluan pelabur yang pelbagai, selaras dengan tafsiran Syariah yang progresif dan piawaian pasaran antarabangsa. Terbitan sulung *Wakalah bi al- Khadamat* dijadualkan pada tahun 2025.

Gambar Rajah 1: Komposisi Struktur Syariah dalam Pasaran Sukuk Malaysia pada 2024

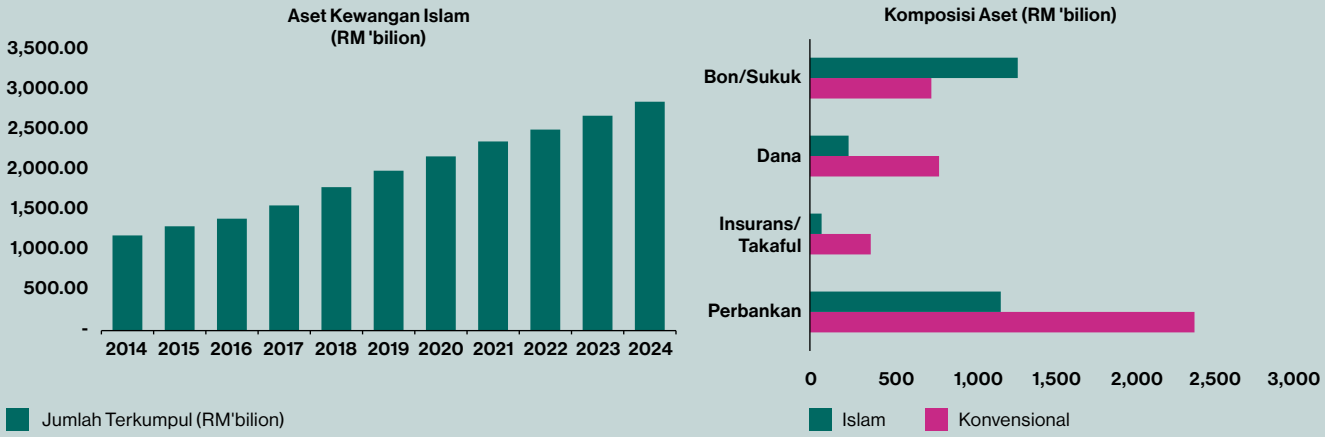


Sumber: Bloomberg

ii. Memperluas produk yang ditawarkan

Dalam usaha memenuhi permintaan pelabur yang kian meningkat di samping menyokong pembangunan aset Islam, BNM mengambil beberapa inisiatif untuk memperluas ketersediaan instrumen patuh Syariah. Inisiatif ini termasuk pembangunan instrumen kewangan sosial, yang bertujuan untuk mengintegrasikan wakaf, zakat dan sedekah ke dalam instrumen pasaran kewangan formal. Usaha ini melibatkan pewujudan sukuk berasaskan wakaf untuk membiayai projek komuniti dan infrastruktur, sekali gus menggalakkan rangkuman kewangan dan pelaburan beretika. BNM juga telah memudahkan terbitan sukuk dalam denominasi ringgit oleh MDB dan institusi kewangan pembangunan bukan pemastautin yang layak dengan memberi fleksibiliti kawal selia, seperti memperluas peluang pelaburan untuk pelabur institusi.

Gambar Rajah 2: Komposisi Aset Islam Berbanding Aset Konvensional



Sumber: Bank Negara Malaysia (Sorotan & dan Statistik Bulanan), Suruhanjaya Sekuriti Malaysia

iii. Menyelaraskan dengan inisiatif kelestarian

BNM terus menggalakkan terbitan sukuk hijau serta sukuk Pelaburan Mampan dan Bertanggungjawab (Sustainability and Responsible Investment, SRI) bagi memenuhi keperluan pembiayaan yang semakin meningkat dalam projek tenaga boleh diperbaharui, biodiversiti serta infrastruktur awam. Hal ini selaras dengan projek yang dikenal pasti dalam Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara.

Memajukan Sukuk Hijau

Malaysia berada pada kedudukan yang baik bagi menyokong pertumbuhan pasaran sukuk hijau pada peringkat domestik dan global. Pelbagai usaha kini sedang dijalankan oleh BNM dan peserta pasaran untuk meningkatkan penggunaan sukuk hijau dan meletakkan negara sebagai gerbang untuk kewangan Islam.

Jawatankuasa Kecil Pasaran Kewangan Islam (Islamic Financial Market Subcommittee, IFMC) dan Majlis Kepimpinan MIFC (MIFC Leadership Council, MLC) telah mengadakan perbincangan meja bulat mengenai sukuk hijau pada 19 Ogos 2024. Perbincangan meja bulat tersebut bertujuan untuk memajukan agenda kelestarian di Malaysia di samping menyokong pelan terbitan sukuk biodiversiti kerajaan. Perbincangan meja bulat tersebut telah mengenal pasti tiga strategi utama:

- membina jumlah yang besar (*critical mass*) dengan menggalakkan perniagaan serta penerbit untuk meneroka pendanaan hijau melalui penyelesaian pasaran modal, termasuk kewangan campuran dan terbitan sukuk bernilai lebih rendah;
- mengukuhkan kerjasama dengan pihak berkepentingan utama untuk mengaktifkan pendekatan pasaran (*market levers*) yang akan meningkatkan lagi kerancakan pendanaan hijau. Pendekatan ini termasuk membangunkan bekalan dan repositori aset hijau, mewujudkan penentuan harga dan pasaran karbon yang kukuh, melaksanakan amalan penzahiran dan pelaporan yang menyeluruh serta insentif bersasar bagi memacu inisiatif peralihan kepada ekonomi yang lebih lestari; dan
- memperluas asas pelabur serta menyokong peranan yang lebih besar oleh pelabur institusi dalam membentuk landskap pelaburan hijau, termasuk memupuk hubungan yang lebih erat dengan MDB yang mempunyai mandat dan objektif yang sama.

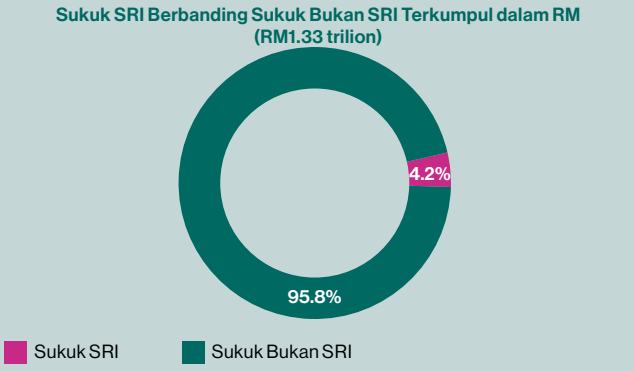
Memperluas Pasaran Sukuk SRI

Pasaran Sukuk SRI berada pada landasan yang kukuh untuk terus berkembang. Hal ini didorong oleh keutamaan peralihan tenaga, rangkuman sosial serta kelestarian di bawah rangka kerja ekonomi MADANI. Agenda ini sejajar dengan Rancangan Malaysia Ke-12 (2021–2025), khususnya Tema 3, yang memberikan penekanan terhadap usaha mempercepat pertumbuhan hijau, mempertingkatkan kemampanan tenaga dan mentransformasi sektor air. Bidang tumpuan strategik ini menggalakkan usaha berterusan untuk pembiayaan yang mampan, seterusnya meletakkan sukuk SRI sebagai instrumen utama bagi mencapai matlamat kelestarian jangka panjang negara. Dengan rangka kerja yang menyokong ini, ekosistem Malaysia berada pada kedudukan yang baik untuk memudahkan terbitan Sukuk SRI. Hasilnya, Malaysia mengalami pertumbuhan ketara dalam terbitan sukuk SRI, mencecah sebanyak RM11.9 bilion pada tahun 2024. Hal ini mencerminkan peningkatan hampir sembilan kali sejak terbitan sulung sukuk itu pada tahun 2017.

Pada peringkat serantau, Malaysia menjadi tuan rumah terbitan sulung sukuk dengan nama ASEAN pada tahun 2017 di bawah Rangka Kerja Sukuk SRI dan memainkan peranan penting dalam usaha mewujudkan ASEAN Green Bond Standards. Standard ini memastikan penyelarasan dengan amalan terbaik antarabangsa sambil menangani keperluan serantau. Menerusi kerjasama dengan ASEAN Capital Markets Forum, Malaysia menyokong usaha untuk meningkatkan pasaran modal serantau dengan memberikan tumpuan kepada kewangan yang mampan, pelaburan yang bertanggungjawab serta mengukuhkan rangka kerja penzahiran alam sekitar, sosial dan tadbir urus (*environment, social and governance,* ESG). Inisiatif ini meletakkan Malaysia sebagai peneraju dalam usaha memajukan amalan pelaburan yang bertanggungjawab dalam rangka kerja kewangan mampan ASEAN.

Selain itu, BNM terus menyokong penerbitan sukuk dalam denominasi ringgit oleh pemastautin dan bukan pemastautin untuk kegunaan di Malaysia melalui dasar pertukaran asing yang memudahkan. Objektif utama langkah ini adalah untuk meningkatkan terbitan instrumen SRI untuk membiayai projek daya tahan iklim, kecekapan tenaga dan impak sosial. Komitmen ini menegaskan peranan kepimpinan Malaysia ke arah memupuk inovasi serta pertumbuhan dalam sektor kewangan hijau dalam rantau ASEAN.

Gambar Rajah 3: Komposisi Sukuk SRI Berbanding Jumlah Sukuk dalam Pasaran pada Tahun 2024



Sumber: Bloomberg

Pengurusan mudah tunai dalam pasaran kewangan Islam

BNM memainkan peranan penting dalam usaha memperdalam pasaran kewangan Islam. Usaha ini termasuk memastikan peserta pasaran mempunyai akses kepada alat pengurusan mudah tunai yang mematuhi prinsip Syariah sambil mengekalkan kecekapan, keberkesanan dan kestabilan sistem kewangan.

Sebagai sebahagian daripada usaha untuk meningkatkan pengurusan mudah tunai untuk peserta pasaran, BNM memperkenalkan Dokumen Dasar Islamic Collateralised Funding (Islamic Collateralised Funding Policy Document, ICF PD) pada 28 Jun 2024 untuk menyokong pembangunan pasaran repo Islam. ICF PD ini menyediakan rangka kerja berstruktur dan standard untuk urus niaga repo Islam, seterusnya menambah baik fungsi keseluruhan Pasaran

Wang Antara Bank Islam (Islamic Interbank Money Market, IIMM). Penyeragaman urus niaga repo Islam dalam IIMM telah menggalakkan kecekapan serta aktiviti pasaran antara bank yang memudahkan pendanaan jangka pendek dan pengurusan mudah tunai dalam kalangan institusi kewangan Islam di Malaysia. Hasilnya, jumlah urus niaga repo antara bank Islam[1] meningkat sebanyak 2.4 kali, daripada RM12.6 bilion pada tahun 2023 kepada RM42.6 bilion pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan penerapan pasaran yang kukuh serta mudah tunai yang semakin meningkat.

Memanfaatkan kerjasama strategik untuk memajukan lagi pembangunan pasaran kewangan Islam

i. Memperkukuh kerjasama melalui IFMC

Jawatankuasa Kecil Pasaran Kewangan Islam (Islamic Financial Market Subcommittee, IFMC) yang ditubuhkan oleh Jawatankuasa Pasaran Kewangan (FMC) pada bulan Mei 2022 berfungsi sebagai platform penting untuk memupuk kerjasama antara BNM dengan peserta pasaran bagi memacu inisiatif strategik untuk pasaran kewangan Islam. Sebagai garis dasar, tumpuan utama adalah untuk mengenal pasti serta menangani masalah dan cabaran dalam pasaran kewangan Islam. Di samping itu, IFMC memacu inisiatif strategik yang bertujuan untuk menambah baik akses pasaran di samping meningkatkan mudah tunai dagangan. IFMC turut memberikan tumpuan pada inisiatif untuk mengukuhkan daya tahan pasaran melalui rangka kerja pengurusan risiko yang teguh dan penggunaan alat lindung nilai jangkaan *(anticipatory hedging*) yang membantu melindungi kestabilan pasaran daripada kemungkinan gangguan. Dalam usaha mencapai mandatnya, IFMC menggalakkan lebih banyak penyertaan dalam inisiatif strategik dalam kalangan institusi kewangan Islam, pengurus aset, entiti korporat dan MDB, lantas memupuk persekitaran pasaran yang dinamik serta inklusif.

ii. Memantapkan pengiktirafan Syariah bersama

Kewangan Islam beroperasi dalam banyak negara dengan tafsiran Syariah yang berbeza-beza. Oleh itu, komponen utama untuk membolehkan penyertaan sejagat ialah pengiktirafan bersama. Konsep ini secara konsisten menjadi tumpuan utama Forum Badan Berautoriti Syariah Berpusat (Centralised Shariah Authorities Forum, CSAF), iaitu platform rangkaian antarabangsa yang menghimpunkan badan berautoriti utama Syariah dari pelbagai negara. Forum ini bertujuan untuk membincangkan isu-isu Syariah semasa dan baru muncul, dengan memanfaatkan pelbagai perspektif dan pengalaman negara anggotanya. Pasaran sukuk Malaysia berpotensi mendapat manfaat daripada peningkatan pelaburan asing, yang seterusnya mampu meningkatkan mudah tunai pasaran serta membantu mengecilkan jurang antara instrumen kewangan konvensional dan kewangan Islam.

BNM mengadakan libat urus secara aktif dengan organisasi seperti Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) dan Islamic Development Bank (IsDB). Libat urus ini adalah untuk menjelaskan aplikasi dan pandangan Syariah oleh Malaysia bagi tujuan pengiktirafan dan penerimaan. Walaupun tidak semua perbezaan dapat dihapuskan sepenuhnya memandangkan hal ini boleh menghilangkan keunikan Syariah itu sendiri, mencari titik persamaan adalah penting untuk menggalakkan kesempurnaan (*shumuliyyah*) Islam. Kerjasama ini ialah usaha ke arah mengimbangi kepelbagaian tempatan dengan aplikasi global, lantas memastikan rangkuman serta memudahkan integrasi pasaran yang lebih luas.

Kesimpulan

Usaha berterusan BNM dalam aspek inovasi, kepelbagaian serta kerjasama terus meletakkan Malaysia sebagai gerbang global untuk kewangan Islam. Penyelarasan prinsip Syariah dengan agenda kelestarian, bersama-sama dengan perkongsian strategik serta kepimpinan IFMC, telah menyerlahkan iltizam Malaysia dalam usaha untuk menangani jurang dan menghadapi cabaran masa hadapan bagi pasaran kewangan Islam. Dengan meneruskan usaha dalam aspek inovasi dan mencapai pengiktirafan bersama, pasaran kewangan Islam Malaysia terus berada pada landasan pertumbuhan yang mampan, stabil dan berdaya tahan dalam persekitaran ekonomi global yang dinamik.

[1] Sumber: Bank Negara Malaysia