

Menangani COVID-19: Perkembangan Penting pada Separuh Kedua 2020

RISIKO PASARAN

Keadaan pasaran kewangan domestik kekal teratur meskipun mengalami beberapa episod volatiliti yang berterusan

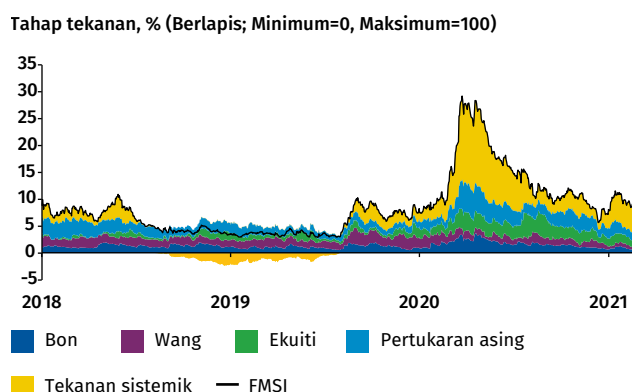
Meskipun jangkitan COVID-19 menular semula dan sekatan kawalan pergerakan diperketat di seluruh dunia menjelang akhir tahun 2020, keadaan pasaran kewangan global pada separuh kedua tahun 2020 bertambah baik berbanding dengan tempoh awal pandemik tersebut. Keadaan yang lebih baik ini disokong oleh pelaksanaan langkah-langkah dasar monetari berskala besar di banyak negara, kemajuan dalam perkembangan dan pemberian vaksin COVID-19, dan prospek pemulihan yang lebih baik daripada jangkaan. Gabungan semua faktor ini mendorong kesanggupan pelabur untuk mengambil risiko. Di dalam negeri, beberapa tempoh tekanan pasaran yang lebih tinggi¹ diperhatikan pada dua bulan pertama tahun 2021 berikutan tindak balas pelabur terhadap pelaksanaan semula Perintah Kawalan Pergerakan (PKP), pengisytiharan keadaan darurat oleh Kerajaan dan peningkatan kadar hasil bon global dan domestik. Namun demikian, tahap tekanan masih jauh di bawah paras yang dicatatkan pada bulan Mac hingga April 2020 (Rajah 1.1). Penurunan penarafan Malaysia oleh Fitch Ratings pada bulan Disember memberi kesan yang terhad

¹ Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI) merupakan instrumen yang digunakan oleh Bank untuk mengukur tahap tekanan dalam pasaran kewangan domestik dan mendorong tekanan pasaran. FMSI telah ditambah baik baru-baru ini untuk meningkatkan kemantapan dan kepekaannya sebagai penunjuk amaran awal. Yang penting, penambahbaikan itu meliputi (i) perangkuman penunjuk harga baharu yang membolehkan pembezaan yang lebih tepat antara peningkatan dan penguncupan pasaran, (ii) pemansuhan subindeks bagi institusi kewangan, dan (iii) penggunaan purata bergerak berwajaran eksponen yang memberikan wajaran lebih besar kepada pemerhatian penunjuk volatiliti dan mudah tunai baru-baru ini untuk menambah baik ketepatan masa FMSI dalam merekodkan peristiwa tekanan.

terhadap pasaran kewangan, memandangkan keadaan dalam pasaran pertukaran asing, bon, ekuiti dan wang kekal teratur.

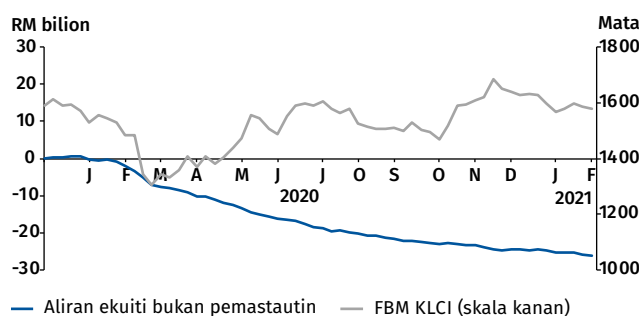
Pasaran ekuiti domestik terus mencatatkan pemulihan yang menyeluruh sejak bulan Mac 2020. Namun, sebahagian peningkatan ini berkurang dalam dua bulan pertama tahun 2021 berikutan beberapa episod volatiliti yang ketara dan aliran keluar bukan pemastautin (Rajah 1.2). Aliran keluar bukan pemastautin berterusan, dengan jumlah sebanyak

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



Sumber: Bloomberg, Reuters dan anggaran Bank Negara Malaysia

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



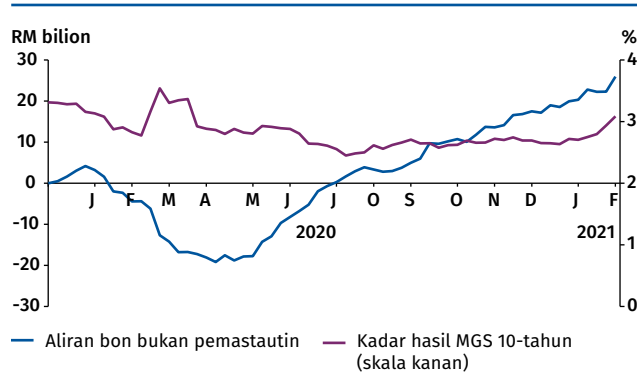
Sumber: Bloomberg

RM10 bilion (USD2.4 bilion) dari bulan Julai 2020 hingga Februari 2021. Namun demikian, kesan aliran keluar ini adalah terhad memandangkan penyertaan pelabur runcit dan institusi domestik terus kukuh. Hal ini didorong terutamanya oleh penyertaan pelabur runcit dalam pasaran ekuiti domestik yang meningkat dengan ketara untuk mencakupi 37% daripada jumlah nilai urusaniaga pada bulan Februari 2021 (2020: 34%; purata 3-tahun: 19%), melebihi bahagian yang dicakupi oleh pelabur institusi domestik (Februari 2021: 27%; 2020: 30%; purata 3-tahun: 41%). Dengan kadar faedah berada pada paras terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini, aktiviti pelaburan runcit dijangka berterusan dalam tempoh terdekat kerana pelabur mencari pulangan yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, risiko kepada bank daripada aktiviti ini adalah terhad kerana aktiviti ini tidak didorong oleh pinjaman. Tambahan pula, pinjaman isi rumah yang digunakan untuk membeli saham tersenarai (*quoted shares*) masih kekal rendah pada 0.5% daripada jumlah pinjaman dalam sistem perbankan (purata 5-tahun: 0.5%). Kebanyakan peminjam adalah antara golongan yang berpendapatan tinggi dengan kemampuan kewangan yang lebih besar untuk menanggung potensi kejutan harga. Pinjaman kepada firma pembroker saham dan pengurus dana juga masih berada pada paras yang rendah, iaitu 0.05% daripada jumlah pinjaman dalam sistem perbankan. Pelabur institusi domestik terus memberikan sokongan kitaran berbalas semasa tempoh aliran keluar pada separuh kedua tahun 2020. Hal ini berlaku apabila beberapa entiti meningkatkan pembelian ekuiti bersih untuk mengambil manfaat daripada pembetulan pasaran setelah peningkatan yang didorong oleh aktiviti pelaburan runcit menjadi reda buat sementara waktu.

Pasaran bon mencatatkan peningkatan aliran masuk bukan pemastautin bersih berikutan sentimen risiko yang bertambah baik

Pasaran bon domestik mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin bersih yang berjumlah RM33.5 bilion (USD8.1 bilion) dalam tempoh Julai 2020 hingga Februari 2021 (Rajah 1.3), berikutan sentimen risiko yang bertambah baik terhadap pasaran sedang pesat membangun dan jangkaan kadar faedah rendah yang berpanjangan dalam ekonomi maju. Bahagian pemegang bukan pemastautin dalam

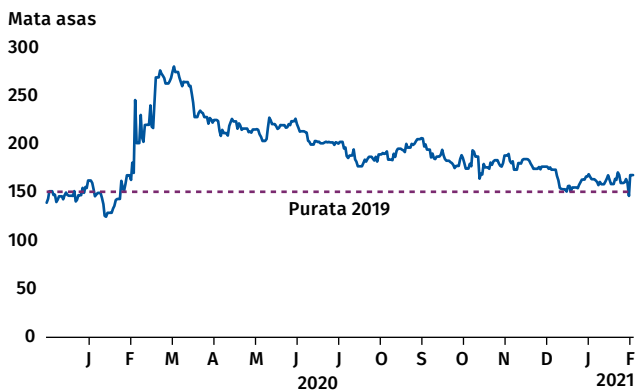
Rajah 1.3: Pasaran Kewangan – Aliran Bon Bukan Pemastautin Kumulatif dan Prestasi Pasaran Bon Domestik



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

pasaran bon kerajaan meningkat daripada 21% pada bulan April 2020 kepada 24.7% pada akhir Februari 2021 (purata 5-tahun: 26%). Meskipun pembelian pelabur bukan pemastautin lebih tinggi, kadar hasil bagi Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 10-tahun meningkat 44 mata asas kepada 3.09% pada akhir Februari 2021 (akhir Disember 2020: 2.65%). Hal ini berlaku berikutan jangkaan lebih banyak terbitan bon kerajaan pada tahun 2021 dan peningkatan kadar hasil Perbendaharaan Amerika Syarikat (US Treasury, UST). Peningkatan berterusan kadar hasil UST pada dua bulan pertama tahun 2021 adalah disebabkan oleh jangkaan pertumbuhan dan inflasi yang lebih tinggi di AS berikutan langkah rangsangan tambahan dan pemulihan yang disokong oleh perkembangan vaksin. Hal ini seterusnya menyebabkan keluk kadar hasil bon kerajaan di kebanyakan negara juga mencuram, termasuk MGS. Perbezaan kadar hasil MGS 3-tahun dengan kadar hasil MGS 10-tahun meningkat kepada kira-kira 100 mata asas (purata 5-tahun: 55 mata asas). Walau bagaimanapun, perbezaan kadar hasil MGS dengan kadar hasil UST mengecil disebabkan oleh peningkatan yang lebih besar dalam kadar hasil UST (Rajah 1.4). Dalam pasaran bon korporat, spread kredit kertas berpenarafan AAA 10-tahun kembali ke paras yang wajar pada kira-kira 57 mata asas (purata antara bulan Julai 2020 hingga Februari 2021) selepas meningkat seketika kepada 105 mata asas pada bulan April 2020. Tindakan syarikat-syarikat untuk meningkatkan mudah tunai bersama-sama dengan keadaan pemerolehan dana yang lebih menggalakkan ini telah memulihkan terbitan bon korporat kasar, yang berjumlah RM65.5 bilion pada separuh kedua tahun 2020 (ST1 2020: RM38.6 bilion).

Rajah 1.4: Pasaran Kewangan – Perbezaan Kadar Hasil MGS 10-tahun dengan Kadar Hasil UST 10-tahun



Sumber: Bloomberg

Penawaran bon kerajaan yang lebih tinggi pada tahun 2021 dan peningkatan berterusan kadar hasil UST boleh memberikan tekanan yang menyebabkan kenaikan kadar hasil bon domestik, sekali gus meningkatkan risiko kerugian penilaian mengikut pasaran dan menaikkan kos pendanaan bagi institusi kewangan, perniagaan dan Kerajaan. Dengan pengurusan risiko yang aktif dan strategi perlindungan nilai yang dijalankan oleh institusi kewangan, impak daripada volatiliti pasaran dijangka akan kekal pada paras yang terurus dan tidak akan mengancam kekukuhan institusi kewangan.

Kadar hasil yang meningkat dijangka tidak akan meninggalkan impak yang ketara kepada kos pendanaan bank. Ini kerana peranan instrumen pendanaan dari pasaran adalah kecil (19.3% daripada jumlah pendanaan sistem perbankan). Tambahan pula, pasaran bon yang mendalam dan mudah cair serta kumpulan pelabur yang pelbagai di Malaysia dijangka dapat mengurangkan sebahagian risiko ini dan memelihara keadaan pasaran yang teratur, sekali gus membekalkan sokongan kepada keyakinan dalam pasaran dan keantaraan kewangan. Dalam keadaan sentimen risiko bertambah baik, MGS kekal menarik secara relatif dan terus menawarkan kadar hasil benar dan jumlah pulangan yang positif kepada pelabur. Hal ini dijangka dapat mengekalkan permintaan keseluruhan terhadap bon kerajaan dan mengurangkan kesan terhadap kadar hasil akibat peralihan yang dijangka bagi sebahagian mudah tunai yang dipegang oleh pelabur institusi domestik untuk menyokong langkah-langkah bantuan kerajaan.

Pada masa hadapan, faktor-faktor dalam negeri seperti pengurusan pandemik dan perkembangan politik akan terus mempengaruhi sentimen pelabur dan pengagihan portfolio dengan ketara, apabila ekonomi semakin pulih berikutan pemberian vaksin di seluruh dunia.