



BAHAGIAN 4 TINJAUAN DAN PROSPEK PASARAN MODAL

RANGKUMAN

Pertumbuhan global menjadi lebih perlahan pada 2018, dengan prestasi tidak seragam di seluruh ekonomi utama. Tahun berkenaan bermula pada kedudukan positif sebelum menyaksikan timbulnya risiko menurun utama kepada pertumbuhan, terutamanya disebabkan oleh peningkatan ketegangan perdagangan dan pengetatan kewangan global. Pasaran modal global mengakhiri tahun 2018 dengan tahap tekanan dan ketidakpastian pasaran kewangan global yang lebih tinggi. Walaupun persekitaran global terus mencabar, pasaran modal Malaysia kekal berdaya tahan berbanding prestasi pasaran global dan serantau serta terus memainkan peranan penting dalam membiayai ekonomi domestik.

Pertumbuhan ekonomi global dijangka berada pada kadar yang lebih sederhana pada 2019, seiring dengan pertumbuhan yang memperlakan di seluruh ekonomi utama termasuk AS dan China. Pasaran modal global akan terus dipengaruhi oleh ketidakpastian yang melibatkan perkembangan utama, termasuk kadar penormalan dasar monetari ekonomi maju, prospek meningkatnya ketegangan perdagangan dan risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan. Berlatarbelakangkan persekitaran global yang lebih mencabar dan tidak menentu, ekonomi Malaysia dijangka terus berada pada kadar pertumbuhan yang stabil, disokong oleh daya tahan berterusan dalam aktiviti sektor swasta domestik. Prestasi pasaran modal domestik akan terus dipengaruhi oleh perkembangan luaran dan peningkatan umum dalam turun naik pasaran kewangan global. Walau bagaimanapun, pasaran domestik akan terus stabil disokong oleh asas makroekonomi Malaysia yang kukuh, kecairan domestik yang tinggi, dan infrastruktur pasaran modal yang maju.

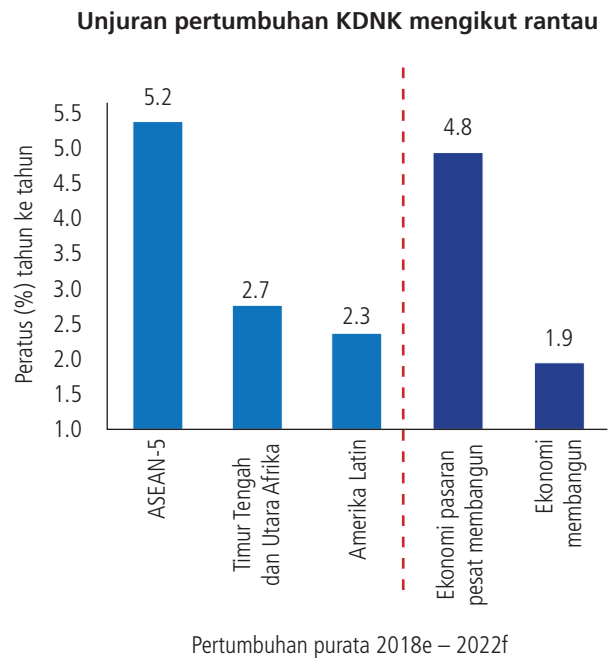
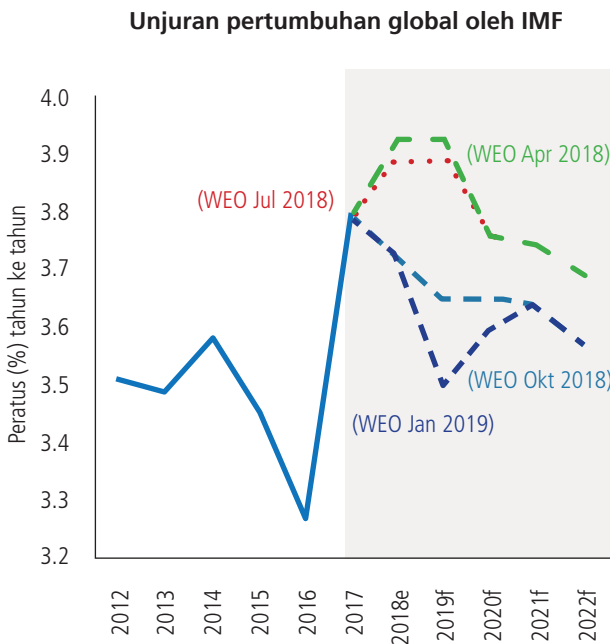
PERKEMBANGAN GLOBAL PADA 2018

Pertumbuhan global menyederhana pada 2018, di mana kebanyakan pasaran utama menyaksikan prestasi yang tidak seragam sepanjang tahun. Ia bermula pada kedudukan positif dengan penerusan tahap turun naik pasaran kewangan yang rendah dari tahun sebelumnya, disokong oleh jangkakan pertumbuhan global yang lebih tinggi selepas pecutan pertumbuhan serentak pada 2017. Seterusnya, pertumbuhan ekonomi beransur-ansur menjadi lebih lemah daripada yang dijangkakan ketika timbulnya risiko menurun utama kepada pertumbuhan, terutamanya peningkatan ketegangan perdagangan yang berterusan dan pengetatan keadaan kewangan global. Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) menurunkan ramalan pertumbuhan global pada tahun berkenaan (Carta 1).

Ekonomi AS pada 2018 didorong oleh perbelanjaan pengguna yang kukuh, disokong oleh keadaan pasaran buruh yang teguh, di samping peningkatan

Carta 1

Prospek ekonomi global disemak semula pada 2018 disebabkan oleh risiko penurunan tetapi ekonomi ASEAN terus menyerlah sebagai pusat pertumbuhan global



Sumber: IMF World Economic Outlook (WEO)

perbelanjaan modal swasta yang berterusan disebabkan oleh rangsangan fiskal yang besar yang diperkenalkan pada akhir 2017. Di samping eksport lemah dan keadaan cuaca yang kurang baik, pertumbuhan di Eropah dikekang oleh peningkatan risiko politik. Sementara itu, pertumbuhan keluaran dalam negara kasar (KDNK) sebenar China memperlambatkan seperti yang dijangkakan, mencerminkan momentum pelaburan yang lemah apabila kerajaan terus mengetatkan peraturan terhadap sektor hartanah dan bukan bank. Walau bagaimanapun, ekonomi China kekal berdaya tahan disebabkan oleh tindak balas dasar proaktif kerajaan untuk mengimbangi kesukaran yang timbul daripada permintaan luaran yang mencabar.

Di rantau ini, ekonomi Persatuan Negara-Negara Asia Tenggara (ASEAN) terus mengalami pertumbuhan kukuh tetapi pada tahap yang lebih sederhana, disokong oleh permintaan domestik yang mantap yang membantu mengimbangi persekitaran luaran yang lebih mencabar.

Pertumbuhan KDNK sebenar kekal hampir atau melebihi potensi bagi rantau ini, disebabkan oleh keperluan infrastruktur yang meningkat membantu mengekalkan momentum pelaburan, dan profil demografi yang menggalakkan menyokong aktiviti penggunaan swasta.

Dasar monetari global diperketatkan pada 2018 disebabkan oleh kenaikan kadar yang berterusan oleh Rizab Persekutuan AS (AS Fed), manakala bank pusat utama lain seperti Bank Pusat Eropah (ECB) dan Bank of Japan (BOJ) menyelaraskan dasar mereka dengan berhati-hati, memandangkan tekanan inflasi yang berkurangan dan pertumbuhan ekonomi lemah yang berterusan. AS Fed menaikkan kadar tanda aras dana persekutuan sebanyak 100 mata asas (bps) kumulatif kepada 2.25% hingga 2.50% dalam empat langkah berasingan dalam keadaan pasaran buruh yang kukuh dan inflasi yang stabil. ECB yang mengekalkan kadar pembiayaan semula utama pada 0%, berjanji untuk mengekalkan kadar pada paras semasa

sekurang-kurangnya sehingga musim panas 2019, dan menghentikan program pembelian aset pada Disember 2018. Sementara itu, BOJ melaraskan dasar kawalan keluk hasil pada Julai 2018 dengan membenarkan tahap sisihan yang lebih luas bagi hasil penanda aras 10 tahun sekitar sasaran tidak berubah kira-kira 0%.

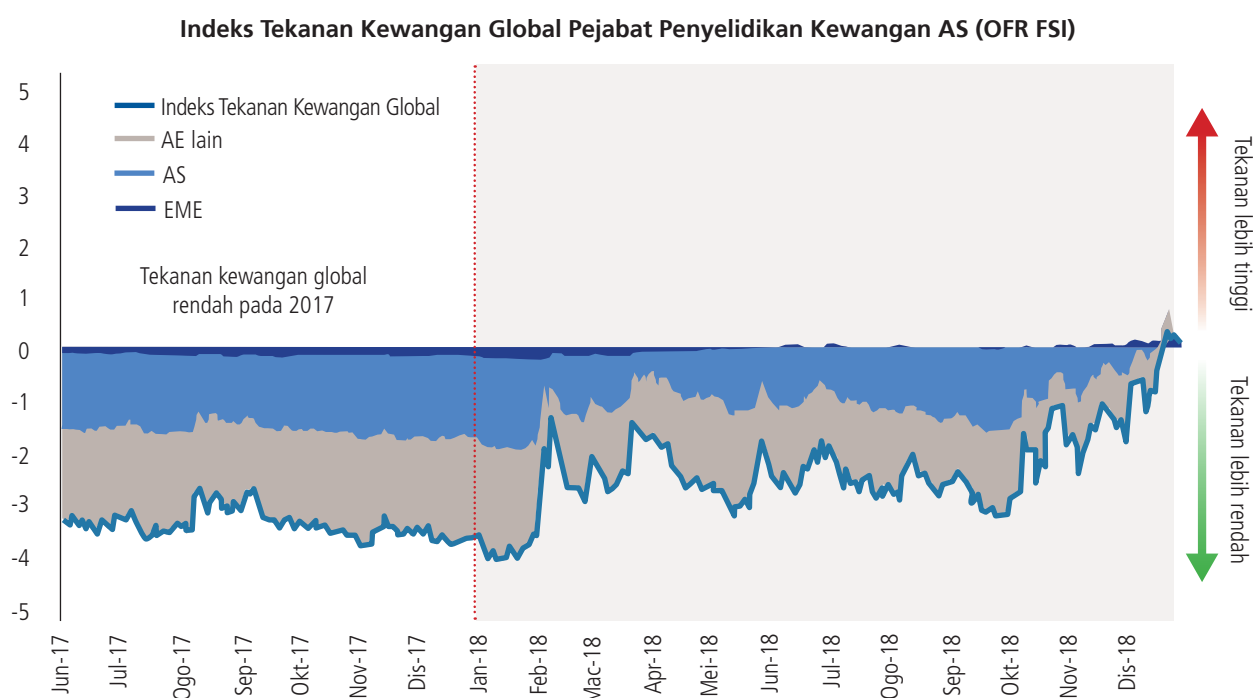
Beberapa bank pusat ekonomi pesat membangun (EME) juga telah menaikkan kadar dasar untuk menegahkan tekanan mata wang dan pasaran kewangan. The People's Bank of China (PBOC), sebaliknya, mengekalkan tanda aras kadar pinjaman setahun, tetapi mengurangkan nisbah keperluan rizabnya sebanyak empat kali untuk mengelakkan nyahpecutan pertumbuhan yang mendadak.

Keadaan dalam pasaran kewangan global semakin merosot sepanjang 2018 berbanding 2017 (Carta 2).

Tekanan dalam pasaran kewangan global semakin meningkat sejak Februari 2018, dengan keadaan tekanan kewangan semakin menegat menjelang akhir 2018 bagi ekonomi maju (AE). Sebaliknya, EME menghadapi tekanan pasaran kewangan yang ketara sejak Jun 2018, didorong oleh peralihan kecairan global dari ekonomi-ekonomi yang mempunyai asas makroekonomi yang lebih lemah dan keperluan pembiayaan yang besar. Secara keseluruhannya, keadaan pasaran kewangan global pada 2018 dipengaruhi oleh tiga perkembangan utama yang saling berkait, iaitu perang perdagangan AS-China yang semakin meruncing, tekanan terhadap EME yang timbul daripada dolar AS yang lebih kukuh, dan peningkatan umum dalam turun naik pasaran kewangan terutamanya menjelang akhir tahun tersebut.

Carta 2

Keadaan pasaran kewangan global semakin merosot pada 2018 berbanding 2017



Nota:

OFR FSI merupakan rangkuman harian berasaskan pasaran mengenai tekanan dalam pasaran kewangan global. Ia terdiri daripada 33 pemboleh ubah pasaran kewangan, seperti spread hasil, langkah penilaian, dan kadar faedah. OFR FSI adalah positif apabila tahap tekanan melebihi purata, dan negatif apabila tahap tekanan di bawah purata.

Sumber: Pejabat Penyelidikan Kewangan, Jabatan Perbendaharaan AS

Ketegangan perdagangan global yang semakin meningkat telah menimbulkan perubahan risiko yang menyebabkan turun naik dalam pasaran kewangan global. Ketegangan tersebut bermula selepas AS mengenakan tarif import ke atas keluli dan aluminium pada Mac, lanjutan daripada tarif terdahulu ke atas mesin basuh dan panel solar yang dikenakan pada Januari. Selepas itu, ketegangan meruncing apabila AS mengalih tumpuannya kepada China bermula pada suku tahun kedua dan seterusnya mengakibatkan satu siri tarif dan tindak

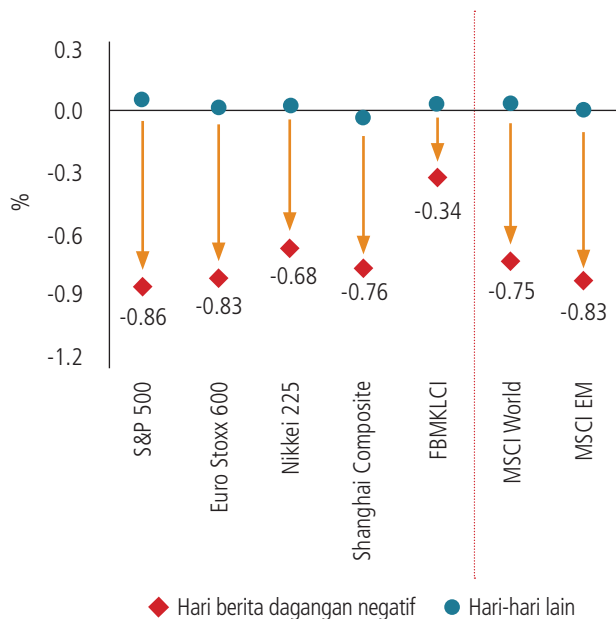
balas pengenaan tarif oleh kedua-dua negara. Ini memberi kesan buruk terhadap sentimen pelabur (Carta 3), terutamanya untuk EME yang lebih bergantung kepada perdagangan.

Di samping itu, keadaan kewangan juga menegat di EME berbanding di AE pada 2018, berikutan peralihan kecairan global yang timbul daripada penormalan dasar monetari AS dan seterusnya menyebabkan peningkatan nilai dolar AS. Perbezaan kadar pertumbuhan dan kadar faedah yang lebih

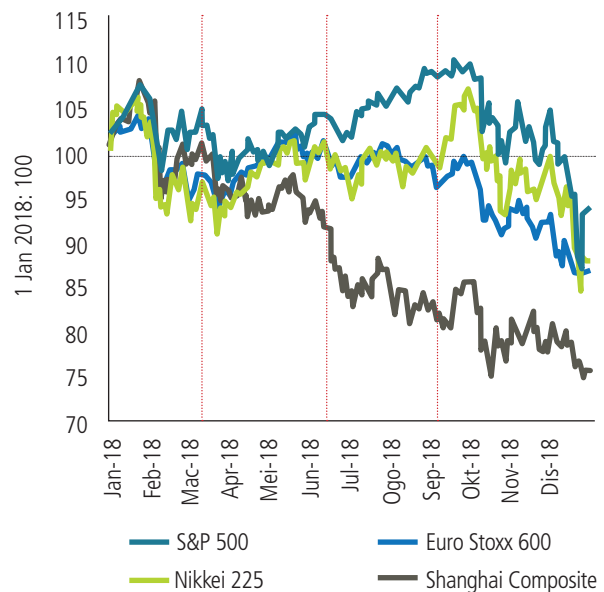
Carta 3

Perang perdagangan memberi kesan negatif terhadap sentimen pelabur, yang membawa kepada peningkatan ketara dalam turun naik harga

Pulangan harian purata pasaran ekuiti terpilih pada hari berita negatif¹ berbanding pada hari biasa



Prestasi pasaran ekuiti utama terpilih²



Nota:

¹ Hari berita dagangan negatif: 1 Mac 2018 (AS mengumumkan pelan untuk mengenakan tarif keluli dan aluminium); 22-23 Mac 2018 (AS mengumumkan US\$60 bilion tarif ke atas import dari China menurut Seksyen 301 penyasatan USTR, dan mencetuskan tindak balas berikutnya dari China); 19 Jun 2018 (AS mengumumkan tarif tambahan sebanyak US\$200 bilion ke atas import dari China); 25 Jun 2018 (Harley-Davidson mengumumkan untuk memindahkan pengeluarannya di luar negara bagi mengimbangi tarif EU); 6 Julai 2018 (AS dan China mengenakan tarif sebanyak US\$34 bilion ke atas import masing-masing); 10 Julai 2018 (AS mengumumkan tarif tambahan US\$200 bilion ke atas China); 20 Julai 2018 (AS mengancam untuk mengenakan tarif ke atas semua import dari China); 23 Ogos 2018 (AS dan China mengenakan lagi tarif ke atas import masing-masing sebanyak US\$16 bilion); 17 September 2018 (AS memuktamadkan senarai tarif sebanyak US\$200 bilion yang tertakluk kepada kadar 10% sebelum kenaikan kepada 24% pada 1 Januari 2019); 24 September 2018 (AS dikenakan tarif ke atas import sebanyak US\$200 bilion dari China, dan China membalas dengan tarif sebanyak US\$60 bilion ke atas import AS); 6-7 Disember 2018 (CFO Huawei ditangkap kerana didakwa melanggar sekatan AS ke atas Iran).

² Peristiwa utama yang mempengaruhi prestasi pasaran ekuiti, sebagaimana yang ditunjukkan oleh garis-garis menegak merah: 22-23 Mac 2018 (AS mengumumkan tarif sebanyak US\$60 bilion ke atas import dari China menurut siasatan Seksyen 301 USTR, dan mencetuskan tindak balas seterusnya daripada China); 19 Jun 2018 (AS mengumumkan tarif tambahan sebanyak US\$200 bilion ke atas import dari China); dan 17 September 2018 (AS memuktamadkan senarai tarif sebanyak US\$200 bilion yang tertakluk kepada kadar 10%, akan dinaikkan kepada 24% pada 1 Januari 2019).

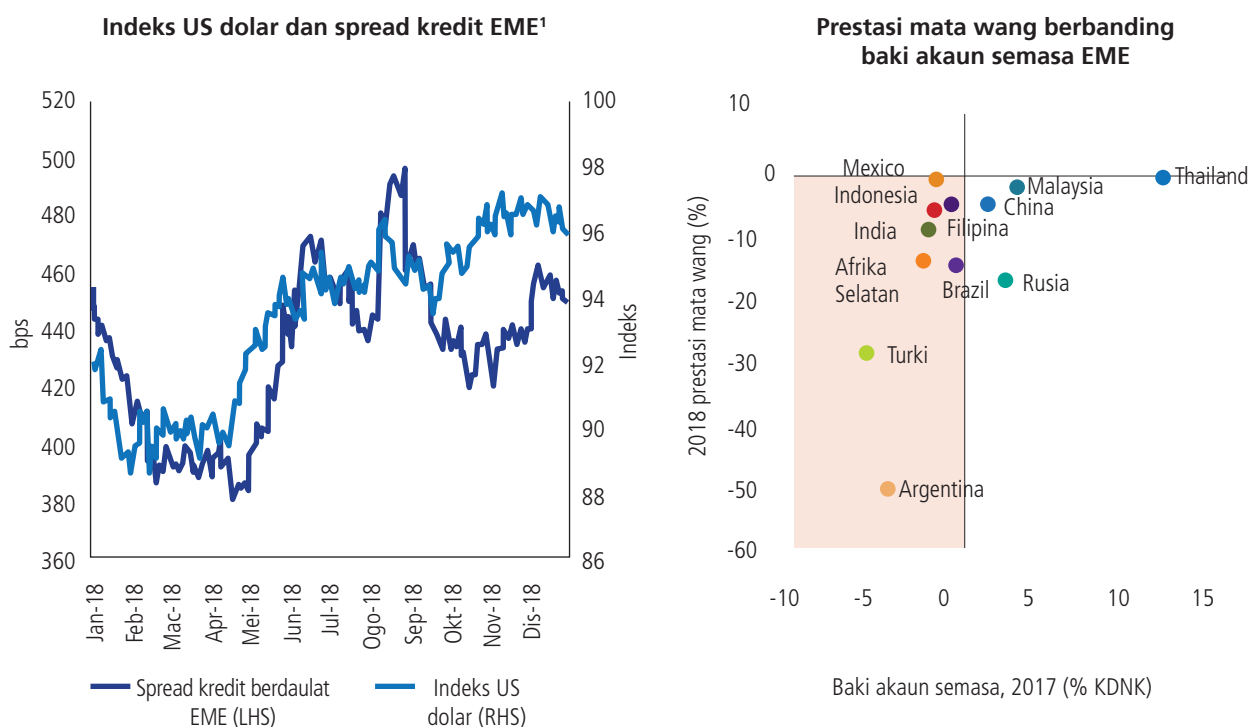
Sumber: Bloomberg, pengiraan SC

meluas antara AS dan ekonomi utama yang lain juga menyumbang kepada pengukuhan dolar AS, terutamanya pada pertengahan tahun, yang memberi tekanan ke atas aset-aset EME. Spread bon berdaulat EME juga berkembang sejajar dengan dinamik kadar pertukaran mata wang. Walau bagaimanapun, tekanan tidak sekata di seluruh EME mencerminkan keadaan tekanan berbeza yang kebanyakannya berkait dengan asas ekonomi dan rangka kerja dasar. Pasaran pesat membangun di Asia, khususnya, terus mempamerkan prestasi pasaran kewangan yang berdaya tahan, disebabkan oleh asas makroekonomi yang kukuh di rantau ini dan kurangnya pergantungan kepada pembiayaan luaran (Carta 4).

Selepas tempoh turun naik yang rendah yang berpanjangan pada tahun sebelumnya, 2018 menyaksikan semula turun naik pasaran kewangan global (Carta 5), dengan peningkatan yang menyeluruh dalam semua kelas aset, terutamanya pada akhir tahun berkenaan. Harga ekuiti yang kukuh pada permulaan tahun bertahan hanya sementara disebabkan pengumuman data pasaran buruh AS yang lebih tinggi daripada yang dijangka, membawa kepada peralihan menaik dalam jangkaan kadar faedah AS. Kenaikan hasil Perbendaharaan AS (UST) melonjak pada akhir Januari, sebelum pembetulan pasaran ekuiti AS. Ini kemudiannya menular ke pasaran utama yang lain. Pembetulan pasaran berlaku semula pada Oktober, dicetuskan oleh ketidakmampuan penilaian tinggi ekuiti AS, berlatarbelakangkan prospek makroekonomi

Carta 4

EME menghadapi tekanan yang meningkat dengan pengukuhan dolar AS, tetapi kesannya tidak secara am dan dibezakan berdasarkan asas-asas makroekonomi



Nota:

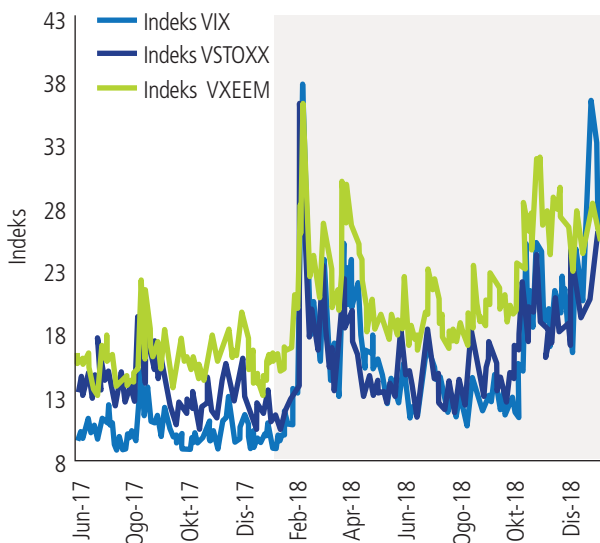
¹ Indeks Bon Kerajaan JP Morgan – Spread 10 tahun berbanding Perbendaharaan AS Pasaran Pesat Membangun (GBI-EM)

Sumber: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, IMF, pengiraan SC

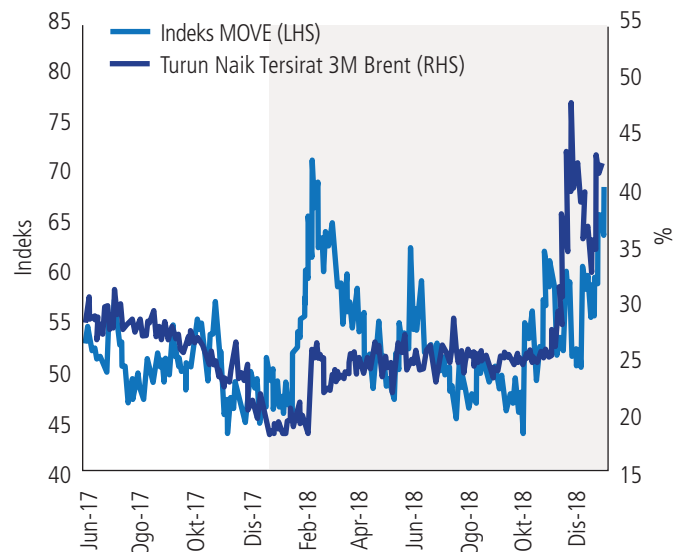
Carta 5

2018 menandakan kembalinya turun naik pasaran kewangan global khususnya pada penghujung tahun berkenaan

Penunjuk turun naik pasaran ekuiti utama (VIX, VSTOXX, VXEEM)



Penunjuk turun naik pasaran bon AS dan harga minyak mentah Brent (Indeks MOVE dan Turun Naik Tersirat 3M Brent)



Sumber: Bloomberg

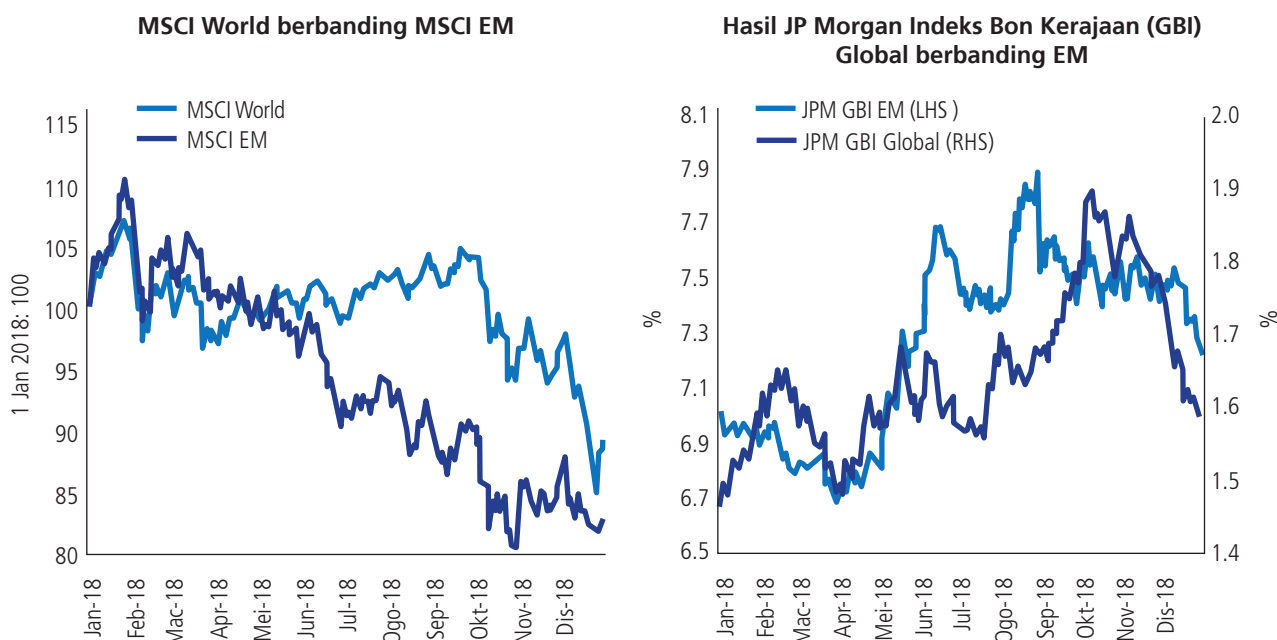
global yang mencabar. Trend tersebut menjadi bertambah teruk pada akhir tahun berkenaan, menghapuskan keuntungan pada 2018, kerana penurunan mendadak harga minyak pada November serta penyusutan keluk hasil UST 5/3 pada awal Disember, yang secara kolektif menyumbang kepada penyebaran sentimen pelepasan risiko dalam semua pasaran.

Secara keseluruhannya, pasaran modal global berakhir dengan sangat lemah pada 2018 (Carta 6), dengan tahap tekanan dan turun naik pasaran kewangan global yang lebih tinggi. Dalam pasaran ekuiti, MSCI World mengakhiri tahun -10.4% lebih rendah kepada 1,883.93 mata (2017: 20.1% kepada 2,103.45 mata), mencatatkan prestasi tahunan terburuk semenjak Krisis Kewangan Global

(GFC) pada 2008. Begitu juga MSCI Pasaran Pesat Membangun (EM) yang menurun pada kadar dua angka iaitu -16.6% kepada 965.67 mata (2017: 34.3% kepada 1,158.45 mata), dan merosot sebanyak -24.1% daripada kemuncaknya iaitu 1,273.07 mata pada 26 Januari 2018. Sementara itu, pasaran bon global juga berakhir dengan lebih lemah, memandangkan kadar faedah global yang lebih tinggi mendorong kepada peningkatan hasil bon, dengan tekanan meningkat dalam kalangan bon berdaulat mata wang tempatan EMEs. Walau bagaimanapun, pengelakan risiko yang lebih kuat terutamanya pada hujung tahun tersebut telah mengekalkan hasil jangka panjang yang merata serta membalikkan keluk hasil, seperti yang dialami dalam tempoh jangka sederhana UST pada awal Disember 2018.

Carta 6

Pasaran modal global berakhir lebih lemah pada 2018, terutamanya bagi ekuiti



Sumber: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

PERKEMBANGAN PASARAN MODAL MALAYSIA PADA 2018

Ekonomi Malaysia berkembang dengan stabil pada 2018, dipacu oleh aktiviti sektor swasta yang kekal bertahan dalam persekitaran global yang mencabar. Di sebalik senario ini, pasaran modal Malaysia terus memainkan peranan penting dalam membiayai ekonomi domestik. Jumlah keseluruhan pasaran modal adalah sebanyak RM3.1 trilion pada 2018, mengekalkan paras melebihi RM3 trilion (Carta 7), dengan sekuriti hutang belum tebus meningkat kepada RM1.4 trilion, manakala permodalan pasaran ekuiti menguncup kepada RM1.7 trilion. Secara keseluruhan, aliran keluar portfolio bukan pemastautin berjumlah -RM33.6 bilion pada 2018 (2017: aliran masuk sebanyak +RM2.8 bilion) adalah seiring dengan trend serantau, walaupun pada tahap yang lebih rendah. Sebanyak 65% daripada aliran keluar bersih adalah daripada pasaran bon sebanyak -RM21.9 bilion, manakala

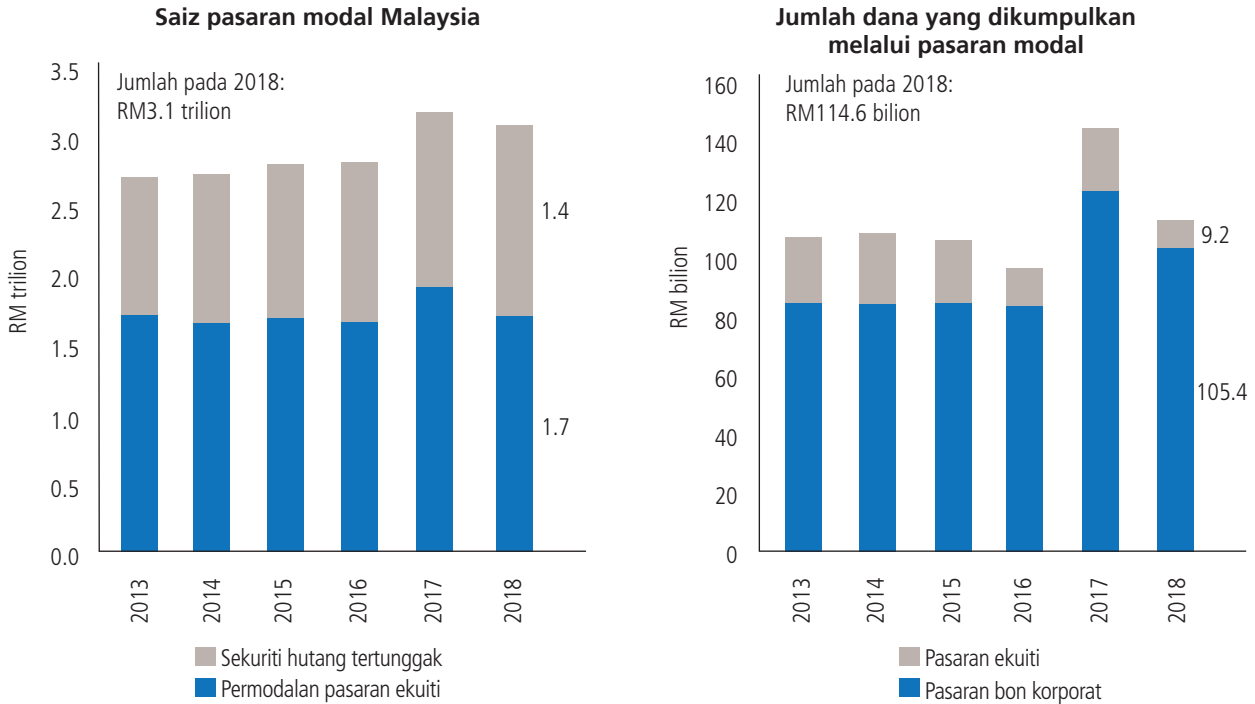
bakinya -RM11.7 bilion adalah daripada pasaran ekuiti.

Memandangkan persekitaran global yang mencabar dan pembaharuan dasar domestik yang sedang dilaksanakan, pasaran modal Malaysia menyaksikan tahap pengumpulan dana yang lebih sederhana sepanjang tahun, dengan jumlah pengumpulan dana sebanyak RM114.6 bilion pada 2018 (Carta 7). Sebanyak RM105.4 bilion dikumpulkan dalam pasaran bon korporat dan sukuk, manakala RM9.2 bilion melalui pasaran ekuiti. Jumlah terbitan bon dan sukuk melebihi purata lima tahun sebanyak RM97.7 bilion, dengan terbitan baharu kebanyakannya dalam sektor utiliti dan perkhidmatan kewangan. Sukuk merangkumi 68.9% daripada jumlah terbitan pada 2018. Sementara itu, daripada jumlah dana yang dikumpul dalam pasaran ekuiti, RM0.7 bilion adalah melalui 21 penyenaaran ekuiti baharu dengan tawaran awam awal (IPO)¹ dalam pasaran utama, dan RM8.5 bilion

¹ Sejumlah 22 IPO telah disenaraikan pada 2018, dengan satu IPO dalam bentuk 'cadangan penyenaaran melalui pengenalan keseluruhan modal saham yang diterbitkan' dalam pasaran LEAP, tanpa penajaan dana.

Carta 7

Pasaran modal Malaysia terus memainkan peranan penting dalam pembiayaan ekonomi domestik



Sumber: SC, BNM, Bursa Malaysia

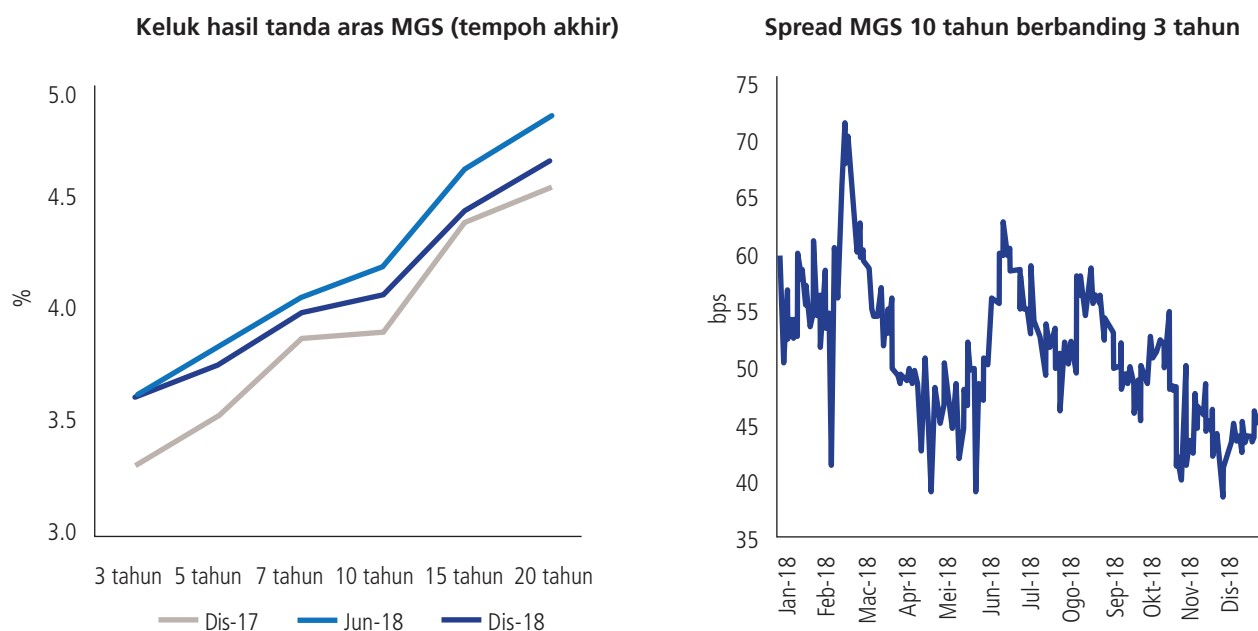
melalui pengumpulan dana sekunder. Pada 2018, dua syarikat telah disenaraikan di Pasaran Utama, sembilan syarikat di pasaran ACE dan selebihnya di Pasaran LEAP.

Pasaran bon Malaysia meningkat 8.8% daripada RM1.3 trilion pada 2017 kepada RM1.4 trilion pada akhir Disember 2018, dengan Malaysia kekal sebagai pasaran bon mata wang tempatan ketiga terbesar sebagai peratusan KDNK di Asia pada 2018, selepas Jepun dan Korea Selatan. Walau bagaimanapun, ketegangan perdagangan yang berterusan, keadaan kewangan yang lebih ketat di peringkat global disebabkan oleh penormalan dasar monetari oleh bank-bank pusat utama, serta sentimen pelepasan risiko umum terhadap pasaran pesat membangun yang berpunca daripada kegusaran yang menular, telah menyebabkan turun naik dalam pasaran bon sepanjang 2018.

Pada tahun tersebut, hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) mengalami peningkatan tekanan untuk semua tempoh matang (Carta 8). Walau bagaimanapun, pada bulan Jun, hasil bon menurun di tengah-tengah prospek inflasi yang lemah dan apabila tumpuan kerajaan untuk mengukuhkan kedudukan fiskalnya berjaya meningkatkan keyakinan pasaran. Pengurangan hasil bon dialami oleh semua tempoh matang pada Julai apabila jangkaan inflasi yang lebih rendah dan tafsiran pasaran terhadap indikasi yang melegakan daripada Bank Negara Malaysia (BNM) ketika mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari pada bulan tersebut menyokong permintaan. Hasil bon kekal stabil selepas itu tetapi dengan prestasi yang berbeza-beza bagi tempoh matang jangka panjang dan pendek. Hasil bagi tempoh matang yang lebih pendek menunjukkan trend meningkat disebabkan kebimbangan terhadap ketegangan perdagangan

Carta 8

Spread MGS menguncup pada 2018



Sumber: Bloomberg

dan tekanan yang dihadapi oleh EME. Tempoh matang jangka panjang pula menunjukkan trend menurun atas sokongan asas makroekonomi yang teguh.

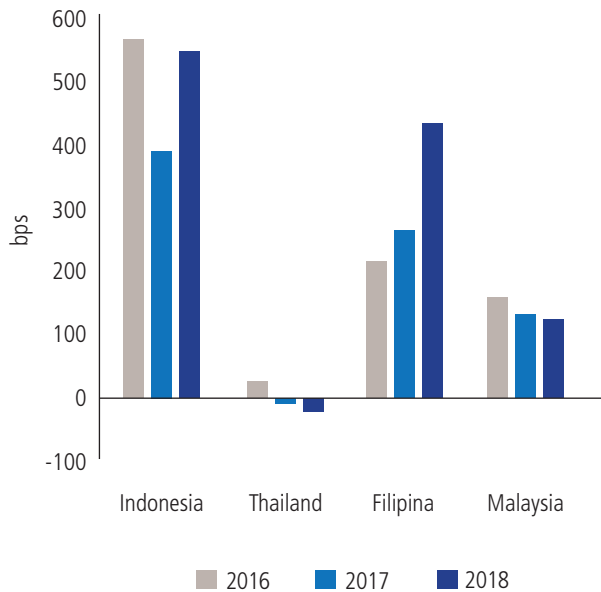
Tekanan yang meningkat ke atas hasil bon berdaulat tidak terhad kepada Malaysia, apabila hasil bon ASEAN yang lain turut mengakhiri 2018 dengan lebih tinggi selepas turun naik dengan ketara sepanjang tahun. Spread antara UST 10 tahun dan MGS 10 tahun bagaimanapun terus mengecil, disokong oleh asas ekonomi Malaysia dan permintaan yang kukuh daripada pelabur institusi tempatan. Spread UST/MGS 10 tahun mengecil kepada 139 bps pada akhir 2018 (Carta 9). Secara keseluruhan, meskipun berlaku kenaikan Kadar Dasar Semalaman (OPR) pada Januari 2018, hasil bon berdaulat Malaysia mencatatkan kenaikan yang agak kecil berbanding negara-negara lain di rantau ini.

Pegangan asing dalam bon domestik mula mencatatkan penurunan pada separuh pertama tahun tersebut (Carta 9), sejajar dengan peralihan kecairan global yang keluar dari EME. Walau bagaimanapun, aliran keluar asing sebahagian besarnya diserap oleh institusi tempatan, disokong oleh kecairan domestik yang tinggi. Pemilikan asing bon domestik berjumlah RM184.8 bilion mewakili 13.1% daripada jumlah bon belum tebus pada 2018. Pegangan asing dalam MGS menyumbang 38.4% daripada jumlah MGS belum tebus, mencerminkan prospek positif jangka panjang pelabur terhadap Malaysia. Sementara itu, pemilikan asing dalam bon korporat tidak banyak berubah meskipun berlaku aliran keluar. Bon korporat milik asing kekal tertumpu kepada kertas berpenarafan tinggi untuk tempoh matang jangka sederhana hingga jangka panjang.

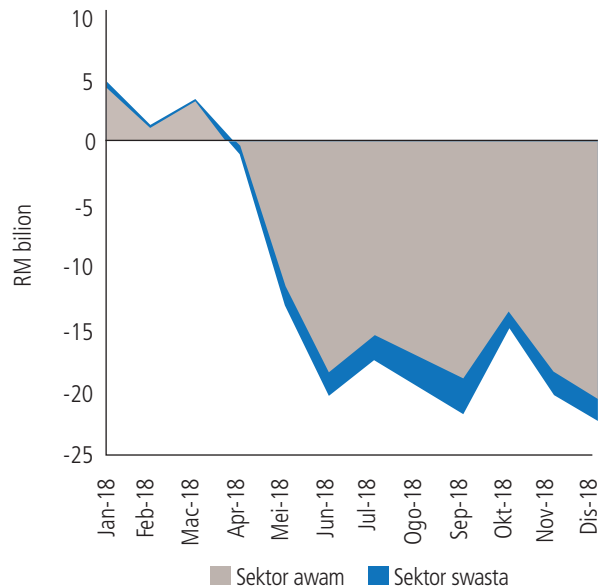
Carta 9

Sentimen terhadap MGS kekal positif, disokong oleh asas-asas ekonomi yang kukuh

Spread bon berdaulat 10 tahun di negara ASEAN terpilih berbanding UST 10 tahun



Aliran bon ringgit bukan pemastautin terkumpul 2018



Sumber: Bloomberg, BNM

Permodalan pasaran ekuiti Malaysia menguncup sebanyak 10.8% kepada RM1.7 trilion pada 2018 daripada RM1.9 trilion pada 2017, dalam perkembangan luaran yang mencabar. Pada awal tahun, pasaran saham domestik bermula pada kedudukan yang lebih kukuh, mencerminkan prestasi pasaran ekuiti global. Walau bagaimanapun, ianya ditutup lebih rendah menjelang akhir tahun disebabkan peningkatan halangan luar daripada ketegangan perdagangan yang semakin meruncing antara AS dan China, ketidakpastian mengenai pengetatan dasar monetari AS, kekusaran terhadap penularan dari EME, dan turun naik harga minyak.

Setelah setahun turun naik sentimen didorong oleh peristiwa tertentu, FBMKLCI terus kekal berdaya tahan berbanding prestasi pasaran global dan serantau, dengan mencatat kemerosotan sebanyak 5.9% kepada 1,690.58 pada akhir Disember 2018. FBMKLCI dipengaruhi oleh sektor pembinaan, teknologi dan hartanah pada 2018. Pendapatan korporat yang lemah juga merupakan titik tekanan

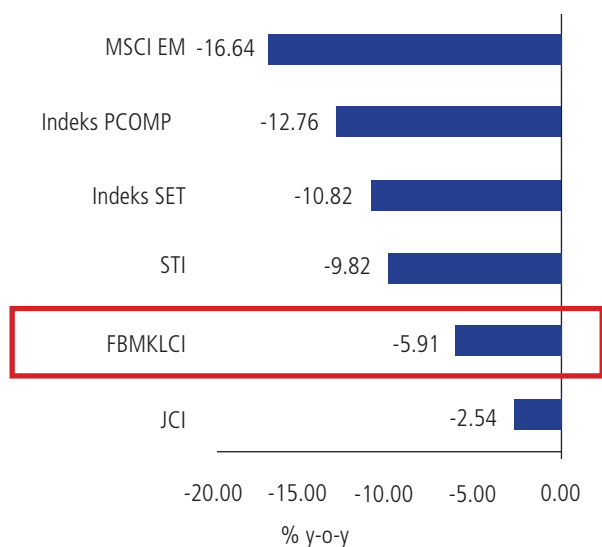
bagi FBMKLCI bagi tahun berkenaan. Indeks Pasaran Permodalan Kecil dan Pasaran ACE masing-masing mengakhiri tahun 2018 pada tahap yang lebih rendah sebanyak 33.7% dan 34.6%, terutamanya pada akhir tahun, disebabkan oleh aktiviti pengambilan untung (Carta 10).

Persekitaran global yang mencabar juga mengakibatkan peralihan dalam kedudukan pelabur asing sepanjang tahun. Pelabur asing mencatatkan aliran keluar bersih pada akhir tahun berjumlah -RM11.7 bilion (Carta 10). Pelabur institusi tempatan merupakan pembeli bersih bagi tahun ini sebanyak RM7.7 bilion, manakala selebihnya merupakan pelabur runcit. Ini seterusnya mengurangkan kesan aliran keluar ekuiti asing. Tahap kecairan domestik yang tinggi dalam pasaran modal membolehkan pelarasan pasaran yang teratur bagi dana antara pelabur bukan pemastautin dan pelabur tempatan.

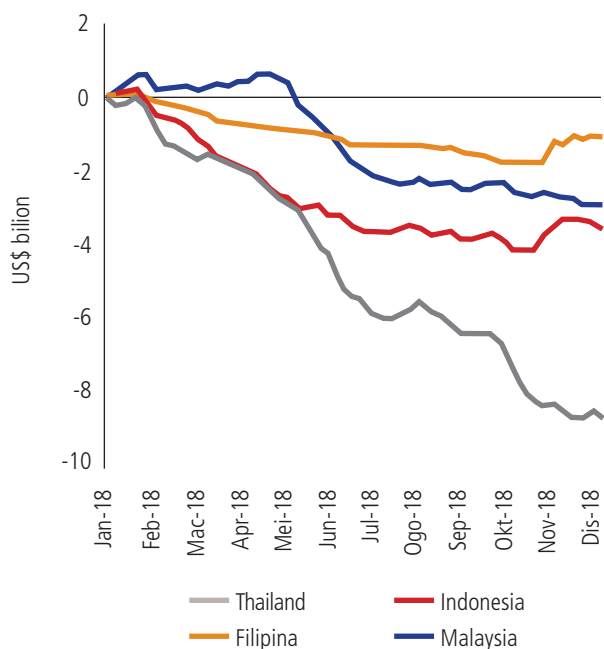
Carta 10

FBMKLCI berprestasi agak baik berbanding negara serantau

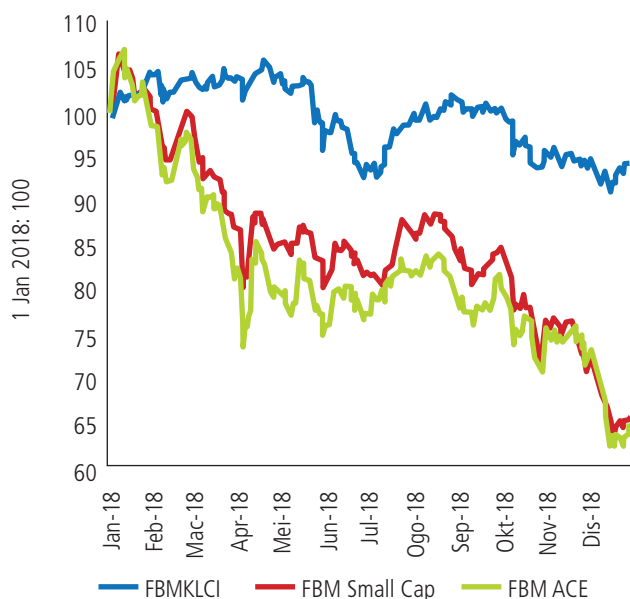
Prestasi pasaran ekuiti serantau terpilih pada 2018



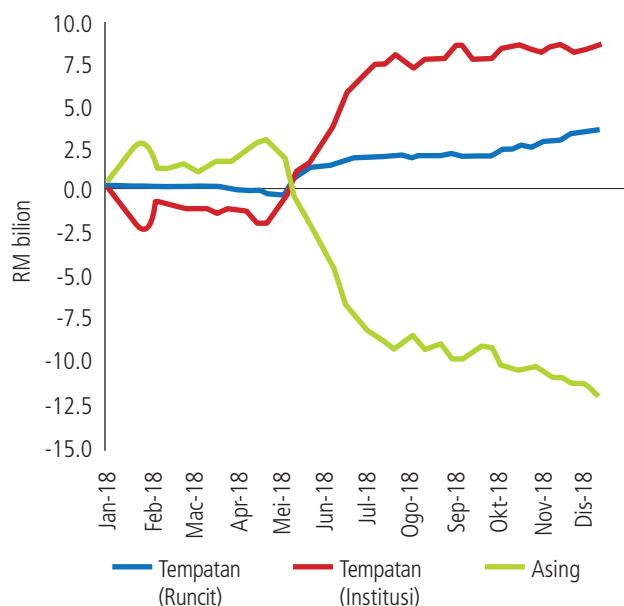
Aliran dana terkumpul ke dalam pasaran ekuiti serantau pada 2018



Prestasi FBMKLCI, FBM Small Cap, dan FBM ACE



Belian dan jualan bersih terkumpul di Bursa Malaysia pada 2018



Sumber: SC, Bloomberg, Bursa Malaysia

Di rantau ini, FBMKLCI mempamerkan prestasi yang agak baik. Prestasi bursa tempatan adalah lebih baik berbanding STI Singapura, SET Thailand dan PCOMP Filipina, yang masing-masing menurun sebanyak 9.8%, 10.8% dan 12.8%, tetapi berada di belakang JCI Indonesia yang menyusut sebanyak 2.5% (Carta 10). Di samping itu, Malaysia mempunyai aliran keluar dana yang lebih terkawal berbanding dengan negara-negara ASEAN tersebut, seperti Indonesia dan Thailand yang masing-masing mencatatkan aliran keluar terkumpul bersih berjumlah -US\$3.7 bilion dan - US\$8.9 bilion (Carta 10).

Sementara itu, bagi industri pengurusan dana, jumlah aset bawah pengurusan (AUM) bagi 2018 adalah berjumlah RM743.6 bilion (2017: RM776.2 bilion). Industri unit amanah kekal sebagai sumber dana bawah pengurusan yang terbesar dengan nilai aset bersih (NAV) sebanyak RM426.2 bilion pada 2018 (2017: RM427 bilion). Secara keseluruhannya, 79.4% daripada AUM industri pengurusan dana dilaburkan di dalam negara, di mana 44.2% dilaburkan dalam ekuiti tempatan, diikuti oleh 28.5% dalam penempatan pasaran wang, dan 22.7% dalam pendapatan tetap. Berbanding 2017, pelaburan dalam ekuiti tempatan merosot dari segi nilai sebanyak RM36.2 bilion manakala penempatan pasaran wang domestik dan pendapatan tetap masing-masing meningkat sebanyak RM5 bilion dan RM7 bilion.

PERTUMBUHAN PASARAN MODAL MALAYSIA SEJAK 25 TAHUN YANG LALU: PENGGERAKAN SUMBER KEWANGAN UNTUK PEMBANGUNAN EKONOMI

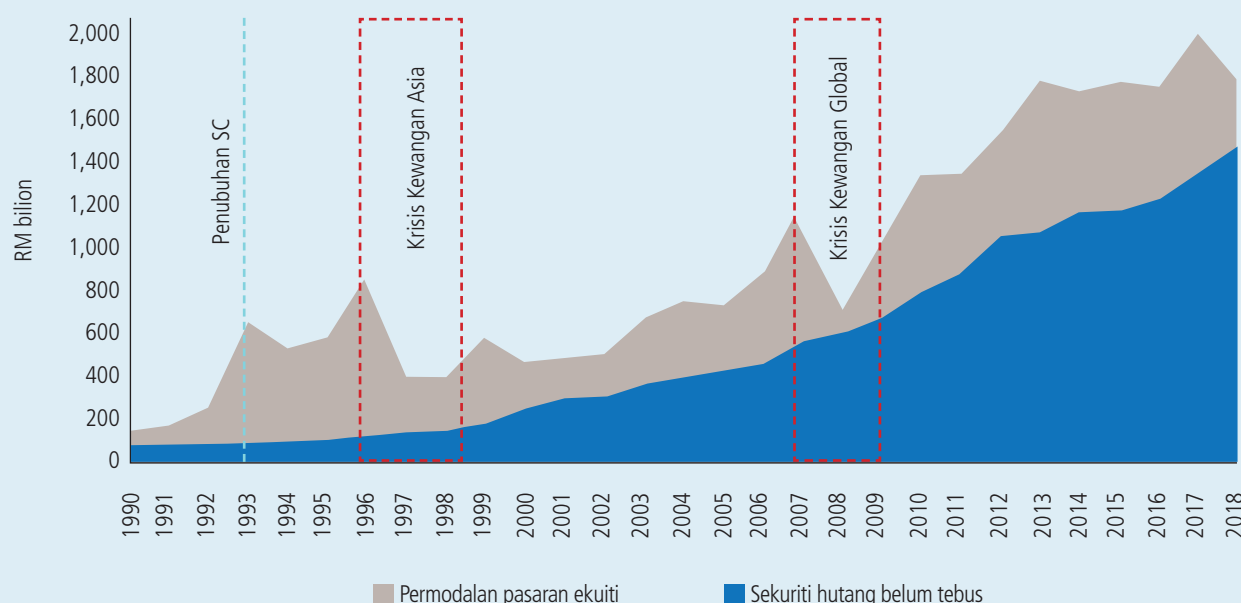
Dalam pembangunan ekonomi sesebuah negara, sistem kewangan memainkan peranan penting dalam menggerakkan sumber kewangan untuk aktiviti perniagaan dan pelaburan jangka panjang bagi pertumbuhan masa hadapan. Ini termasuk pasaran modal yang biasanya menjadi semakin penting apabila ekonomi bertambah maju.

Saiz pasaran modal Malaysia adalah sebanyak RM699.5 bilion ketika Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) ditubuhkan pada 1993. Semenjak itu, ia telah meningkat sebanyak 4.4 kali dalam tempoh 25 tahun kepada RM3.1 trilion pada akhir tahun 2018 (Carta 11) – walaupun menghadapi kesan buruk daripada krisis kewangan 1997-98 dan 2007-08. Pasaran modal juga telah mengembangkan kapasiti pembiayaannya daripada hanya pembiayaan ekuiti kepada pembiayaan hutang. Pasaran bon meningkat pada kadar pertumbuhan tahunan terkompoun (CAGR) 12.1% setahun sejak 1993 untuk menyumbang sebanyak 45.3% kepada pasaran modal Malaysia pada 2018 (1993: 11.6%). Pasaran bon ringgit adalah yang ketiga terbesar sebagai peratusan KDNK di Asia selepas Jepun dan Korea Selatan, dan kedua terbesar dari segi saiz mutlak di ASEAN selepas Thailand.

Pertumbuhan pembiayaan berasaskan pasaran adalah sejajar dengan perubahan struktur dalam ekonomi Malaysia, terutamanya selepas krisis kewangan Asia 1997-98. Malaysia juga berjaya mempelbagaikan saluran pembiayaan berasaskan pasaran dengan membangunkan pasaran modal Islam (ICM), khususnya segmen sukuk. ICM Malaysia berkembang pada CAGR sebanyak 10.9% setahun daripada RM294 bilion pada 2000 kepada RM1.9 trilion pada akhir 2018. Sukuk merupakan penyumbang terbesar kepada pasaran bon domestik belum tebus pada 2018, menjadikan Malaysia pasaran sukuk terbesar di dunia.

Carta 11

Pasaran modal Malaysia berkembang sebanyak 4.4 kali sepanjang 25 tahun yang lalu, pada CAGR 6.1% setahun.



Sumber: SC, BNM

PERTUMBUHAN PASARAN MODAL MALAYSIA SEJAK 25 TAHUN YANG LALU: PENGGERAKAN SUMBER KEWANGAN UNTUK PEMBANGUNAN EKONOMI *(Sambungan)*

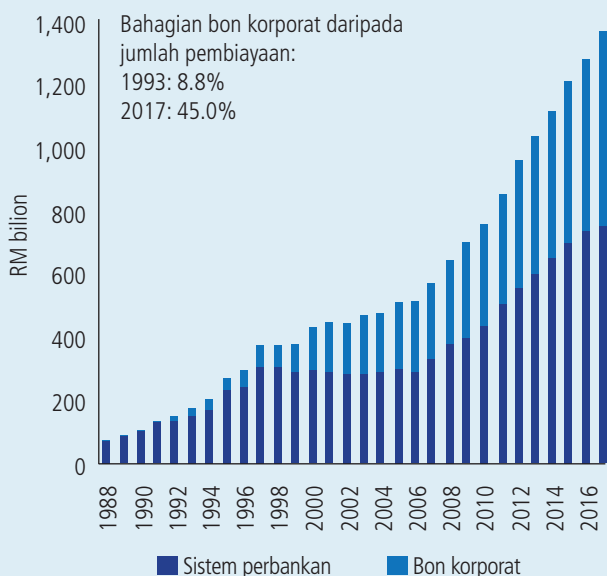
Pertumbuhan yang berterusan dan struktur ekonomi yang lebih pelbagai telah meningkatkan keperluan pendanaan bagi perniagaan domestik, dengan pasaran modal hutang berkembang menjadi satu alternatif penting untuk pembiayaan perniagaan, melengkapinya kredit bank. Bon korporat merangkumi 45% daripada jumlah pembiayaan perniagaan di Malaysia pada akhir 2017, berbanding hanya 8.8% pada 1993.

Dana pencen, syarikat insurans dan pelabur institusi lain juga telah memainkan peranan penting dalam menggerakkan tabung dengan melabur dalam pasaran modal domestik. Ini telah membolehkan pasaran modal terus menyediakan pembiayaan jangka panjang – dengan teras yang lebih tertumpu kepada penerbitan bon korporat – bagi membiayai aktiviti perniagaan, dan pembangunan jangka panjang ekonomi negara, termasuk menguruskan keperluan pembangunan infrastruktur. Pasaran bon telah menyumbang lebih separuh daripada pelaburan infrastruktur sektor swasta sejak awal 1990-an. Semanjak bertahun-tahun, peningkatan pelaburan dicirikan oleh peningkatan sekular dalam pembentukan modal tetap kasar (GFCF) (Carta 12).

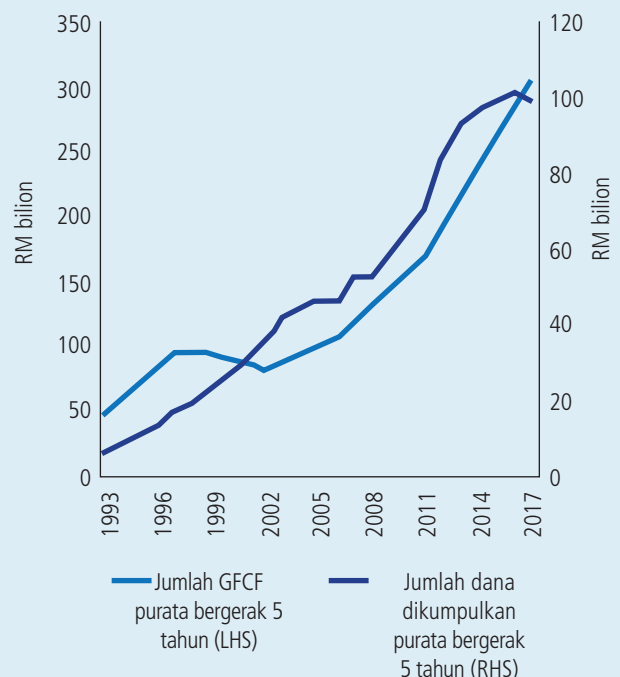
Carta 12

Pasaran modal Malaysia terus berkembang dari segi kepentingannya, menyediakan pembiayaan dan menggerakkan modal bagi menyokong perkembangan ekonomi

Pembiayaan perniagaan dikembangkan melalui sistem perbankan dan bon korporat



Trend GFCF ^(1,2) nominal dan jumlah dana yang dikumpulkan adalah sejajar



Nota:

¹ Purata bergerak 5 tahun menunjukkan hala tuju trend bagi setiap kategori.

² Jumlah GFCF merujuk kepada pelaburan swasta dan awam dalam aset tetap dalam sektor perkhidmatan, pembuatan, pelombongan & kuari, pertanian, dan pembinaan. Ia merangkumi penambahbaikan tanah; loji, pembelian mesin dan peralatan; dan pembinaan jalan, jalan kereta api, dan bangunan.

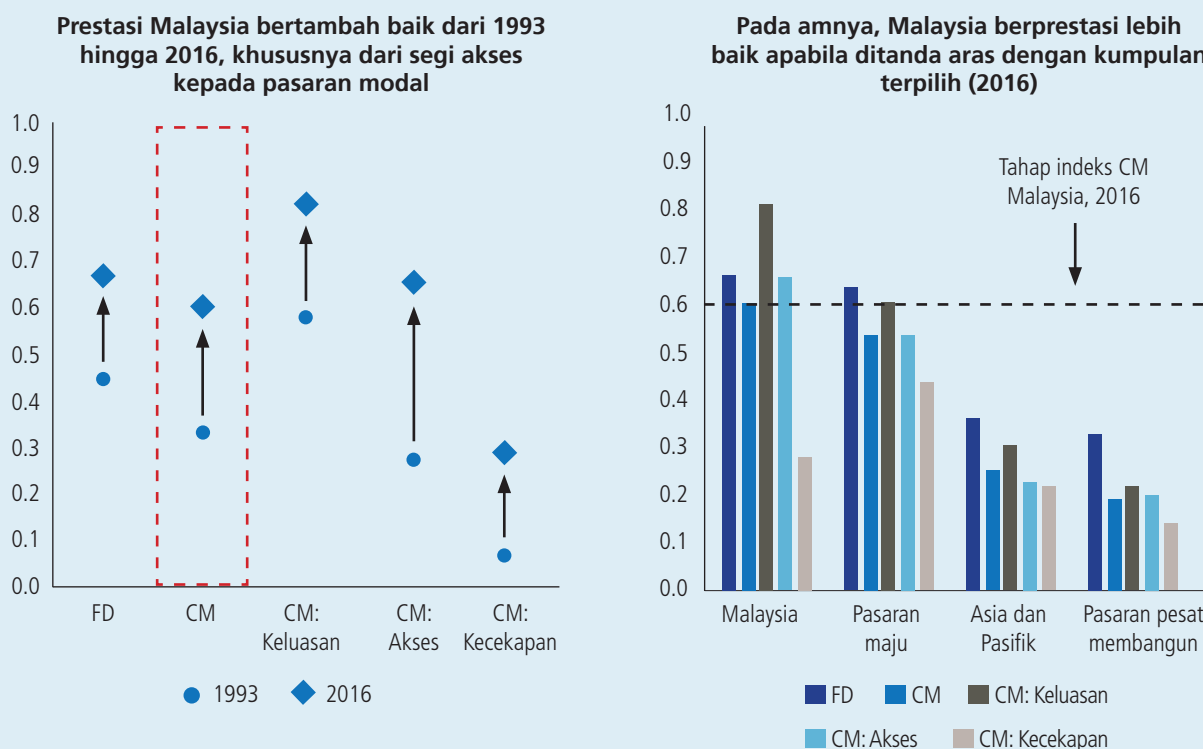
Sumber: SC, BNM, Jabatan Perangkaan Malaysia (DOSM)

Pertumbuhan pasaran modal Malaysia bukan hanya dari segi saiz, seperti yang disaksikan melalui pembangunan yang mantap dan komprehensif dari segi infrastruktur, institusi, kawal selia, dan produk sepanjang beberapa tahun. Kemajuan ini digambarkan secara jelas dalam indeks pembangunan kewangan IMF bagi Malaysia, yang membolehkan perbandingan konsisten sepanjang masa dan antara negara. Berdasarkan indeks IMF, perkembangan pasaran modal dapat dinilai melalui tiga dimensi utama - keluasan, akses dan kecekapan².

Pengukuran IMF tersebut menunjukkan bahawa pembangunan keseluruhan sektor kewangan Malaysia telah bertambah baik dengan ketara antara 1993 dan 2016, disokong oleh kemajuan dalam ketiga-tiga dimensi tersebut (Carta 13). Dari segi perbandingan di peringkat antarabangsa, Malaysia telah mencapai prestasi keseluruhan yang membanggakan dan mendahului negara-negara di pasaran pesat membangun yang lain dan dalam beberapa aspek pula, mendahului negara-negara di pasaran maju (Carta 13).

Carta 13

Pembangunan pasaran modal¹ Malaysia telah menyumbang kepada peningkatan indeks keseluruhan pembangunan kewangan (FD)² negara



Nota:

¹ IMF menggunakan 'Pasaran Kewangan', yang merangkumi pasaran bon dan ekuiti, untuk melambangkan pasaran modal (CM). Bagi tujuan ketekalan, pasaran kewangan dirujuk sebagai CM dalam rencana ini.

² Indeks-indeks tersebut meringkaskan tahap pembangunan CM dari segi (a) keluasan (saiz dan kecairan pasaran), (b) akses (keupayaan individu untuk mengakses perkhidmatan kewangan), dan (c) kecekapan (penawaran khidmat kewangan pada kos yang rendah dan pendapatan yang mampan, dan tahap aktiviti pasaran modal), yang kesemuanya menyumbang kepada tahap keseluruhan FD sesebuah negara.

Sumber: Pangkalan data Indeks Pembangunan Kewangan IMF, 2017

² *Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets, IMF Discussion Note, Mei 2015.*

PERTUMBUHAN PASARAN MODAL MALAYSIA SEJAK 25 TAHUN YANG LALU: PENGGERAKAN SUMBER KEWANGAN UNTUK PEMBANGUNAN EKONOMI *(Sambungan)*

Sepanjang 25 tahun yang lalu, SC telah melabur dan melaksanakan usaha untuk mewujudkan ekosistem yang memudah cara bagi pasaran modal berkembang dan menyediakan pembiayaan ekonomi yang produktif dan cekap. Antara lain, Strategi Pasaran Digital yang menyeluruh telah dilaksanakan pada 2016 untuk memudahcarakan penyelesaian berasaskan pasaran yang inovatif dan membangunkan ekosistem kewangan digital yang kondusif. Secara khususnya, bagi memastikan pasaran modal terus menyediakan pembiayaan bukan sahaja kepada perniagaan yang lebih besar, tetapi juga syarikat yang lebih kecil, kaedah pembiayaan alternatif yang berasaskan pasaran seperti pendanaan ekuiti ramai, dan pembiayaan antara rakan setara telah diperkenalkan. Ini merupakan bidang di mana manfaat penggunaan teknologi lebih baharu dapat dilihat dengan jelas, iaitu pengurangan kos untuk mendapatkan modal dan meningkatkan ketelusan bagi syarikat yang lebih kecil. Ini menjadikan syarikat ini lebih mudah diakses dan menarik kepada pelabur berpotensi.

Melangkah ke hadapan, ketika Malaysia terus menjalani pembaharuan struktur dalam peralihannya ke arah ekonomi berpendapatan tinggi, SC akan terus menghadapi cabaran untuk memacu inisiatif baharu yang akan membantu memudah cara pengembangan pasaran modal dan meningkatkan akses kepada pembiayaan bagi bidang pertumbuhan baharu. Ini diperlukan untuk ekonomi yang lebih moden dan pada masa yang sama, memastikan ia kekal mampan dan inklusif.

PROSPEK BAGI 2019

Pengembangan ekonomi global dijangka berterusan pada 2019, meskipun pada kadar yang lebih sederhana. Pertumbuhan ekonomi utama akan memperlahan secara serentak. Walaupun ekonomi AS dijangka terus berkembang dengan sokongan perbelanjaan pengguna yang kukuh, momentum dijangka menjadi sederhana secara beransur-ansur disebabkan impak daripada rangsangan fiskal yang berkurangan. Di Eropah, pertumbuhan ekonomi dijangka menjadi sederhana kerana aktiviti ekonomi akan terus dikekang oleh ketidakpastian politik. Pertumbuhan di China dijangka akan lebih perlahan apabila pembuat dasar terus menasaskan pertumbuhan ekonomi yang lebih seimbang dan mampan. Berlatarbelakangkan permintaan global yang kian perlahan, harga komoditi utama dijangka terus lemah dan masih tidak menentu, didorong oleh perkembangan berkaitan penawaran serta risiko berkaitan dasar dan geopolitik.

Disebabkan kesalinghubungan yang ketara dengan ekonomi global, rantau ASEAN tidak kebal terhadap persekitaran global yang lemah dan risiko menurun yang lebih besar terhadap pertumbuhan global. Walau bagaimanapun, rantau ini dijangka kekal sebagai pusat pertumbuhan global, disokong oleh asas makroekonomi yang kukuh, serta profil demografi yang menggalakkan dan keperluan infrastruktur yang besar yang akan terus menyokong permintaan domestik. Penyepaduan ekonomi yang lebih meluas di rantau ini juga akan membolehkan ekonomi ASEAN memperoleh manfaat produktiviti dan kecekapan yang lebih tinggi untuk mengekalkan pertumbuhan dalam jangka masa lebih panjang.

Sementara itu, prospek meningkatnya perlindungan perdagangan akan kekal sebagai risiko menurun utama bukan sahaja kepada ekonomi global, tetapi juga kepada pasaran modal global pada 2019 dan seterusnya, terutamanya di EME. Walaupun kesannya sehingga kini masih terkawal,

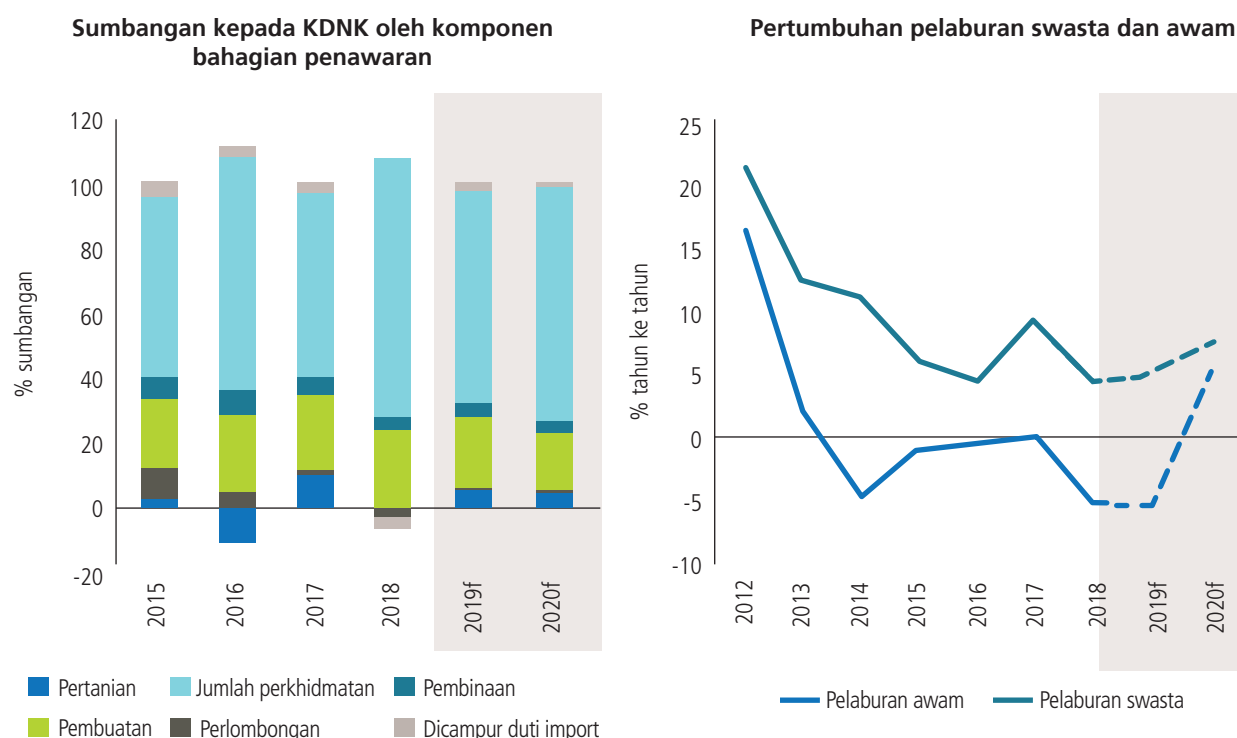
tempoh pertikaian perdagangan AS-China yang berpanjangan boleh menjejaskan pertumbuhan ekonomi global dengan ketara. Dalam tempoh jangka pendek hingga sederhana, perkembangan perdagangan negatif yang berterusan boleh menjejaskan sentimen pelabur, meningkatkan turun naik pasaran dan mengganggu rangkaian perdagangan global, sehingga mempengaruhi prestasi keseluruhan ekonomi. Dalam jangka masa yang lebih panjang, ketidakpastian perdagangan yang berterusan boleh menjejaskan aktiviti pelaburan sebenar dan membawa kepada potensi pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah kerana kapasiti produktif yang terhad. Walaupun sesetengah ekonomi Asia, termasuk Malaysia, memperoleh manfaat daripada penyusunan semula rantai pengeluaran perdagangan global, semua ekonomi akan mengalami kerugian disebabkan oleh aktiviti perdagangan dan pelaburan global yang lemah.

Pasaran modal global juga akan ditentukan oleh peralihan berterusan dalam kecairan kewangan global, didorong terutamanya oleh penormalan dasar monetari pasaran maju. Walau bagaimanapun, peningkatan risiko menurun terhadap pertumbuhan global telah mendorong kebanyakan bank pusat utama, termasuk AS Fed, untuk mengumumkan bahawa kadar pengetatan masa hadapan mungkin akan dilaksanakan secara beransur-ansur dan bergantung kepada data. Trend mendatar keluk hasil bon global mungkin akan berterusan, disebabkan oleh pengelakan risiko global yang lebih tinggi.

Sebaliknya, prospek ekuiti global dijangka terus lemah, disebabkan oleh peregangannya penilaian secara berterusan dalam pasaran utama tertentu dan prospek pertumbuhan perolehan yang semakin merosot. Sementara itu, jurang kredit antara EME dan ekonomi maju dijangka tetap terkawal, berlatarbelakangkan kemungkinan perubahan

Carta 14

Ekonomi Malaysia akan dipacu oleh pengembangan berterusan dalam sektor pembuatan dan perkhidmatan, dan disokong oleh pemulihan dalam perbelanjaan pelaburan swasta



Sumber: DOSM, Kementerian Hal Ehwal Ekonomi, Pengiraan SC

dalam aliran portfolio global yang memihak kepada aset EME akibat daripada polisi AS Fed yang kurang agresif. Walau bagaimanapun, minat pelabur terhadap aset EME mungkin kekal selektif dan memihak kepada ekonomi dengan asas yang kukuh.

Di peringkat domestik, di sebalik persekitaran global yang lebih mencabar dan tidak menentu, ekonomi Malaysia dijangka terus berada di landasan pertumbuhan yang stabil, disokong oleh aktiviti sektor swasta domestik yang kukuh (Carta 14). Pertumbuhan akan dipacu oleh aktiviti perkilangan yang mampan dan seterusnya disokong oleh pengembangan sektor perkhidmatan yang berdaya tahan, terutamanya dalam subsektor perdagangan borong dan runcit. Dari segi permintaan, kadar upah yang stabil dan pertumbuhan dalam pengambilan pekerja akan terus memacu pengembangan penggunaan swasta. Projek baharu dan sedang dilaksanakan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan pula akan terus menyokong pertumbuhan pelaburan swasta. Usaha kerajaan untuk menggalakkan penggunaan teknologi digital

dan automasi juga akan menjadi pemangkin utama kepada aktiviti pelaburan pada masa akan datang.

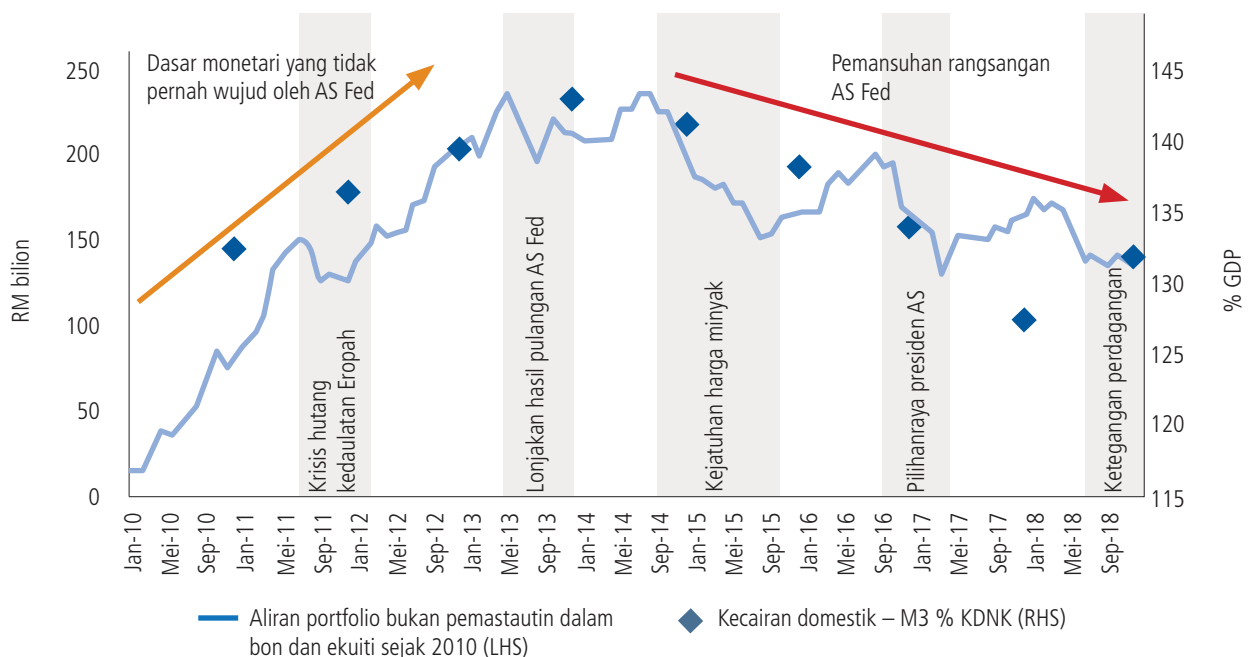
Pasaran modal domestik akan terus memainkan peranan penting dalam menyokong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan bagi pengembangan perniagaan dan infrastruktur. Jumlah pengumpulan modal melalui terbitan utama dan sekunder dijangka terus kukuh terutamanya dalam pasaran bon.

Sementara itu, aktiviti dagangan di pasaran sekunder akan terus dipacu oleh perkembangan luaran, terutamanya pergerakan dalam aliran portfolio berikutan peralihan kecairan global dan peningkatan secara umum turun naik pasaran kewangan global.

Perkembangan yang dialami selepas GFC menunjukkan bahawa pergerakan trend pendasar dalam aliran portfolio bukan pemastautin, sebahagian besarnya ditentukan oleh hala tuju dasar monetari bank pusat utama, terutamanya AS Fed (Carta 15). Di luar pergerakan trend,

Carta 15

Dasar monetari AS merupakan faktor utama dalam trend pendasar aliran portfolio bukan pemastautin dalam pasaran modal Malaysia



Sumber: Bursa Malaysia, BNM, Pengiraan SC

episod turun naik pasaran kewangan pasca GFC boleh dikaitkan dengan peristiwa negatif tertentu seperti krisis hutang Eropah, lonjakan hasil pulangan AS Fed, kejutan penurunan nilai yuan China, kejatuhan harga minyak, pemilihan presiden AS, dan ketegangan perdagangan. Prospek bagi pasaran modal domestik pada 2019 akan terus dipengaruhi oleh perkembangan utama di peringkat global, terutamanya hala tuju dan rentak dasar monetari global dengan turun naik pasaran yang didorong oleh ketidakpastian berterusan terhadap risiko utama, khususnya yang berkaitan dengan ketegangan perdagangan berterusan dan kebimbangan terhadap pertumbuhan global.

Walau bagaimanapun, pasaran modal domestik akan terus berdaya tahan dan teratur, disokong oleh asas makroekonomi Malaysia yang kukuh, kecairan domestik yang tinggi dan pembangunan infrastruktur pasaran modal yang baik.

Pembangunan berterusan pasaran modal domestik membolehkan ia terus memainkan peranan utama untuk menyokong pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Ini dilaksanakan melalui pembiayaan pengembangan perniagaan dan pelaburan infrastruktur ketika Malaysia melangkah menjadi negara berpendapatan tinggi dalam dekad yang akan datang.