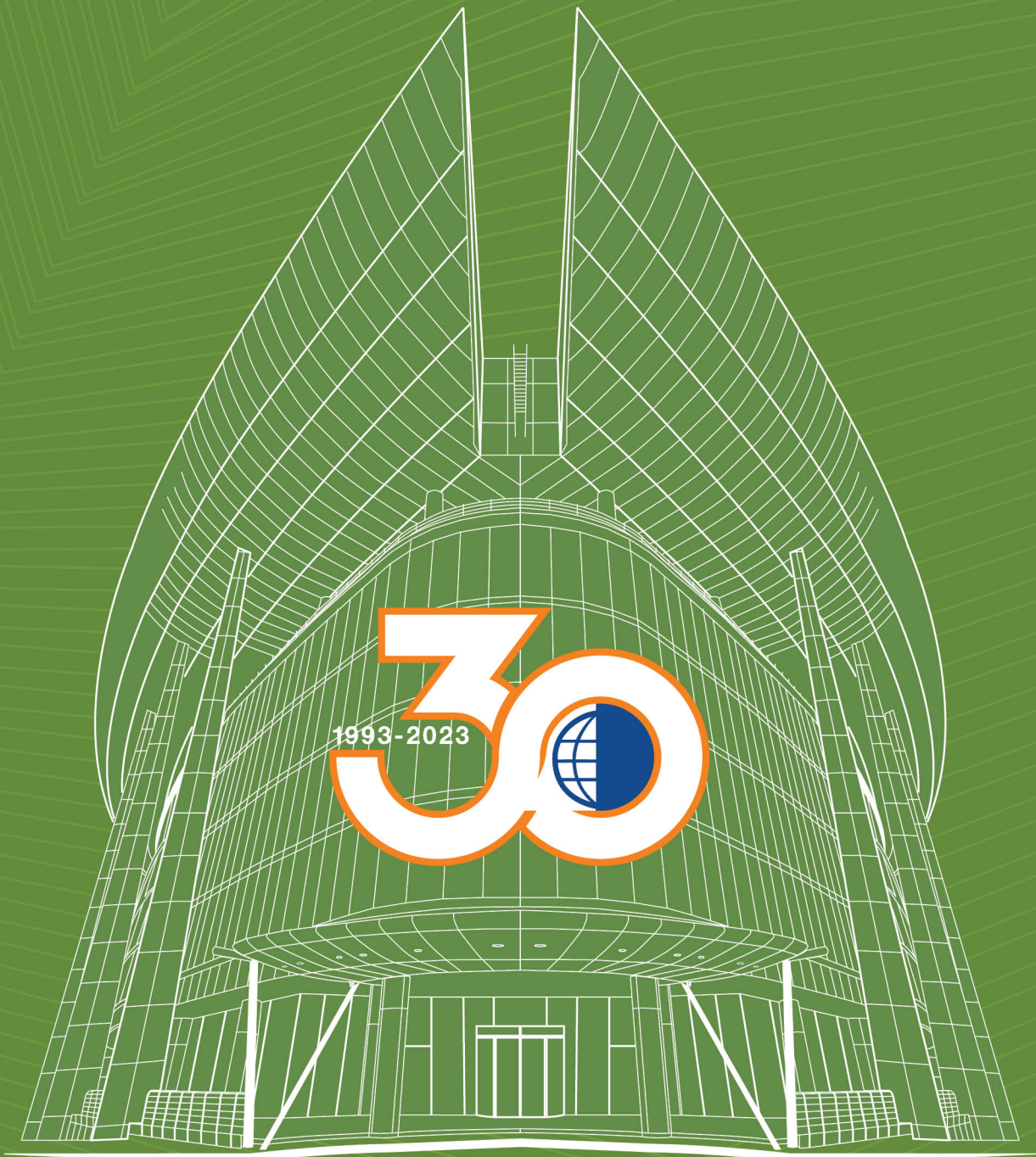




Suruhanjaya Sekuriti
Securities Commission
Malaysia



TINJAUAN KESTABILAN PASARAN MODAL 2023

**TINJAUAN
KESTABILAN
PASARAN
MODAL
2023**

© SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA 2024

3 Persiaran Bukit Kiara
Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur
Malaysia

Tel +603 6204 8000

Faks +603 6201 5078

Emel cau@seccom.com.my

Laman web www.sc.com.my | www.investsmartsc.my

     @SecComMalaysia

PRAKATA	5
SOROTAN UTAMA	6
TINJAUAN RISIKO	8
PENILAIAN RISIKO TERHADAP KOMPONEN PASARAN MODAL	11
Pasar Ekuiti dan Infrastruktur	12
Pasar Bon	14
Aset Digital	15
Aliran Pelaburan	17
Pengurusan Pelaburan	19
Pengantara Broker Saham	21
Syarikat Awam Tersenarai	22
TINJAUAN TEMATIK SEGMENT PASARAN MODAL – UJIAN TEKATAN KEATAS DANA	23
Latar Belakang	24
Penilaian Risiko Kecairan dalam Dana Pelaburan	25
Senario dan Metodologi	25
Dana Pelaburan Tertakluk kepada Ujian Tekatan	27
Keputusan Ujian Tekatan	29
Kesimpulan	29
TINJAUAN TEMATIK SEGMENT PASARAN MODAL – ARAH ALIRAN PELABUR DI MALAYSIA	31
Pengenalan	32
Latar Belakang Pelabur	32
Analisis Komposisi Pelabur	34
TINJAUAN TEMATIK SEGMENT PASARAN MODAL – PENILAIAN RISIKO KEMAMPAHAN KE ATAS SYARIKAT AWAM TERSENARAI MALAYSIA	37
AKRONIM DAN SINGKATAN	41

PRAKATA

Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) dimandatkan untuk mengambil semua langkah yang munasabah untuk memantau, mengurangkan dan mengurus risiko sistemik yang timbul daripada pasaran modal.

Tinjauan Kestabilan Pasaran Modal 2023 menggariskan penilaian risiko menyeluruh ke atas pelbagai komponen pasaran modal Malaysia dari 1 Januari hingga 31 Disember 2023, serta membincangkan pemacu risiko sistemik yang berkaitan. Laporan ini juga merangkumi tiga analisis risiko tematik terhadap komponen tertentu pasaran modal: ujian tekanan ke atas dana; arah aliran pelabur di Malaysia; dan penilaian risiko kemampuan ke atas syarikat awam tersenarai (PLC) Malaysia.

SOROTAN UTAMA

Pada tahun 2023, pasaran modal Malaysia dipengaruhi terutamanya oleh perkembangan luar, antara lainya termasuk gejolak perbankan dunia, ketidaktentuan berkisar kenaikan kadar faedah di Amerika Syarikat (AS), ketegangan geopolitik dan risiko penularan berhubung keadaan ekonomi China.

Pasaran modal domestik kekal berdaya tahan dan teratur sepanjang tempoh tinjauan dan tiada kebimbangan risiko sistemik dalam pasaran modal domestik. SC akan terus memantau perkembangan berkaitan pasaran modal, untuk mengurangkan sebarang potensi risiko yang mungkin timbul.

PASARAN EKUITI DAN INFRASTRUKTUR



FBMKLCI bertambah baik walaupun mengakhiri tahun 2023 dengan penurunan sebanyak -2.73% (2022: -4.60%), didorong khususnya oleh sentimen pasaran yang lebih stabil.



MEKANISME PENGURUSAN RISIKO PASARAN telah disediakan dan tiada pemutus litar yang tercetus pada tahun 2023.

ASET DIGITAL



KEGIATAN DAGANGAN dalam bursa aset digital (DAX) telah menurun dengan mencatatkan purata nilai dagangan harian sebanyak RM14.88 juta pada 2023 (2022: RM25.73 juta), meskipun aset didagangkan merekodkan prestasi positif.



NILAI ASET DIGITAL DIDAGANGKAN kekal kecil sebanyak 0.97% berbanding pasaran ekuiti domestik pada tahun 2023, membataskan kesan sistemik terhadap pasaran domestik.

PASARAN BON



HASIL SEKURITI KERAJAAN MALAYSIA (MGS) bergerak secara tidak menentu pada tahun 2023, didorong oleh ketidakpastian sekitar dasar monetari Rizab Persekutuan AS (*Federal Reserve, Fed*).



KADAR MUNGKIR bon dan sukuk korporat rendah pada 0.02% (2022: 0.18%). Berlatarbelakangkan pendirian dasar monetari yang akomodatif dan menyokong ekonomi.

ALIRAN PELABURAN



PEGANGAN ASING dalam ekuiti menurun kepada 19.54% (2022: 20.59%), manakala pegangan asing dalam bon meningkat sedikit kepada 13.45% (2022: 13.19%).



SUMBER DANA ASING sebanyak 3.73% (2022: 3.29%) kekal kecil dalam segmen pengurusan dana.



PENYERTAAN PELABUR ASING telah secara berterusan membentuk seperlima daripada pasaran dalam tempoh lima tahun yang lalu. Pada tahun 2023, jualan bersih saham oleh mereka disokong oleh pelabur institusi tempatan yang merupakan pembeli bersih.

PENGURUSAN PELABURAN



NILAI ASET DI BAWAH PENGURUSAN (AUM) OLEH PENGURUSAN DANA DAN NILAI ASET BERSIH (NAV) DANA UNIT AMANAH (UTF) masing-masing mencatatkan peningkatan sebanyak 7.61% dan 2.45% dari Disember 2022.



PERUNTUKAN AUM dalam aset asing meningkat untuk mencapai RM329.29 bilion (2022: RM281.59 bilion), dipacu oleh peningkatan peruntukan dalam ekuiti dan penempatan pasaran wang. Dalam pada itu, peruntukan AUM dalam aset tempatan juga meningkat kepada RM646.19 bilion (2022: RM624.87 bilion), dipacu oleh peningkatan peruntukan dalam sekuriti pendapatan tetap dan UTF.



KEPUTUSAN UJIAN TEKANAN mengesahkan daya tahan dana pelaburan untuk mengatasi potensi kejutan penebusan disamping kemerosotan harga aset. Meskipun NAV di bawah senario penebusan ekstrim yang dicairkan adalah sebanyak agregat 44.58%.

PENGANTARA BROKER SAHAM



BROKER SAHAM DAN BANK PELABURAN kekal berdaya tahan dengan purata nisbah kecukupan modal (CAR) broker saham sebanyak 11.53 kali (2022: 13.47 kali), manakala purata nisbah modal wajaran risiko (RWCR) bank pelaburan pula sebanyak 34.10% (2022: 38.76%), kekal di atas paras keperluan minimum pada Disember 2023.

SYARIKAT AWAM TERSENARAI



SYARIKAT AWAM TERSENARAI MALAYSIA menunjukkan peningkatan pendapatan pada tahun 2023 yang disumbangkan terutamanya oleh sektor pengangkutan (+456.67%), perkhidmatan kewangan (+12.11%), dan perkhidmatan pengguna dan runcit (+121.48%).

TINJAUAN RISIKO

Pada tahun 2023, kedua-dua ekonomi maju dan ekonomi pesat membangun berhadapan dengan persekitaran kadar faedah yang lebih tinggi untuk jangka masa lebih lama. Dasar monetari lebih ketat yang diperlukan untuk menurunkan inflasi dalam ekonomi-ekonomi utama telah menghasilkan kelembapan ekonomi di peringkat global. Tabung Kewangan Antarabangsa (*International Monetary Fund*, IMF) menjangkakan bahawa pertumbuhan ekonomi global bagi tahun 2024 kekal pada paras 3.1%, jauh lebih rendah dari purata tahun-tahun sebelumnya.¹

Pada tahun 2024, pelbagai negara serata dunia dijangka mengadakan pilihan raya kebangsaan, yang merangkumi hampir separuh penduduk dunia. Keputusan dari pilihan raya tersebut berupaya mempengaruhi haluan-haluan dasar dan seterusnya memberi kesan ke atas sentimen pasaran, yang mungkin memberi impak kepada Malaysia.

Pasaran kewangan global, terutamanya pasaran modal, dijangka berdepan beberapa risiko dan kerentanan pada tahun hadapan disamping kerumitan lanjut yang disebabkan ketegangan geopolitik semasa dan asas-asas yang mencabar di China. Pasaran modal Malaysia juga akan mengalami risiko dan kerentanan yang serupa. Antara perkara yang akan lebih berkait dengan pasaran modal Malaysia pada tahun 2024 adalah seperti berikut:

PENGETATAN DASAR MONETARI



Ketegaran antara risiko kemelesetan dan ketidakpastian dasar monetari boleh mendorong kepada pertumbuhan yang tidak memberangsangkan, sementara itu penilaian pramatang terhadap jangkaan dasar boleh menyebabkan kesan limpahan di Malaysia.



Meskipun kenaikan kadar faedah oleh Bank Negara Malaysia (BNM) berlaku secara tunggal pada tahun 2023, sebarang kenaikan kos pembiayaan boleh meningkatkan lagi tekanan kecairan dan kebimbangan pembayaran hutang, terutamanya bagi PLC, sekali gus melambatkan pertumbuhan.



Tekanan daripada permasalahan ini mungkin memberi kesan ke atas kualiti aset di pasaran domestik dan pasaran pesat membangun (EM), sekali gus mendorong pelabur global yang mencari kestabilan dalam profil risiko serta pertumbuhan untuk memilih aset pasaran maju.

DAYA TAHAN DAN TARIKAN PASARAN MODAL DOMESTIK



Pasaran modal Malaysia terus kekal berdaya tahan pada tahun 2023 meskipun berdepan cabaran dan ketidaktentuan global. Namun, ia mempamerkan pemulihan yang perlahan sejak tahun 2019² manakala sebahagian besar aktiviti dagangan hanya tertumpu pada kaunter permodalan kecil yang didorong terutamanya oleh pelabur runcit.



Pelabur asing terus mengurangkan pegangan dan penyertaan mereka dalam saham komponen FBMKLCI disebabkan kecenderungan mereka terhadap pasaran pesat membangun lain yang menawarkan peluang dari segi pendedahan kepada ekonomi baru dan kedalaman pasaran.³ Kadar pertukaran mata wang asing akan terus mempengaruhi daya tarik pasaran modal domestik.



Ketegangan dalam kecairan pasaran domestik yang terbukti melalui penurunan nilai dan jumlah dagangan berupaya mengakibatkan spread tawaran bida saham melebar.

¹ Tinjauan Ekonomi Dunia oleh IMF, Januari 2024.

² Perubahan peratusan FBMKLCI pada tahun 2023 adalah -2.73%.

³ Pegangan asing dalam ekuiti Malaysia di paras 19.54% pada 2023, lebih rendah berbanding purata 5 tahun.

PENGETATAN DASAR MONETARI

(Sambungan)



Sebarang kebarangkalian pelonggaran dasar monetari pada 2024 mampu menyaksikan aliran pelaburan ke EM meningkat, termasuk Malaysia.

DAYA TAHAN DAN TARIKAN PASARAN MODAL DOMESTIK

(Sambungan)



Inovasi serta jalinan tindakan baru adalah penting bagi meningkatkan daya tarikan pasaran modal, khususnya pasaran ekuiti. Langkah jangka sederhana dan panjang perlu dikenal pasti untuk merangsang aktiviti dagangan dan memacu penyenaian baharu.

RISIKO PERALIHAN ALAM SEKITAR, SOSIAL DAN TADBIR URUS ADALAH DIUTAMAKAN



Melalui pendekatan berfasa, pelaksanaan laporan kemampunan Bursa Malaysia yang dipertingkatkan untuk Pasaran Utama dan Pasaran ACE bermakna semua penerbit saham Pasaran Utama akan melaporkan penzahiran yang selaras dengan Pasukan Petugas Khas mengenai Penzahiran Kewangan Berkaitan Iklim (*Task Force on Climate-Related Financial Disclosure*, TCFD) menjelang tahun 2025.



Sebarang penundaan boleh menyebabkan kehilangan peluang yang tidak wajar untuk PLC kerana dasar dan langkah-langkah berkaitan alam sekitar, sosial dan tadbir urus (ESG) sedang dilaksanakan secara beransur-ansur di peringkat global. Syarikat-syarikat yang tidak bergerak seiring akan dianggap tidak berdaya tarik oleh para pelabur.⁴



Ketakseragaman metodologi di antara penyedia penarafan ESG dalam mengukur risiko atau kesan boleh membawa kepada kekeliruan dalam membuat keputusan pelaburan. Justeru itu, pelabur dan peserta pasaran perlu memberikan perhatian yang lebih terhadap metodologi yang menyokong penarafan atau produk data.⁵

INOVASI DAN TEKNOLOGI



Peningkatan arah aliran untuk menggunakan inovasi dan teknologi, antaranya penyumberluaran kepada penyedia perkhidmatan pihak ketiga dan alat digital pengumpulan data seperti kepintaran buatan generatif (GAI), pembelajaran mesin (ML), peranti internet perkara (IoT) dan teknologi autonomi, telah memudahkan inovasi dan analisis data. Namun ia juga membawa kepada peningkatan kesalinghubungan dalam sistem kewangan, terutamanya kesalinghubungan dalam sistem perbankan dan pasaran modal.



Peningkatan pemahaman tentang hubungan pihak ketiga, termasuk penyedia perkhidmatan dominan, adalah penting untuk memastikan kestabilan dan keselamatan keseluruhan pasaran modal. Pemantauan diperlukan kerana evolusi berterusan dalam kepintaran buatan boleh membawa kepada pendekatan baharu dalam aktiviti penipuan.



Pertubuhan Antarabangsa Suruhanjaya Sekuriti (Organization of Securities Commissions, IOSCO)⁶ telah menekankan bahawa walaupun penerimgunaan teknologi boleh menjana kecekapan dan faedah yang ketara untuk pengantara pasaran modal dan pelabur, ia juga boleh memperbesar sesetengah risiko yang berpotensi menjejaskan keberkesanan pasaran modal. Pengantara pasaran modal perlu menerapkan pengurusan risiko dan langkah tadbir urus yang berkesan.

⁴ Sebagai contoh, syarikat-syarikat yang berurusan dengan syarikat Eropah akan terjejas oleh pelaksanaan Mekanisme Penyesuaian Perbatasan Karbon EU bermula pada tahun 2026, kerana banyak syarikat multinasional Eropah telah menyatakan hasrat untuk menyingkirkan pembekal yang tidak memenuhi matlamat peralihan karbon mereka menjelang tahun 2025.

⁵ *Final Report: Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers*, IOSCO, 2021.

⁶ *Final Report: The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers*, IOSCO, 2019.

Halaman ini sengaja dibiarkan kosong.



PENILAIAN RISIKO TERHADAP KOMPONEN PASARAN MODAL

PASARAN EKUITI DAN INFRASTRUKTUR

Pada tahun 2023, volatiliti pasaran ekuiti global dipengaruhi sebahagian besarnya oleh kenaikan berganda kadar faedah oleh Fed sebagai tindak balas terhadap inflasi yang berterusan di AS. Ketidakpastian yang tinggi diburukkan lagi oleh krisis perbankan di pasaran maju pada bulan Mac 2023, termasuk kegagalan Silicon Valley Bank (SVB) dan Signature Bank. Peristiwa ini mencetuskan kebimbangan penuluran dan memaksa pelabur menjual saham sektor perbankan. Bagaimanapun, kebimbangan ini akhirnya surut selepas potensi kesan ekonomi akibat krisis perbankan dianggap terhad.

Volatiliti global terus melonggar apabila indeks pengukur volatiliti jatuh ke paras pra-pandemik terutamanya kerana pelabur ditenangkan oleh data ekonomi yang kukuh di AS termasuk inflasi yang semakin menurun. Hal ini telah mendorong Fed memberi isyarat pemotongan kadar faedah berganda pada tahun 2024 semasa mesyuarat bulan Disember Jawatankuasa Pasaran Terbuka Persekutuan.

Pasaran domestik mengalami aliran keluar asing pada separuh pertama tahun 2023 disebabkan oleh pengetatan dasar monetari Fed. Walau bagaimanapun, indeks saham bertambah baik beransur-ansur dan menamatkan tahun 2023 dalam ragam pemulihan. Hal ini didorong terutamanya oleh sentimen pasaran yang lebih stabil yang sebahagiannya didorong oleh potensi puncak kitaran kadar faedah yang ditetapkan oleh bank pusat global.

Faktor domestik yang meliputi daya tahan ekonomi Malaysia, inisiatif strategik semasa, dan aliran masuk pelaburan langsung asing yang meyakinkan, juga memainkan peranan dalam meningkatkan kepercayaan pelabur. FBMKLCI merekodkan penurunan tahunan sebanyak -2.73% (2022: -4.60%) (Carta 1) untuk ditutup pada 1,454.66 mata pada 29 Disember 2023, sementara itu FBM Small Cap melonjak dan mencatat peningkatan sebanyak 9.57% apabila pelabur mengalihkan minat belian mereka kepada saham permodalan kecil.

Jumlah dan nilai dagangan purata harian masing-masing meningkat kepada 3.55 bilion unit (2022: 3.00 bilion unit) dan RM2.29 bilion (2022: RM2.18 bilion) (Carta 2).

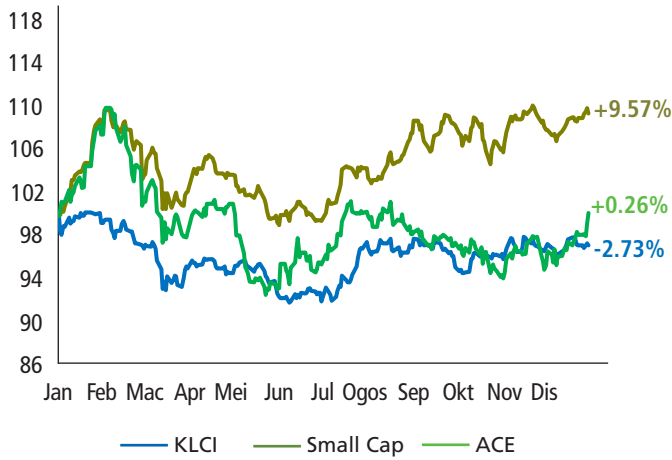
Menurut Skor Penilaian Komposit Bloomberg, Malaysia menduduki tempat yang lebih tinggi berbanding kebanyakan pasaran pesat membangun yang dijejaki (Carta 3), meskipun terdapat pelbagai faktor luaran. Hal ini didorong oleh jangkaan pertumbuhan umum makroekonomi yang bertambah baik, termasuk pertumbuhan keluaran dalam negara kasar (KDNK) yang teguh, ringgit yang lebih kukuh dan pelaburan langsung asing yang lebih tinggi.

Mekanisme pengurusan risiko pasaran yang penting telah disediakan untuk menguruskan volatiliti pasaran yang melampau. Tiada pemutus litar yang dicetuskan pada tahun 2023.

CARTA 1

Prestasi pasaran ekuiti

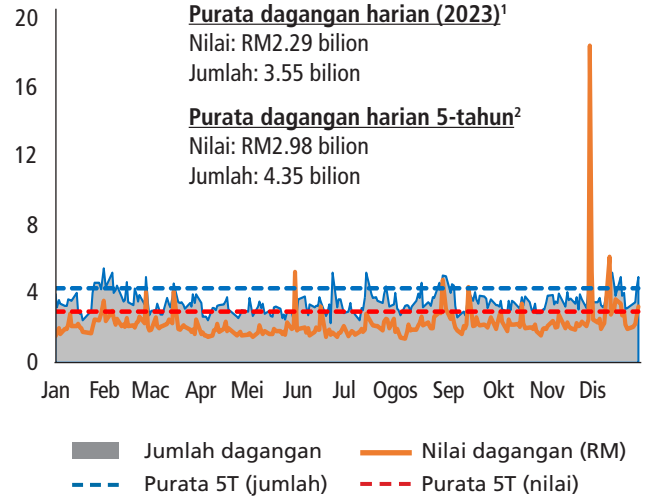
1 Jan 2023 = 100



Sumber: Bloomberg.

CARTA 2

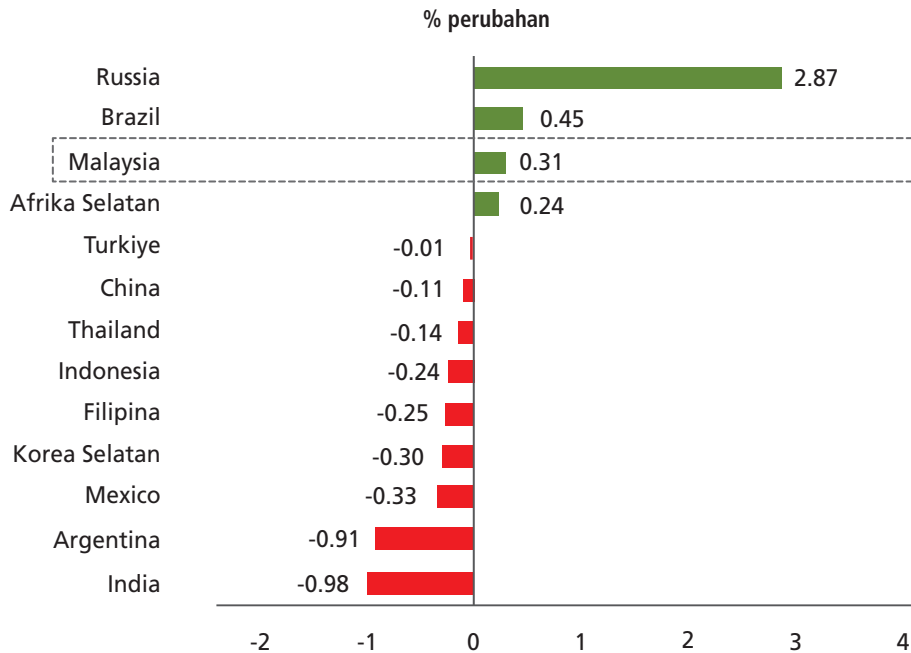
Purata dagangan harian



Sumber: SC.

CARTA 3

Pasaran Pesat Membangun – Skor Penilaian Komposit³



Sumber: Bloomberg.

¹ Terdapat peningkatan ketara dalam nilai dan jumlah dagangan keseluruhan pada 29 November terutamanya disebabkan oleh transaksi perniagaan langsung dalam sektor telekomunikasi dan media.
² Purata lima tahun meliputi purata dagangan harian antara tahun 2018 dan 2022.
³ Skor penilaian komposit terdiri daripada nisbah harga kepada nilai buku sama wajaran, nisbah harga kepada perolehan dan hasil dividen.

PASARAN BON

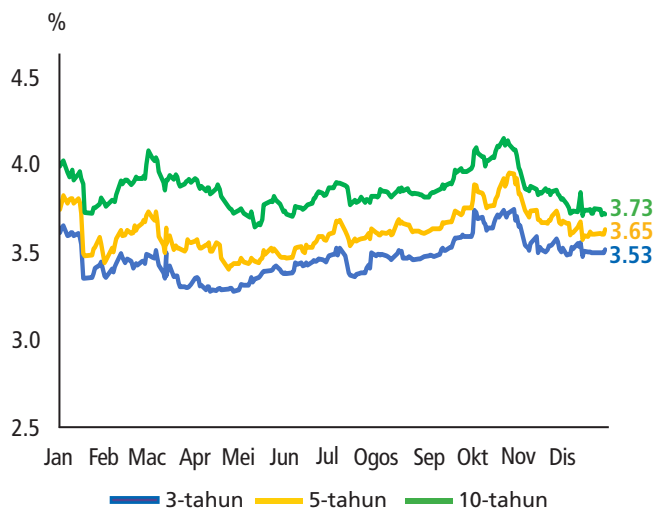
Volatiliti pasaran bon global meningkat pada bulan Mac 2023 susulan kegawatan perbankan global yang disebabkan oleh kegagalan SVB dan *Signature Bank* di AS, dan pengambilalihan kecemasan *Credit Suisse*. Volatiliti berkurangan menjelang akhir separuh pertama tahun 2023 apabila *Fed* menghentikan kempen agresif untuk menurunkan inflasi dan membiarkan kadar faedah tidak berubah pada mesyuarat bulan Jun 2023, selepas 15 bulan kenaikan berturut-turut. Walau bagaimanapun, pada separuh kedua tahun 2023, volatiliti meningkat apabila hasil Perbendaharaan AS melepasi 5% pada bulan Oktober sebelum susut semula menjelang akhir tahun. Secara keseluruhan, *Fed* menaikkan kadar faedah sebanyak empat kali pada tahun 2023, sebelum mengekalkannya pada 5.25% hingga 5.50% menjelang akhir Disember.

Di peringkat domestik, BNM pada mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*) pada 2 November 2023 menyatakan bahawa pendirian dasar monetari semasa kekal menyokong ekonomi dan selari dengan penilaian semasa berkenaan prospek inflasi dan pertumbuhan. Tumpuan BNM kini telah beralih kepada memastikan pertumbuhan ekonomi yang stabil dalam menghadapi risiko luar seperti kenaikan semula kadar faedah *Fed* dan kesan penularan kredit China. OPR semasa ialah 3.00% dan BNM hanya menaikkan OPR sekali sahaja pada tahun 2023 (Mei: 2.75% kepada 3.00%).

Hasil MGS menunjukkan arah aliran menaik mulai bulan Mei 2023, menjejaki hasil Perbendaharaan AS selepas *Fed* menyatakan bahawa pengetatan selanjutnya mungkin berlaku, meskipun pada kadar yang lebih perlahan (Carta 1). Selepas jeda singkat dalam pengetatan dasar monetari oleh *Fed*, hasil MGS meningkat pada bulan September, ditekan oleh ringgit yang semakin lemah dan jangkaan laluan kadar faedah *Fed* yang tinggi untuk tempoh yang lebih lama. Namun begitu, hasil mula menurun menjelang akhir tahun selepas pertumbuhan yang menyederhana bagi indeks harga pengguna (CPI) lebih daripada jangkaan, satu petanda tambahan bahawa tekanan harga semakin pulih. Sementara itu, prestasi *J.P. Morgan Global Aggregate Bond Index* dan *J.P. Morgan Emerging Market Bond Index* (Carta 2) bertambah baik, sejajar dengan penurunan hasil Perbendaharaan AS. Bon Malaysia dijangka mendapat manfaat daripada kemungkinan yang kian meningkat bahawa bank pusat utama di seluruh dunia telah menamatkan kitaran pengetatan mereka.

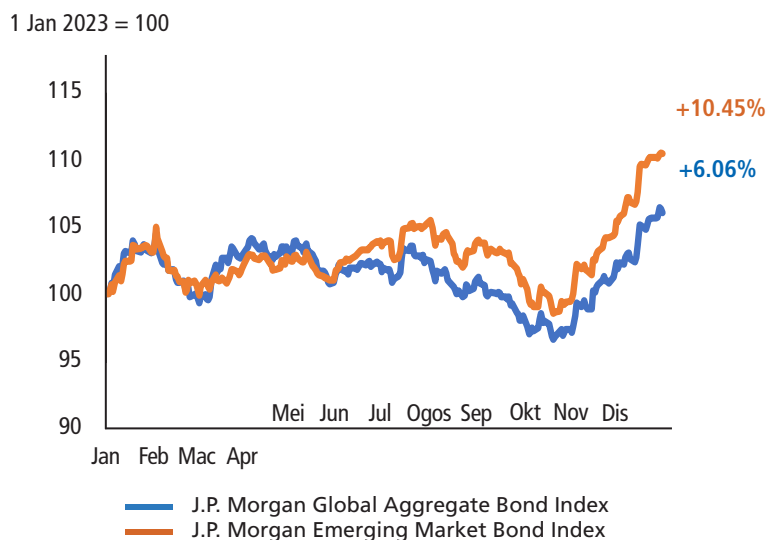
Bon dan sukuk korporat terus berdaya tahan. Kadar mungkir adalah rendah sebanyak 0.02% (2022: 0.18%) kerana terdapat hanya satu kemungkir (RM200 juta) berbanding dengan tiga kemungkir pada tahun 2022 (RM1.44 bilion). Berlatarbelakangkan pendirian dasar monetari yang akomodatif dan menyokong ekonomi.

CARTA 1
Hasil MGS



Sumber: Agensi Penentuan Harga Bon Malaysia.

CARTA 2
Indeks bon pasaran global dan pasaran pesat membangun



Sumber: Bloomberg.

ASET DIGITAL

Pada tahun 2023, disebalik kelemahan berpanjangan dalam mata wang kripto berikutan peningkatan pengawasan kawal seliaan dan keadaan ekonomi yang tidak menentu, mata wang kripto yang dijejaki mencatatkan prestasi positif (Carta 1). Daya tahan mata wang kripto dikaitkan dengan minat peserta pasaran arus perdana seperti *BlackRock* yang memohon kelulusan Suruhanjaya Sekuriti dan Bursa AS (*Securities and Exchange Commission, SEC*) bagi penyenaian dana dagangan bursa (ETF) untuk mata wang kripto, dan penubuhan *EDX Markets*¹, sebuah bursa kripto yang disokong *Wall Street* pada bulan Jun 2023.

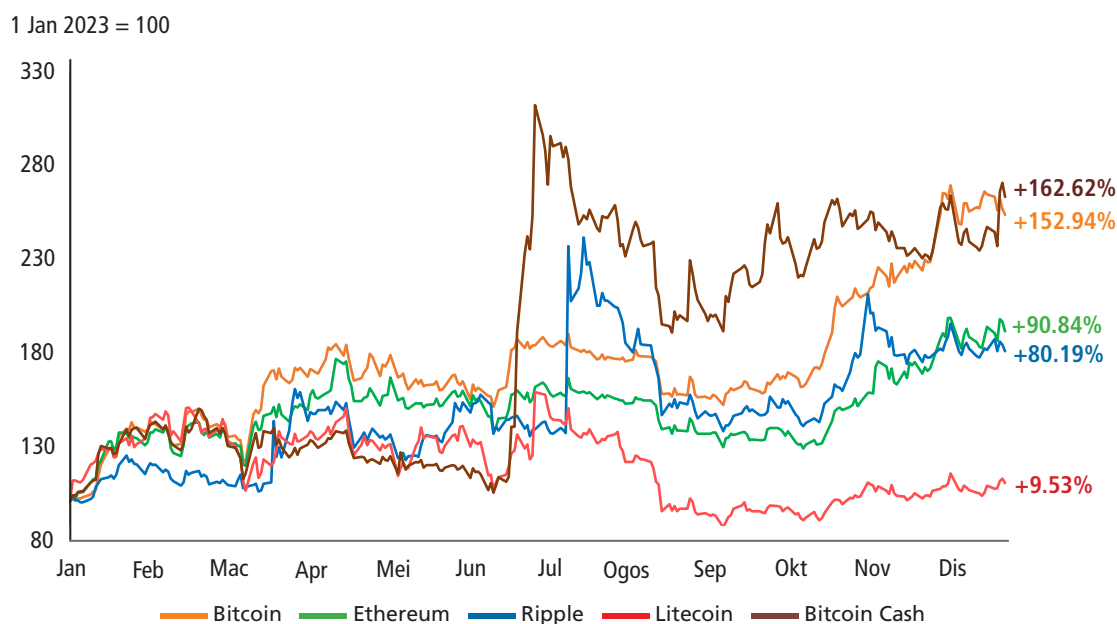
Selain itu, pada bulan September 2023, Lembaga Kestabilan Kewangan (*Financial Stability Board, FSB*) dan IMF menerbitkan secara bersama dasar lengkap untuk mata wang kripto. Dasar ini merangkumi peta hala tuju pelaksanaan dasar untuk meningkatkan keupayaan institusi negara bukan G20, meningkatkan

penyelarasan dan merapatkan jurang data dalam mata wang kripto. Dasar ini merupakan satu penanda aras pengawal seliaan bagi kelas aset ini.

Aktiviti dagangan dalam DAX tempatan kekal teguh memandangkan aset dagangan menunjukkan prestasi positif, dengan *Luno* mengekalkan kedudukannya sebagai peneraju pasaran (Carta 2). Namun begitu, purata nilai dagangan harian DAX tempatan lebih rendah sebanyak RM14.88 juta (2022: RM25.73 juta). Nilai dagangan DAX melonjak pada bulan Julai 2023 apabila mahkamah AS memutuskan bahawa XRP, iaitu token *Ripple* bukanlah sekuriti kecuali ia dijual kepada pelabur institusi. Keputusan ini merupakan berita baik buat pelabur mata wang kripto. Secara keseluruhan, nilai dagangan DAX berbanding pasaran modal Bursa Malaysia kekal kecil sebanyak 0.97% pada bulan Disember 2023. Hal ini menghadkan kesan sistemik aset digital kepada pasaran domestik.

CARTA 1

Prestasi aset digital

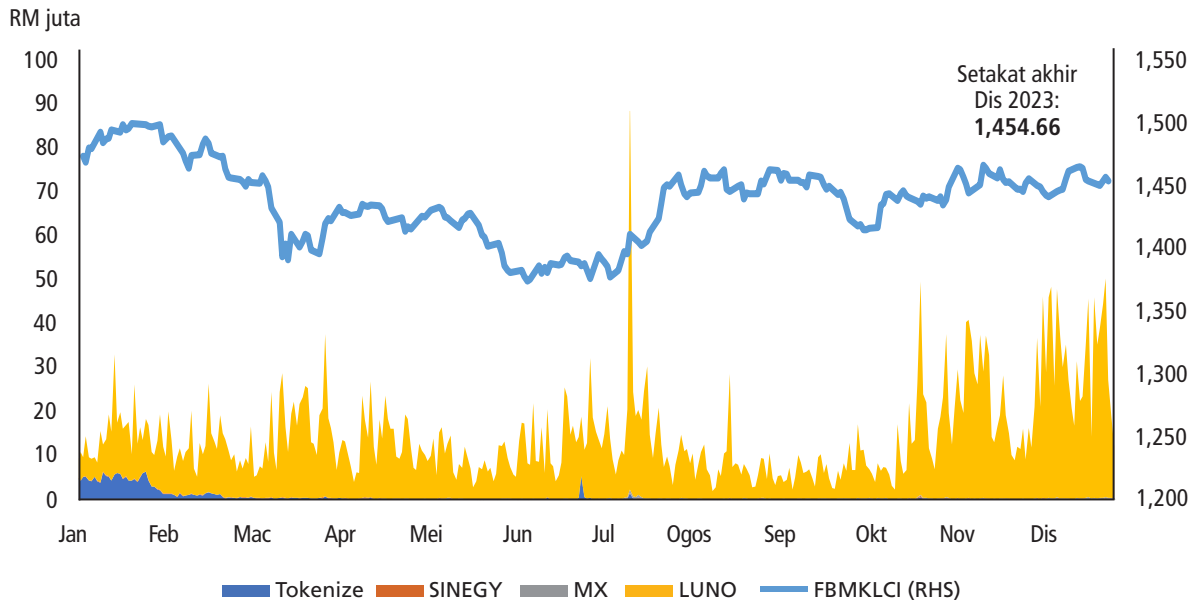


Sumber: Bloomberg.

¹ EDX Markets disokong oleh firma utama seperti *Fidelity Digital Assets*, *Charles Schwab* dan *Citadel Securities*, dan menawarkan empat token iaitu *Bitcoin*, *Ethereum*, *Litecoin* dan *Bitcoin Cash*.

CARTA 2

Nilai dagangan harian DAX



Sumber: SC.

ALIRAN PELABURAN

Aliran pelaburan ekuiti pada tahun 2023 dipengaruhi oleh pelabur asing yang merupakan penjual bersih selama tujuh bulan pada tahun 2023. Aliran keluar bersih sebanyak -RM2.34 bilion (2022: belian bersih RM4.40 bilion) (Carta 1). Penjualan bersih ekuiti oleh pelabur asing berpunca daripada kenaikan kadar faedah di AS, ketegangan geopolitik dan kelembapan ekonomi global berikutan kedua perkara ini. Hal ini disokong oleh pelabur institusi tempatan yang merupakan pembeli bersih, dengan belian bersih RM3.30 bilion (2022: jualan bersih -RM6.53 bilion). Aktiviti pelabur runcit tempatan secara relatifnya diredam dengan jualan bersih pelabur sebanyak -RM0.96 bilion pada tahun 2023 (2022: RM2.13 bilion). Oleh itu, pegangan ekuiti asing merosot kepada 19.54% pada bulan Disember 2023 (Carta 2) berbanding 20.59% pada Disember 2022.

Aktiviti perdagangan bon pelabur asing berkembang pesat, dengan aliran masuk bersih RM12.68 bilion (2022: jualan bersih -RM1.62 bilion) (Carta 3) disebabkan peralihan aliran asing dari China dan jangkaan bahawa AS semakin menghampiri penamatan kitaran

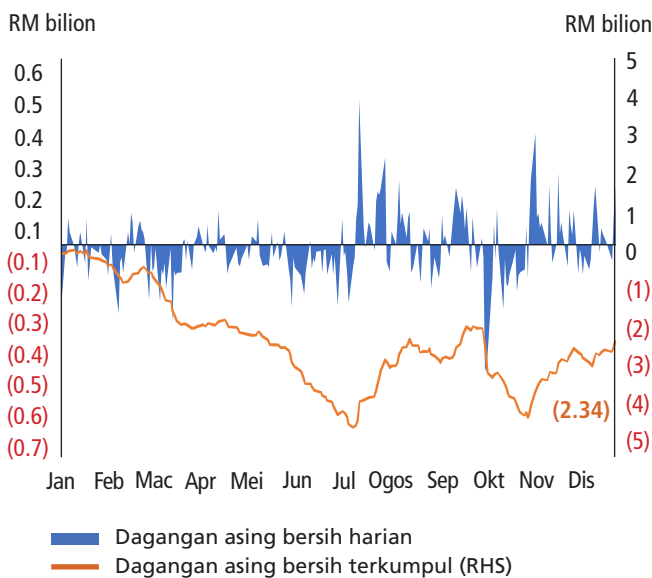
pengetatan kadar faedah menjelang separuh kedua tahun 2023. Permintaan asing untuk MGS dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) mengukuh pada tahun 2023 meskipun pertukaran mata wang asing terus lemah dan penetapan semula yang agresif dalam kadar faedah AS pada awal tahun.

Pegangan asing dalam pasaran bon Malaysia pada bulan Disember 2023 meningkat kepada 13.45% (2022: 13.19%), kurang daripada purata 5 tahun sebanyak 13.72% (Carta 4). Pelabur asing kebanyakannya memegang MGS (75.01%, 2022: 75.36%), diikuti oleh GII (18.76%, 2022: 16.29%), bon dan sukuk korporat (4.82%, 2022: 5.50%), dan Bil Perbendaharaan Malaysia dan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (1.40%, 2022: 2.85%).

Nota: Nilai mungkin tidak tepat kerana pembundaran.

Dalam segmen pengurusan dana, pelabur asing berjumlah 3.73% (2022: 3.29%) daripada jumlah AUM setakat bulan Disember 2023 (Carta 5). Sumber dana asing kekal agak kecil dalam segmen ini.

CARTA 1
Dagangan asing ekuiti



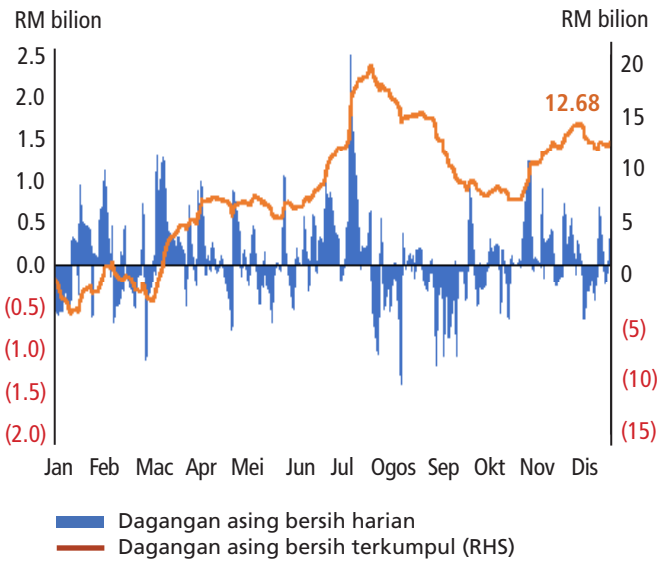
Sumber: Bursa Malaysia.

CARTA 2
Pegangan asing dalam ekuiti Malaysia



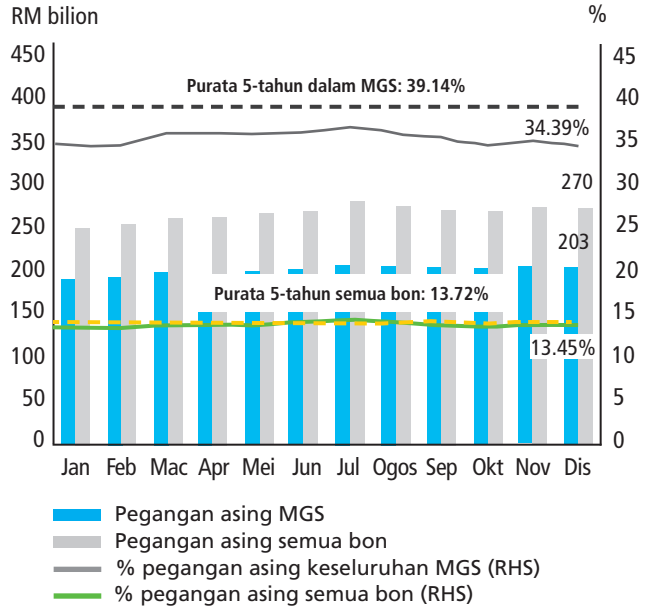
Sumber: Bursa Malaysia.

CARTA 3
Dagangan asing bon



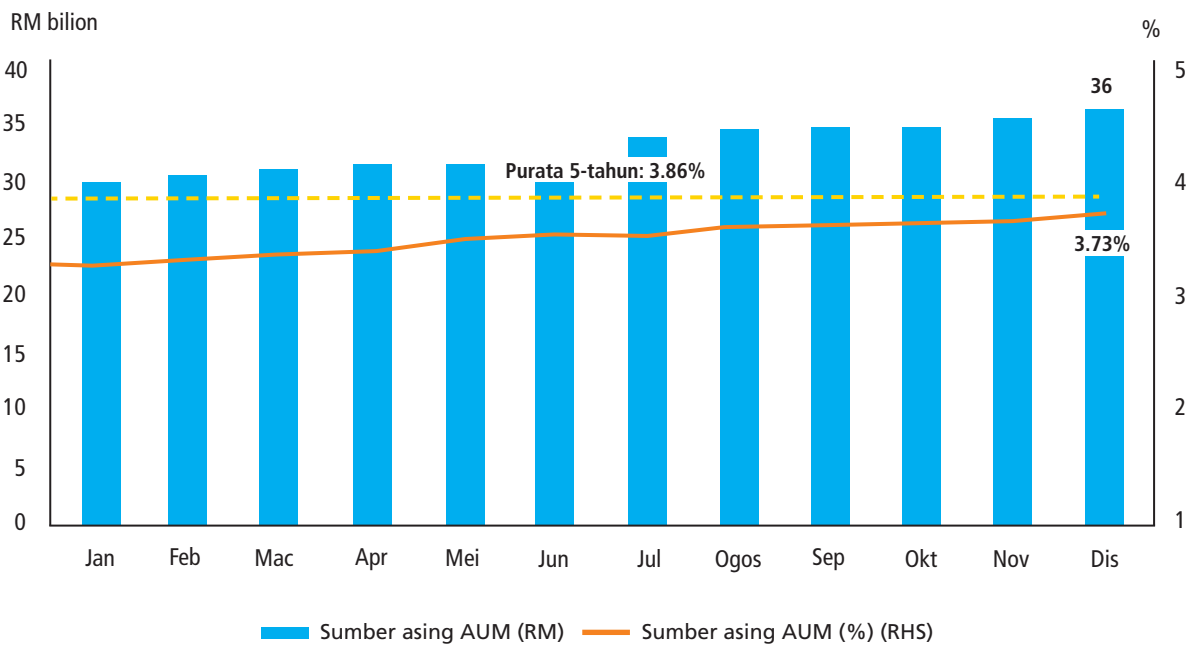
Sumber: Bursa Malaysia.

CARTA 4
Pegangan asing dalam bon ringgit



Sumber: BNM.

CARTA 5
Sumber asing AUM



Sumber: SC.

PENGURUSAN PELABURAN

AUM untuk industri pengurusan dana pada akhir bulan Disember 2023 mencatatkan kenaikan sebanyak 7.61% berbanding AUM pada bulan Disember 2022 sebanyak RM906.46 bilion (Carta 1). Peningkatan ini disebabkan terutamanya oleh perubahan dalam nilai pasaran. Aset diperuntukkan sebahagian besarnya dalam ekuiti (48.65%, 2022: 47.59%), diikuti oleh sekuriti pendapatan tetap (22.95%, 2022: 23.25%) dan pasaran wang (13.33%, 2022: 14.81%).

Peruntukan dalam aset asing meningkat sebanyak 16.94% kepada RM329.29 bilion (Carta 2), didorong oleh peruntukan yang lebih tinggi dalam ekuiti dan penempatan pasaran wang. Peningkatan ini sejajar dengan peningkatan prestasi ekuiti global. Peruntukan dalam aset tempatan turut meningkat sebanyak RM21.32 bilion kepada RM646.19 bilion (Carta 3), didorong oleh peruntukan yang lebih tinggi dalam sekuriti pendapatan tetap dan UTF.

Sepanjang tahun 2023, peruntukan AUM berdasarkan rantau kekal stabil. AUM asing diperuntukkan terutamanya di AS (10.70%), Asia Pasifik kecuali China, Jepun dan ASEAN (6.29%) dan Kesatuan Eropah (*European Union*, EU) (5.17%) setakat akhir Disember 2023 (Carta 4).

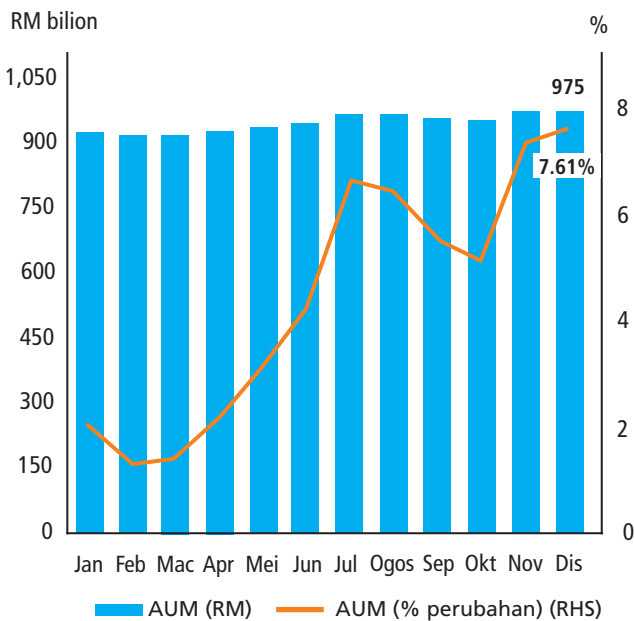
UTF kekal sebagai penyumbang terbesar AUM sebanyak 51.24% setakat Disember 2023 (2022: 53.83%), diikuti oleh Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (*Employees Provident Fund*, EPF) sebanyak 19.16% (2022: 17.41%) dan badan korporat sebanyak 11.05% (2022: 10.78%) (Carta 5).

NAV UTF berjumlah RM499.88 bilion pada bulan Disember 2023 (Carta 6), meningkat berbanding NAV pada bulan Disember 2022 sebanyak RM487.94 bilion. Pertumbuhan ini sejajar dengan perkembangan AUM keseluruhan.

Syarikat pengurusan dana di Malaysia mempunyai prosedur pengurusan risiko kecairan yang kukuh untuk bertindak balas terhadap senario lonjakan penebusan yang ketara. UTF mencatatkan penebusan bersih sebanyak -RM9.12 bilion¹ setakat bulan Disember 2023 (2022: penebusan bersih sebanyak -RM9.60 bilion)¹, merangkumi jualan kasar sebanyak RM244.75 bilion¹ dan penebusan kasar sebanyak -RM253.87 bilion, yang didorong terutamanya oleh penebusan bersih dana aset campuran.

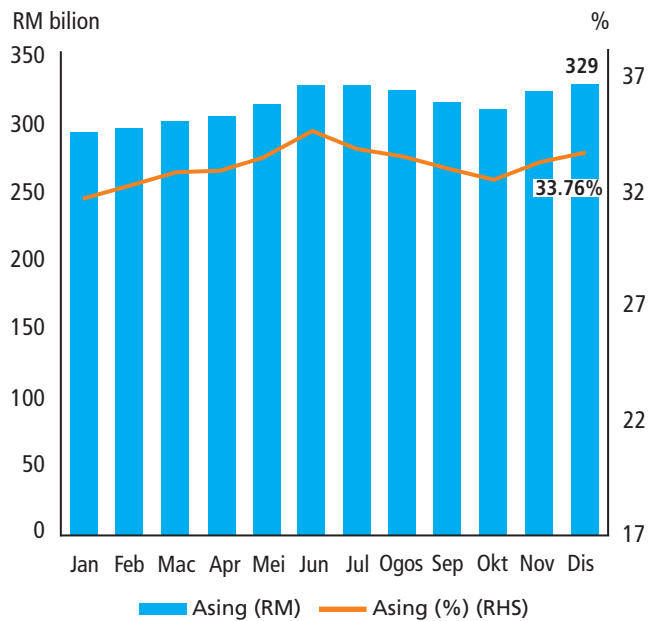
Nota: Angka yang dilaporkan untuk tahun 2022 mencerminkan penyerahan semula terkini untuk tahun tersebut.

CARTA 1
AUM



Sumber: SC.

CARTA 2
Peruntukan AUM asing

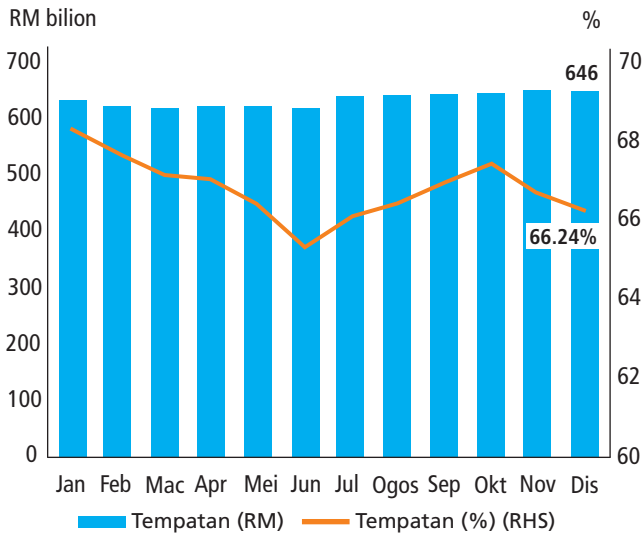


Sumber: SC.

¹ Termasuk pelaburan semula pengagihan.

CARTA 3

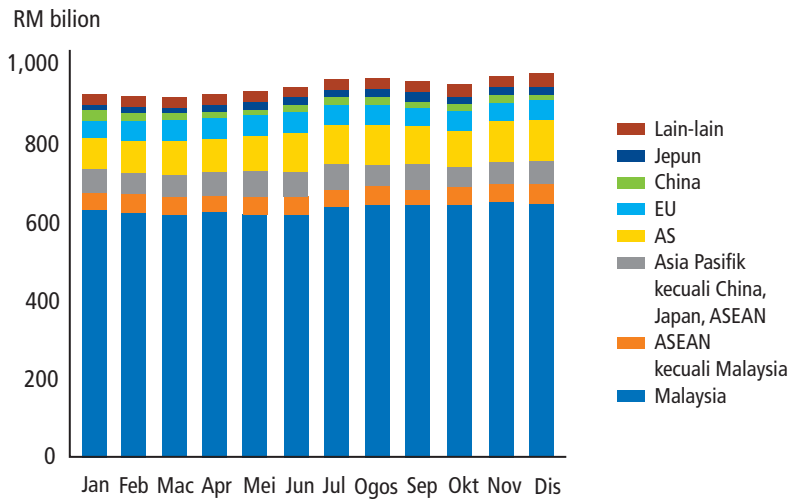
Peruntukan AUM tempatan



Sumber: SC.

CARTA 4

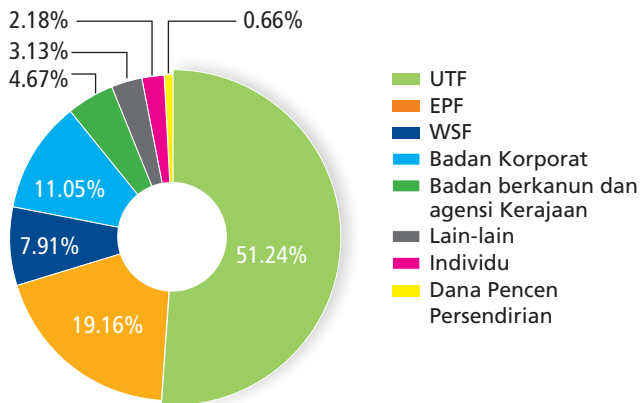
Peruntukan AUM berdasarkan rantau



Sumber: SC.

CARTA 5

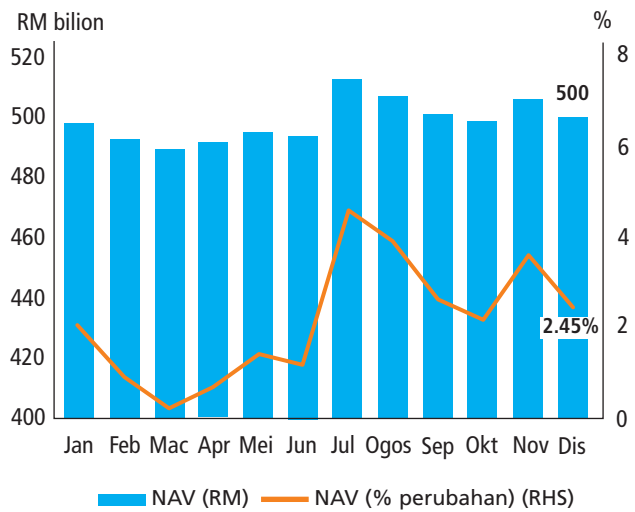
Sumber AUM



Sumber: SC.

CARTA 6

NAV UTF



Sumber: SC.

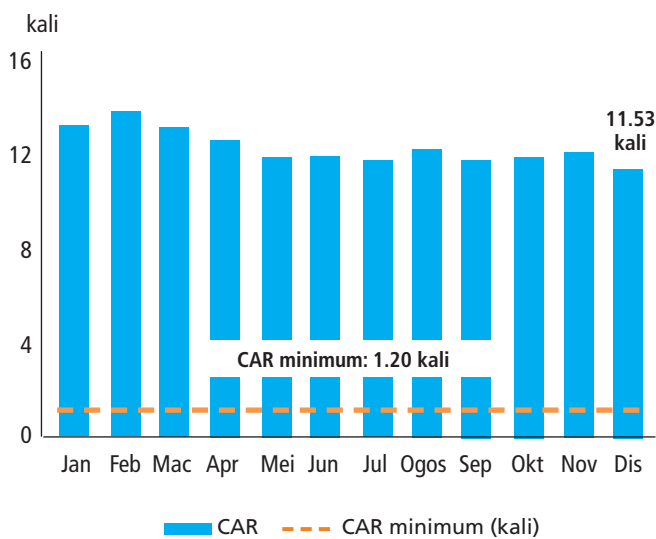
PENGANTARA BROKER SAHAM

Broker saham dan bank pelaburan (IB) terus memenuhi keperluan kecukupan modal minimum masing-masing (CAR sebanyak 1.20 kali; RWCR sebanyak 8.00%). Pada bulan Disember 2023, purata CAR broker saham adalah sebanyak 11.53 kali (Carta 1), merosot daripada 13.47 kali pada tahun 2022 manakala purata RWCR IB merosot kepada 34.10% (Carta 2) daripada 38.76% pada tahun 2022.

Pengantara broker saham menyediakan kawalan pengurusan risiko yang teguh untuk menguruskan pendedahan risiko kredit yang timbul daripada pembiayaan margin. Nisbah perlindungan cagaran pada bulan Disember 2023 berada pada tahap 3.17 kali (2022: 3.28 kali), berbanding tahap minimum yang diperlukan sebanyak 1.30 kali.

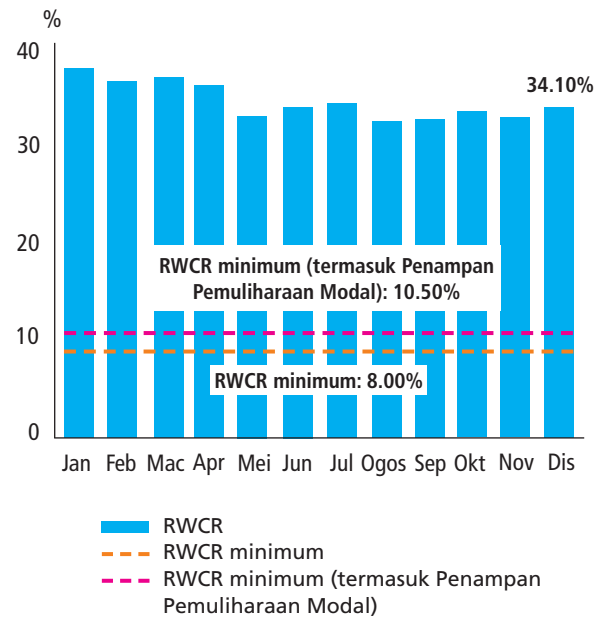
Secara keseluruhannya, pengantara broker saham telah menguruskan kedudukan kecairan masing-masing secara berhemat dan secukupnya.

CARTA 1
CAR purata broker saham



Sumber: SC.

CARTA 2
RWCR purata bank pelaburan



Sumber: SC.

SYARIKAT AWAM TERSENARAI¹

Syarikat awam tersenarai Malaysia menunjukkan peningkatan dalam pendapatan yang dilaporkan sebanyak RM73.15 bilion (Jadual 1) setakat suku ketiga tahun 2023 (S3 2022: RM70.48 bilion). Antara sektor dengan pendapatan yang meningkat secara ketara ialah sektor pengangkutan (+RM5.48 bilion, +456.67%), sektor perkhidmatan kewangan (+RM3.16 bilion, +12.11%) dan sektor perkhidmatan pengguna dan runcit (+RM1.64 bilion, +121.48%). Sektor-sektor ini melaporkan peningkatan berkaitan perniagaan, dimana sektor pengangkutan mendapat manfaat daripada peningkatan dan pemulihan kukuh PLC penerbangan manakala sektor perkhidmatan kewangan didorong oleh industri perbankan, terutamanya berikutan peruntukan yang lebih rendah yang dilaporkan dan ketiadaan cukai kemakmuran. Sektor perkhidmatan pengguna dan runcit menerima faedah daripada pemulihan berterusan dalam industri pelancongan.

Pada masa yang sama, pendapatan setakat suku ketiga 2023 diheret turun oleh sektor pembuatan (-RM7.29 bilion, -36.09%) dan perladangan (-RM5.43 bilion, -54.03%). Syarikat paling terkesan di bawah sektor pembuatan ialah PLC berkaitan petrokimia dan semikonduktor. Hal ini disebabkan terutamanya oleh permintaan pasaran global yang lebih lemah akibat ketidakpastian berkaitan ketegangan geopolitik yang berpanjangan dan tekanan inflasi yang tinggi. Sektor ini juga dibebani kenaikan kos pengeluaran yang berterusan berikutan ringgit yang semakin melemah dan bil utiliti yang lebih tinggi berikutan pelaksanaan subsidi elektrik tersasar. Sementara itu, pendapatan kebanyakan PLC perladangan telah terkesan akibat harga minyak sawit mentah yang lebih rendah dan kos pengeluaran yang lebih tinggi kerana kenaikan gaji minimum pekerja dan harga baja.

Trajektori pertumbuhan Malaysia pada tahun 2024 mungkin terus menghadapi cabaran disamping keadaan permintaan global yang lemah disebabkan oleh faktor luaran. Perang yang berlarutan di Ukraine dan di Timur

Tengah, yang telah mengganggu rantaian bekalan global, ditambah dengan ringgit yang lemah, mungkin memburukkan lagi tekanan harga dan pendedahan mata wang asing.

JADUAL 1

Pendapatan mengikut sektor

Sektor	Pada suku ketiga 2023 (RM bilion)	Pada suku ketiga 2022 (RM bilion)
Perkhidmatan kewangan	29.25	26.09
Pembuatan	12.91	20.20
Utiliti	7.63	6.75
Telekomunikasi dan media	4.69	3.12
Perladangan	4.62	10.05
Pengangkutan	4.28	(1.20)
Hartanah	3.50	2.91
Produk dan perkhidmatan pelanggan	2.99	1.35
Penjagaan kesihatan	2.83	1.67
Amanah pelaburan hartanah (REIT)	2.10	1.86
Pembinaan	0.87	0.80
Teknologi	0.33	0.77
Pembuatan penjagaan kesihatan (sarung tangan)	(1.12)	0.21
Tenaga	(1.73)	(4.10)
JUMLAH	73.15	70.48

¹ Laporan penilaian pendapatan PLC adalah berdasarkan status kewangan terkini sehingga suku ketiga tahun 2023.

**TINJAUAN TEMATIK SEGMENT
PASARAN MODAL
– UJIAN TEKANAN KE ATAS
DANA**

LATAR BELAKANG

Industri dana unit amanah dan dana borong (secara keseluruhan dirujuk sebagai dana pelaburan) memainkan peranan penting kerana ia merupakan salah satu saluran utama bagi pelabur runcit dan institusi untuk mengambil bahagian dalam pasaran modal domestik dan global. Dana pelaburan menawarkan pelabur pendedahan kepada pelbagai jenis peluang pelaburan. Pada 29 September 2023, NAV terkumpul dana pelaburan mencecah RM576.40 bilion, kira-kira satu pertiga daripada permodalan pasaran Bursa Malaysia. Oleh itu, adalah sangat penting bagi memastikan industri ini berdaya tahan dan mampu menahan sebarang kejutan, terutamanya kejutan kecairan.

Dalam konteks ini, SC menjalankan ujian tekanan makro berkala ke atas dana pelaburan untuk mengenal pasti potensi risiko dan kelemahan, serta menilai kecukupan profil kecairan pada tahun 2023. Ujian tekanan mensimulasikan kejutan penebusan bersih terhadap 1,098 dana contoh, dengan andaian bahawa tekanan penebusan yang tinggi dan berterusan berlaku serentak dengan tekanan menurun ke atas harga aset.

PENILAIAN RISIKO KECAIRAN DALAM DANA PELABURAN

Dalam konteks dana pelaburan, pengurusan risiko kecairan yang berkesan adalah penting untuk mengurangkan kemungkinan ketakpadanan antara aset pendasar dana dan syarat penebusannya. Ketakpadanan kecairan sedemikian sering dicirikan oleh kegagalan dana untuk memenuhi permintaan penebusan. Hal ini mengakibatkan penjualan terutamanya dalam aset cair. Lalu, meninggalkan pemegang unit baki dengan portfolio yang kebanyakannya tertumpu dalam aset tidak cair dan pada masa yang sama mengubah profil risiko dana.

Sejajar dengan kewajibannya untuk memantau, mengurangkan dan mengurus risiko sistemik serta menggalakkan kestabilan pasaran modal, SC melaksanakan ujian tekanan makro ke atas dana pelaburan untuk menyokong penilaian berkala ke atas risiko kecairan. Ujian ini tertumpu kepada keupayaan dana pelaburan untuk memenuhi penebusan dalam tempoh masa yang wajar dalam keadaan pasaran yang tertekan mahupun stabil.

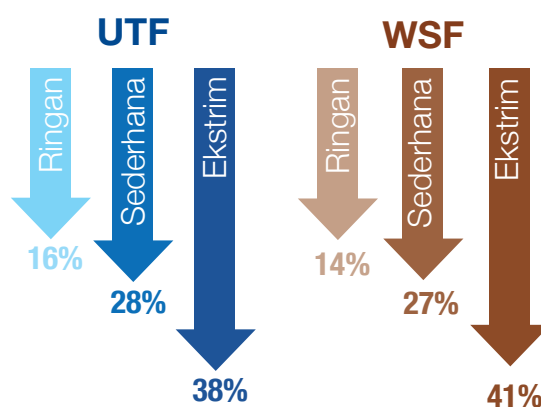
SENARIO DAN METODOLOGI

Ujian tekanan makro mensimulasi kejutan penebusan yang teruk tetapi munasabah untuk menilai daya tahan dana pelaburan. Simulasi melibatkan tiga senario untuk mencerminkan tahap tekanan penebusan yang berbeza-beza, iaitu senario ringan, sederhana dan ekstrim (Rajah 1).

Dalam menentukan kejutan penebusan yang teruk, model merangkumkan dua komponen mudarat. Komponen pertama mewakili tekanan penebusan bersih sehari terburuk yang diperolehi daripada data sejarah penebusan. Komponen kedua mencerminkan keadaan seolah-olah serbuan, di mana tekanan penebusan akan kekal pada tahap tinggi untuk satu tempoh tertentu sebelum kembali kepada keadaan sediakala¹.

Bagi setiap senario, beberapa andaian telah digunakan pada model. Andaian ini termasuk semasa tempoh tekanan, pemegang unit akan berkelakuan gerombolan.

RAJAH 1
Senario ujian tekanan berdasarkan penebusan dana pelaburan



Sumber: SC.

¹ Tempoh yang ditetapkan adalah selaras dengan tempoh pembayaran penebusan yang ditetapkan dalam Garis Panduan UTF SC dan bertujuan mengambilkira permintaan penebusan tambahan oleh pemegang unit yang mungkin berlaku sebelum pembayaran penebusan awal.

Kelakuan ini akan menghasilkan tekanan penebusan yang tinggi dan berterusan. Sesebuah dana pelaburan juga diandaikan mengekalkan penimbal kecairan sebanyak sekurang-kurangnya 10% dalam semua kelas aset. Sebagai kesimpulan, dana yang tidak berupaya untuk menyimpan penimbal yang mencukupi dianggap tidak cair. Memandangkan objektifnya adalah untuk menilai daya tahan dana pelaburan tanpa melibatkan langkah pembaikan, ujian tekanan juga mengandaikan bahawa pengawal selia mahupun pemegang amanah tidak akan campur tangan untuk mengekalkan daya tahan dana pelaburan semasa tempoh tekanan.

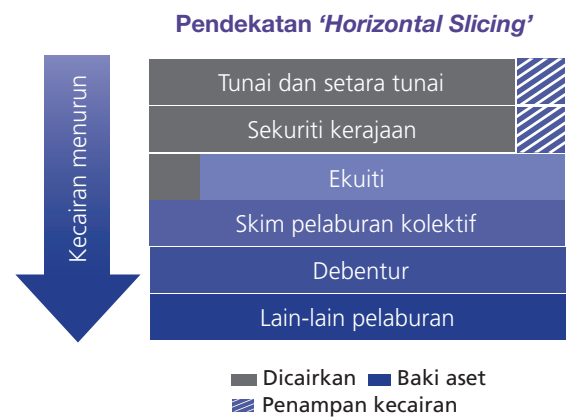
Capaian kepada data peringkat dana membolehkan ujian tekanan makro menggunakan pendekatan bawah ke atas dalam analisis kepekaan:

- Dari segi liabiliti, model ini menggabungkan faktor tekanan penebusan yang tinggi dan berterusan untuk meniru peristiwa seperti serbuan ke atas setiap dana.²
- Dari segi aset, model menentukur pencairan kelas aset tertentu pada nilai lebih rendah daripada nilai saksamanya untuk mensimulasi kesan peningkatan risiko pasaran.

Terdapat dua pendekatan dalam pemodelan strategi pencairan aset. Dalam pendekatan *'horizontal slicing'*, juga dikenali sebagai pendekatan *'waterfall'*, pencairan berlaku secara berurutan daripada aset yang paling cair kepada yang paling tidak cair. Sebaliknya, pendekatan *'vertical slicing'* pula menghasilkan pencairan berkadar

RAJAH 2

Strategi pencairan aset berdasarkan pendekatan *'horizontal slicing'*



Sumber: SC.

(*pro rata*) merentasi semua portfolio aset dan mengekalkan struktur portfolio yang disasarkan.

Pilihan strategi pencairan akan mempengaruhi keputusan ujian tekanan. Di bawah pendekatan *'horizontal slicing'*, terdapat risiko kelebihan penggerak pertama yang lebih tinggi kerana pemegang unit yang kekal melabur berkemungkinan besar akan mewarisi dana yang secara ketaranya kurang cair³. Hal ini berpotensi menghasilkan keadaan seperti serbuan. Dengan itu, ujian tekanan makro menggunakan pendekatan *'horizontal slicing'* sebagai strategi pencairan utama. Rajah 2 menggambarkan secara terperinci urutan pencairan mengikut kelas aset.

² *Asset Managers and Financial Instability: Evidence of Run Behavior and Run Incentives in Corporate Bond Funds*, Wang, J., M-RCBG Associate Working Paper Series | No. 46, Harvard Kennedy School, Jun 2015.

³ *Simulating stress across the financial system: The resilience of corporate bond markets and the role of investment funds*, Baranova et al., Financial Stability Paper No. 42, Bank of England, Julai 2017.

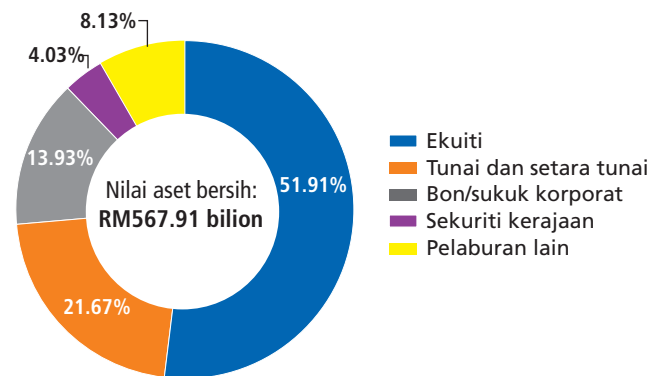
DANA PELABURAN TERTAKLUK KEPADA UJIAN TEKANAN

Setakat 29 September 2023, sebanyak 1,098¹ dana pelaburan dengan NAV terkumpul RM567.91 bilion telah diuji. Pengelasan mengikut jenis dana menunjukkan bahawa dana pelaburan sebahagian besarnya terdiri daripada dana aset campuran, diikuti oleh dana ekuiti dan dana bon/sukuk. Dari segi kelas aset, dana pelaburan kebanyakannya memperuntukkan aset dalam ekuiti (51.91%), tunai dan setara tunai (21.67%), bon/sukuk korporat (13.93%) dan sekuriti kerajaan (4.03%). Skim pelaburan kolektif (CIS), produk berstruktur, instrumen derivatif dan aset lain pula membentuk baki 8.13% daripada peruntukan (Carta 1). Tunai dan setara tunai, ekuiti domestik dan sekuriti kerajaan khususnya dianggap sebagai komponen utama peruntukan aset keseluruhan kerana ia secara berkumpulan membentuk lebih separuh daripada jumlah NAV dana pelaburan dan mewakili penggunaan tertinggi di bawah strategi pencairan ujian tekanan.

Pemerhatian yang mendalam terhadap tunai dan setara tunai menunjukkan bahawa sebahagian besar pegangan adalah dalam bentuk deposit dan penempatan pasaran wang. Tiga kumpulan perbankan

domestik utama menyumbang kira-kira separuh daripada jumlah pegangan. Namun demikian, Indeks Herfindahl-Hirschman (HHI) membayangkan bahawa terdapat tahap penumpuan yang rendah dalam deposit dan aktiviti penempatan² di setiap kumpulan perbankan domestik (Carta 2).

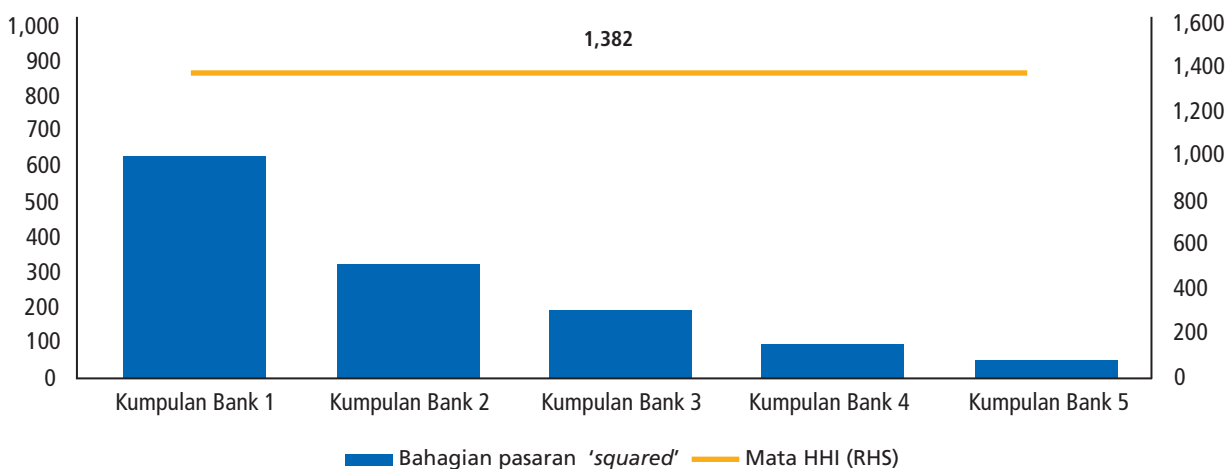
CARTA 1
Peruntukan aset dana pelaburan



Nota: Nilai mungkin tidak tepat kerana pembundaran.

Sumber: SC.

CARTA 2
Pegangan tunai dan setara tunai oleh kumpulan perbankan domestik



Sumber: SC.

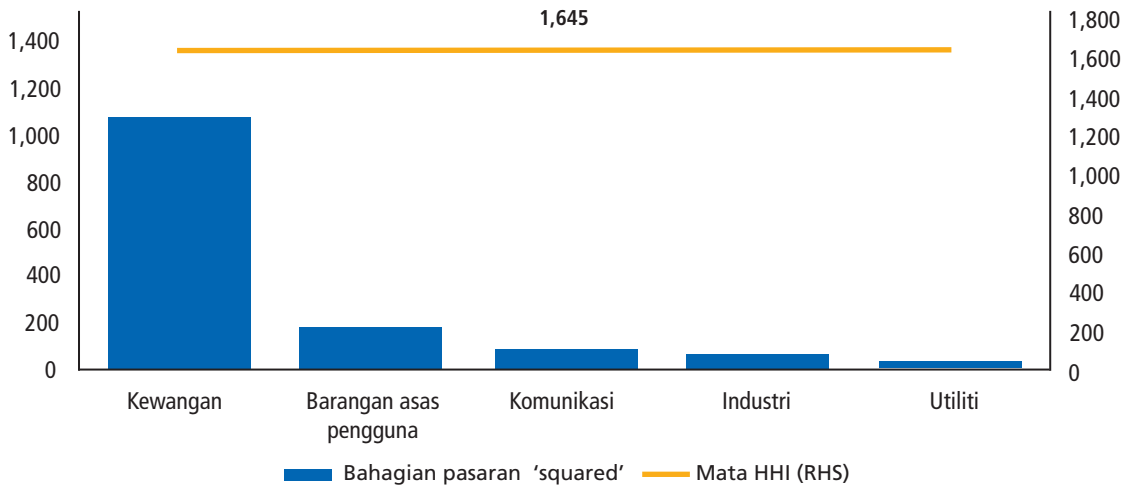
¹ Tidak termasuk dana dengan NAV sifar, dana tanpa aset boleh labur dan dana yang melabur terutamanya dalam aset hartanah.
² Menurut Suruhanjaya Persaingan Malaysia, HHI kurang daripada 1,500 menandakan pasaran tidak tertumpu (berdaya saing); antara 1,500 dan 2,500 menunjukkan tahap penumpuan yang sederhana; dan lebih 2,500 menandakan pasaran yang sangat tertumpu.

Dalam kelas aset ekuiti, pegangan dalam ekuiti domestik kebanyakannya adalah dalam sektor kewangan³, diikuti oleh barangan asas pengguna, komunikasi, perindustrian dan utiliti. Penumpuan sektor dalam kelas aset ini dilihat sebagai sederhana (Carta 3).

Dari segi profil kematangan sekuriti kerajaan pula, 85.36% daripada sekuriti kerajaan yang dipegang adalah sekuriti dengan baki tempoh lebih daripada dua tahun, diikuti oleh sekuriti dengan baki tempoh antara satu hingga dua tahun sebanyak 5.14% dan selebihnya sebanyak 9.50% dengan tempoh kurang daripada satu tahun (Carta 4).

CARTA 3

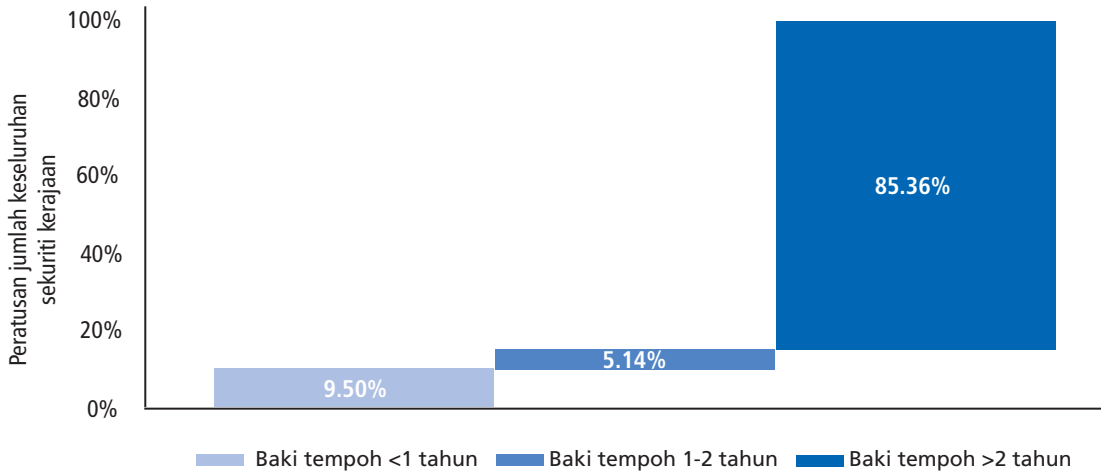
Pegangan dalam ekuiti domestik mengikut sektor



Sumber: SC.

CARTA 4

Profil kematangan sekuriti kerajaan



Sumber: SC.

³ Setakat 29 September 2023, kaunter kewangan mewakili 22.49% daripada permodalan pasaran Bursa Malaysia.

KEPUTUSAN UJIAN TEKANAN

Selain berfungsi sebagai mekanisme jaringan keselamatan, pemodelan penimbal kecairan kepada ujian tekanan makro juga berfungsi sebagai ujian litmus untuk mengesan ketidakcukupan kecairan. Kegagalan memenuhi andaian penamparan kecairan 10% akan menandakan bahawa sesebuah dana itu dianggap tidak cair.

Keputusan ujian menunjukkan bahawa di bawah senario ekstrim, dana pelaburan akan mencairkan sejumlah 44.58% aset portfolio untuk memenuhi tekanan penebusan. Penggunaan penamparan kecairan kekal tidak berkemungkinan di bawah semua senario. Hal ini menunjukkan kecairan yang lebih daripada mencukupi dalam struktur portfolio sedia ada. Keputusan ini mengesahkan daya tahan dana pelaburan untuk mengatasi potensi kejutan penebusan disamping kemerosotan harga aset.

Selaras dengan pendekatan *'horizontal slicing'*, pencairan kebanyakannya tertumpu pada aset yang sangat cair. Apabila dibandingkan jumlah pegangan setiap kelas aset, tunai dan setara tunai serta sekuriti kerajaan masing-masing dicairkan sebanyak 60.75% dan 66.80%, manakala pencairan ekuiti adalah sederhana pada 45.97% daripada jumlah pegangan. Seterusnya, CIS menyaksikan sebanyak 27.42% aset dicairkan, diikuti oleh bon/sukuk korporat sebanyak 18.72%.

KESIMPULAN

Keputusan ujian tekanan menunjukkan bahawa semua dana akan kekal berdaya tahan terhadap kejutan kecairan. Di bawah senario ekstrim, dana pelaburan mencairkan sejumlah 44.58% daripada NAV tanpa menggunakan sebarang penimbal kecairan. Angka ini menunjukkan bahawa profil kecairan semasa adalah cukup teguh untuk mengharungi tempoh penebusan besar yang berterusan.

Halaman ini sengaja dibiarkan kosong.



**TINJAUAN TEMATIK SEGMENT
PASARAN MODAL
– ARAH ALIRAN PELABUR DI
MALAYSIA**

PENGENALAN

Objektif pelabur pasaran saham ekuiti antaranya termasuklah pengumpulan kekayaan, kepelbagaian portfolio, dan perlindungan daripada inflasi. Jenis pelabur yang berbeza dengan sasaran pelaburan yang juga berbeza akan membawa kepada tingkah laku dan arah aliran yang pelbagai dalam pasaran saham. Pelabur antaranya mungkin bersifat institusi atau runcit, jangka panjang atau jangka pendek yang mungkin mempunyai sasaran pelaburan strategik¹ atau tidak strategik².

Komposisi pelabur pasaran saham di Malaysia yang pelbagai menawarkan kerancakan dan sokongan kecairan kepada pasaran ekuiti dalam tempoh yang berbeza. Pemahaman tentang arah aliran dan tingkah laku pelabur asing dan tempatan dalam pasaran saham Malaysia adalah satu kemestian untuk pengurusan yang wajar dan pengurangan risiko sistemik.

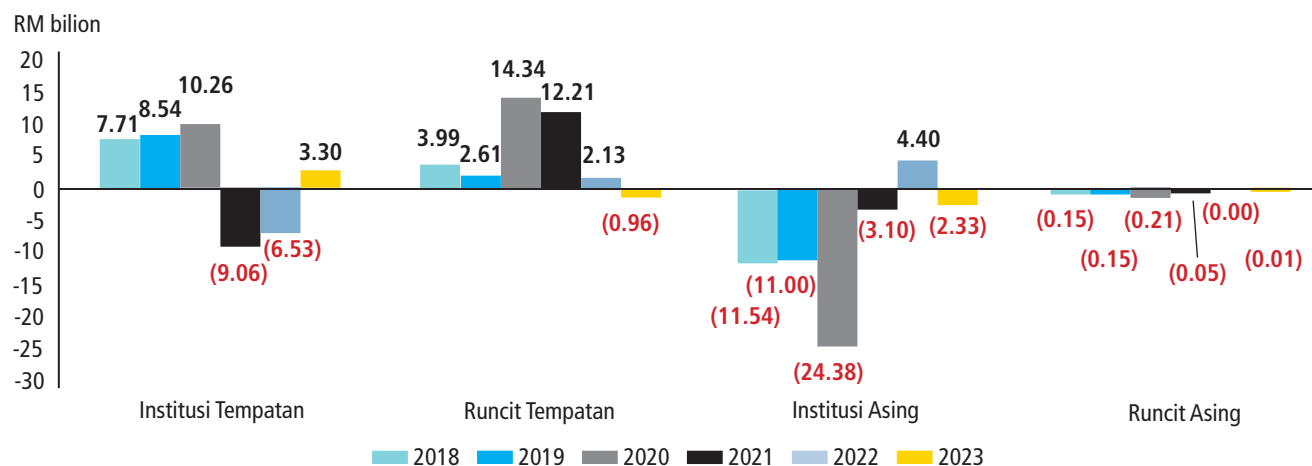
LATAR BELAKANG PELABUR

Dalam pasaran ekuiti Malaysia, pelabur asing kekal membentuk kira-kira satu perlima daripada pasaran sejak tahun 2018. Bagi tempoh analisis yang sama sejak tahun 2018, pemerhatian menunjukkan bahawa peratusan ini telah menurun di bawah 20% buat pertama kalinya pada bulan April 2023. Namun begitu, purata 5 tahun komposisi pelabur asing yang berakhir pada tahun 2023 adalah masih sebanyak 21.41%, melebihi ambang 20%.

Carta 1 menunjukkan bahawa dari tahun 2018 sehingga 2020, terdapat aktiviti penjualan oleh pelabur institusi asing, namun penjualan ini disokong oleh pelabur institusi dan runcit domestik. Sementara itu, dari segi dagangan, dari tahun 2018 sehingga 2023, pelabur institusi asing membentuk sebahagian besar dagangan asing manakala dagangan pelabur runcit asing secara relatifnya diredam.

CARTA 1

Penyertaan dagangan pelabur di Malaysia



Sumber: SC.

¹ Pelabur strategik terdiri daripada penganjur, syarikat induk atau syarikat pegangan sesebuah PLC yang mempunyai strategi pelaburan jangka panjang
² Pelabur bukan strategik ialah pengurus pelaburan dengan jangka masa pelaburan yang lebih pendek.

Pasaran saham Malaysia merangkumi pelabur strategik yang berasal dari luar dan dalam negara. Strategi kumpulan pelabur ini yang bersifat jangka panjang secara tidak langsung memberi pasaran ekuiti satu penampakan selesa yang membawa manfaat di masa pasaran berada di bawah tekanan. Analisis lanjut ke atas pelabur di Malaysia menunjukkan bahawa komposisi pelabur strategik asing dan tempatan telah meningkat, manakala jumlah pelabur dengan strategi pelaburan aktif menurun dari tahun 2018 sehingga 2023 (Carta 2 dan 3)³.

Komposisi pelabur strategik tempatan meningkat sebanyak 0.76 mata peratusan daripada 83.99% pada tahun 2018 kepada 84.75% pada tahun 2023. Peningkatan ini disebabkan terutamanya oleh pegangan mereka dalam sektor teknologi maklumat yang bertambah baik. Nilai pegangan ini meningkat sebanyak RM26.76 bilion dalam tempoh lima tahun. Sementara itu, pelabur bukan strategik aktif tempatan menurun sebanyak -0.75 mata peratusan dan pelabur

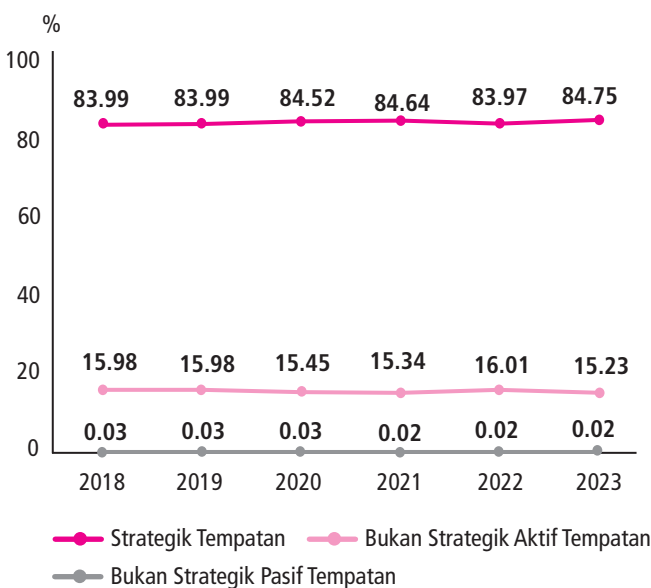
bukan strategik pasif tempatan menurun sebanyak -0.01 mata peratusan dari tahun 2018 sehingga 2023.

Komposisi pelabur strategik asing meningkat sebanyak 7.53 mata peratusan daripada 44.49% pada 2018 kepada 52.02% pada tahun 2023. Pelabur bukan strategik pasif asing turut sama mengalami peningkatan daripada 17.65% kepada 19.36%. Peningkatan ini disebabkan oleh penurunan sebanyak -RM36.58 bilion dalam nilai pegangan pelabur bukan strategik aktif asing. Pelabur bukan strategik aktif asing telah menurun sebanyak -9.24 mata peratusan dari tahun 2018 sehingga 2023 disebabkan oleh penurunan sebanyak -RM13.58 bilion dalam pegangan sektor kewangan.

Secara ringkasnya, komposisi pelabur tempatan lebih stabil berbanding komposisi pelabur asing. Sebagai contoh, dari tahun 2018 sehingga 2023, pelabur tempatan dari segi nilai menurun sebanyak -2.42 mata peratusan, manakala pelabur asing menurun sebanyak -16.50 mata peratusan.

CARTA 2

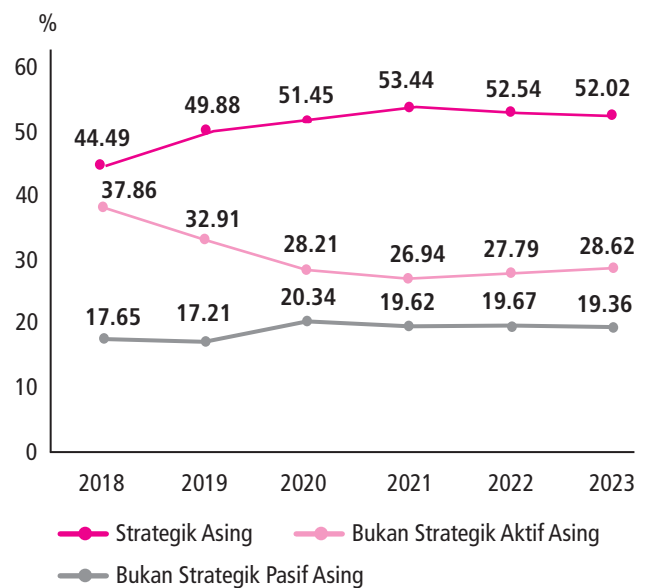
Komposisi pelabur tempatan di Malaysia



Sumber: SC; Kumpulan Bursa Saham London.

CARTA 3

Komposisi pelabur asing di Malaysia



Sumber: SC; Kumpulan Bursa Saham London.

³ Angka ini diperolehi daripada data Thompson Reuters dan tidak termasuk Sistem Depositori Pusat (CDS).

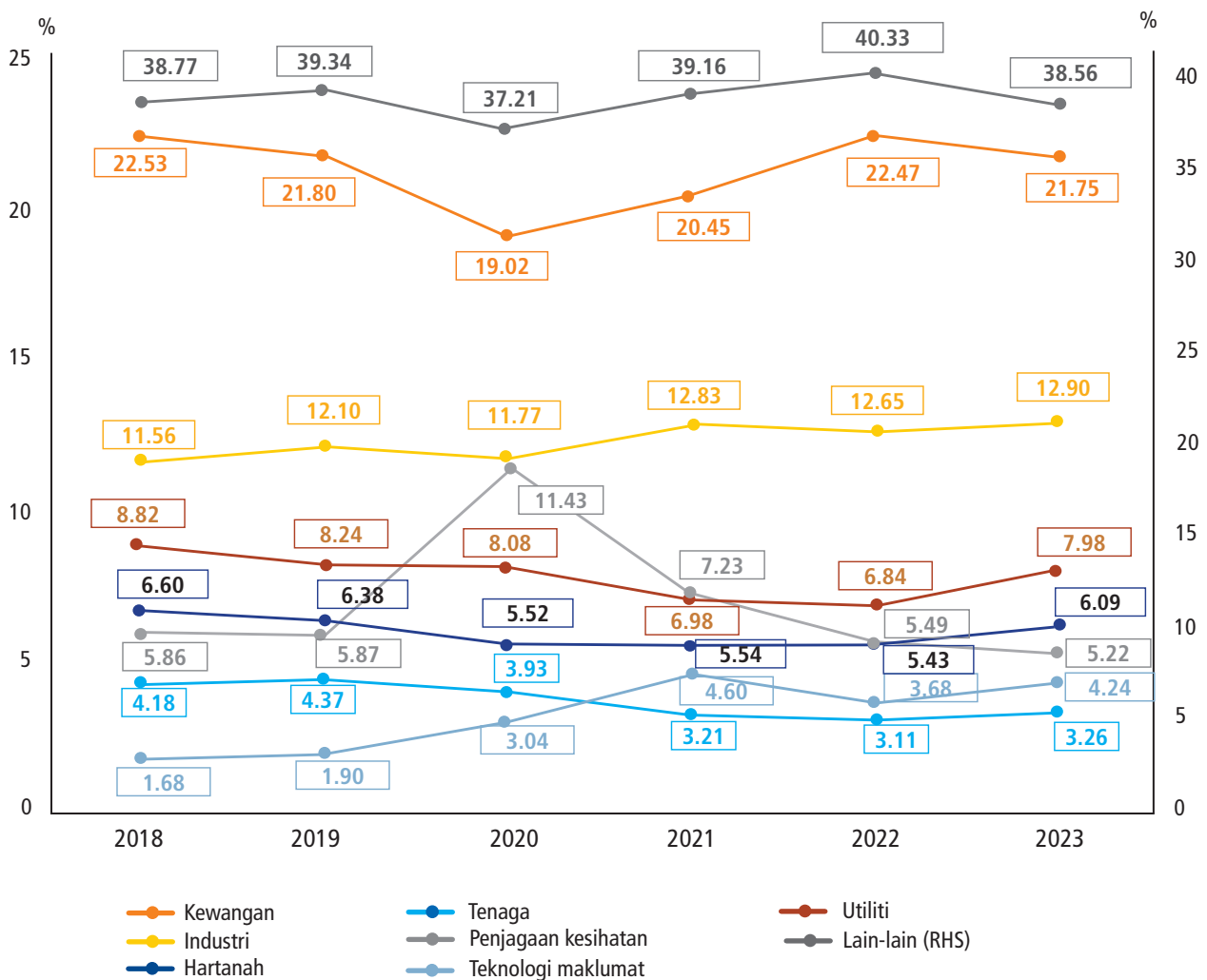
ANALISIS KOMPOSISI PELABUR

Sejak bertahun, minat dalam kaunter ekuiti dibezakan oleh jenis pelabur. Paling ketara adalah pada tahun 2020 apabila kaunter penjagaan kesihatan mendapat perhatian yang lebih besar berikutan pandemik COVID-19 sedunia. Pelabur dalam kaunter ini meningkat sebanyak 5.70 mata peratusan daripada +5.86% pada tahun 2018 kepada +11.43% pada tahun 2020. Sementara itu, pelabur dalam sektor kewangan mengalami penurunan mendadak pada tahun 2020 (sebanyak

-2.78 mata peratusan daripada +21.80% pada 2019) disebabkan oleh kelembapan ekonomi apabila aktiviti global terhenti sementara semasa pandemik COVID-19. Pelabur dalam kaunter teknologi maklumat meningkat sebanyak 2.57 mata peratusan dalam tempoh lima tahun, daripada +1.68% kepada +4.24%, disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan kukuh dalam syarikat semikonduktor dan penyelesaian automasi (Carta 4).

CARTA 4

Komposisi pelabur berdasarkan sektor di Malaysia



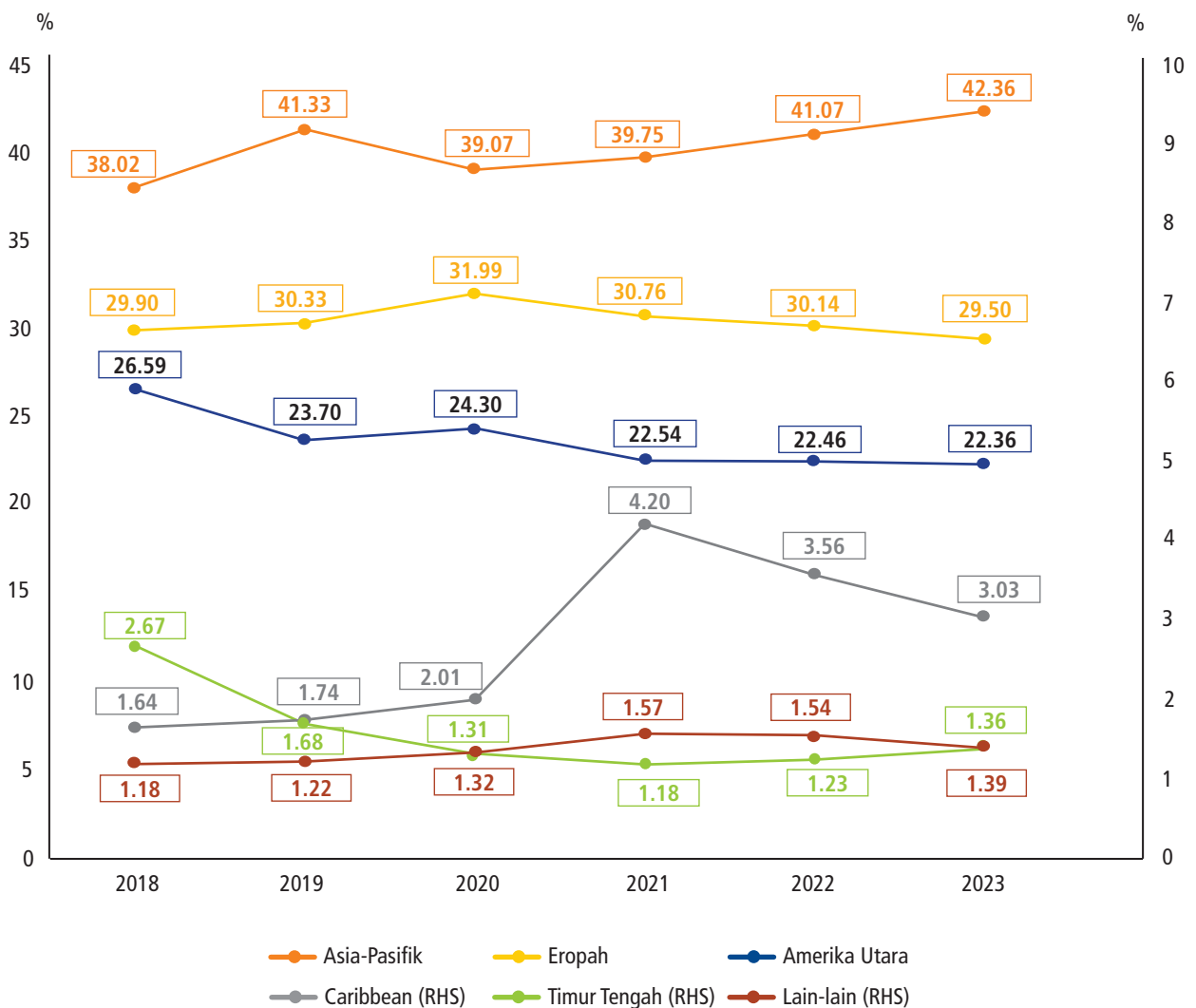
Sumber: SC; Kumpulan Bursa Saham London.

Analisis berkaitan asal usul pelabur asing sebagaimana yang dikategorikan oleh blok serantau mereka menunjukkan perubahan tahun ke tahun. Dalam tempoh enam tahun kebelakangan ini, terdapat arah aliran peningkatan pelabur asing yang berasal dari rantau Asia-Pasifik (4.34 mata peratusan) dan Caribbean (1.40 mata peratusan), manakala pelabur asing yang berasal dari rantau Amerika Utara (-4.23 mata peratusan) dan Timur Tengah (-1.31 mata

peratusan) telah mengurangkan penyertaan mereka (Carta 5). Pelabur dari rantau Caribbean meningkat daripada +2.01% pada 2020 kepada +4.20% pada tahun 2021, disebabkan terutamanya oleh pegangan dalam sektor penjagaan kesihatan, sektor perindustrian dan sektor tenaga yang mengalami peningkatan dalam nilai pegangan masing-masing sebanyak RM161.28 juta, RM4.59 bilion dan RM16.80 juta.

CARTA 5

Komposisi umur pelabur asing di Malaysia mengikut blok serantau



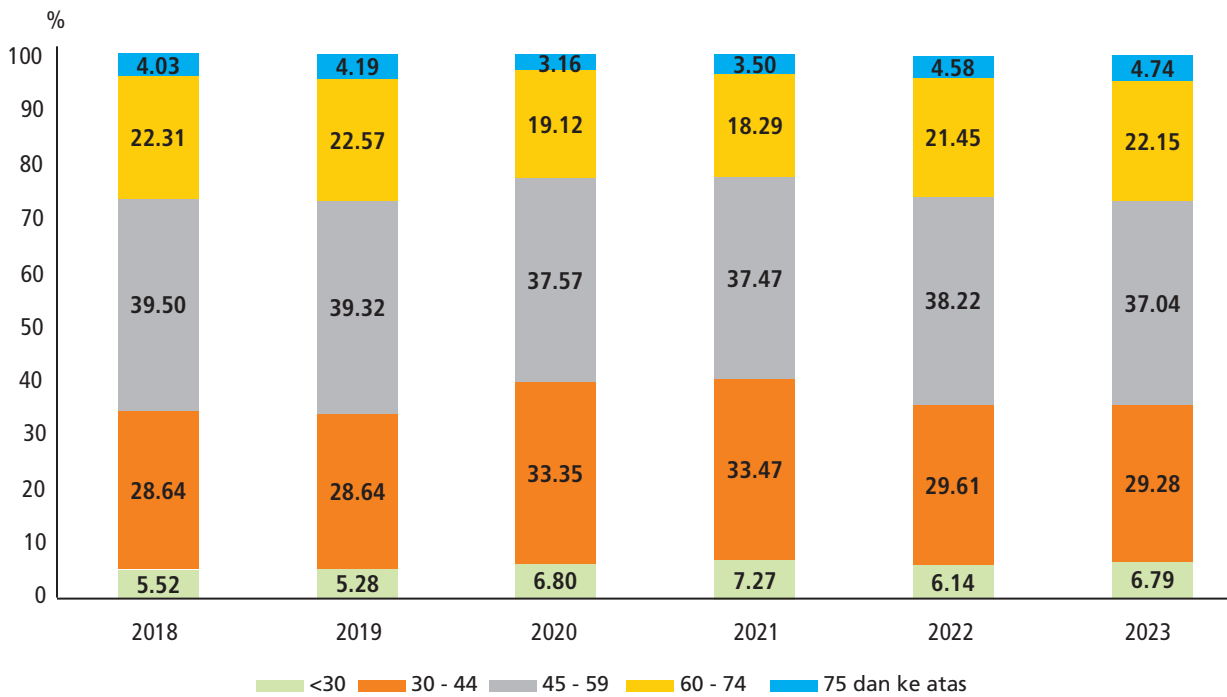
Sumber: SC; Kumpulan Bursa Saham London.

Dari segi profil umur pelabur runcit tempatan, sebahagian besar pelabur secara amnya berada dalam kumpulan umur 45 hingga 59 tahun (Carta 6). Sementara itu, pelabur dalam kumpulan umur kurang daripada 45 tahun telah meningkat antara tahun 2020 sehingga 2021 daripada kira-kira 40.14% kepada 40.74% disebabkan oleh kadar pengangguran yang lebih tinggi. Selain itu, minat individu yang lebih muda mungkin telah beralih kepada pelaburan sebagai cara untuk menjana pendapatan tambahan. Peralihan kepada struktur pendigitalan secara meluas semasa

pandemik COVID-19 telah memudahkan pelabur dalam kumpulan umur kurang daripada 45 tahun untuk mengakses pasaran modal. Pada tahun 2020, terdapat lonjakan ketara dalam tahap penglibatan pelabur runcit, kebanyakannya berpunca daripada rizab tunai peribadi pelabur. Walau bagaimanapun, arah aliran ini telah kembali normal sejak berakhirnya kemuncak wabak COVID-19 dan kembali menurun kepada 36.07% pada tahun 2023, satu arah aliran yang turut diperhatikan di seluruh dunia.

CARTA 6

Umur pelabur runcit tempatan berdasarkan nilai dagangan daripada akaun CDS



Sumber: DIBots.

**TINJAUAN TEMATIK SEGMENT
PASARAN MODAL
– PENILAIAN RISIKO
KEMAMPAHAN KE ATAS
SYARIKAT AWAM TERSENARAI
MALAYSIA**

PENILAIAN RISIKO KEMAMPAHAN KE ATAS SYARIKAT AWAM TERSENARAI MALAYSIA

Perhatian serta tumpuan global terhadap alam sekitar, iklim, sosial dan kebimbangan lain berkaitan kemampuan sedang meningkat naik – dari segi skala, skop, serta ketergesaan disamping risiko berkaitan iklim yang bersifat kewujudan. Oleh kerana permintaan yang meningkat untuk menyahkarbonkan dan melaksanakan aktiviti bertanggungjawab sosial, Malaysia tidak terkecuali daripada tertakluk kepada kesan yang dibawa oleh peningkatan penelitian dan tindakan dasar dalam ruang ESG. Secara khususnya, ini adalah penting memandangkan syarikat-syarikat Malaysia sangat bersaling kait didalam rantaian bekalan global dan serantau, serta pendedahan perdagangan Malaysia sebagai sebuah ekonomi yang sangat terbuka.

Selain daripada itu, terdapat pertumbuhan pesat dalam piawaian penzahiran dan syarat-syarat ESG yang dikenakan di peringkat antarabangsa dan domestik, hal ini memerlukan pematuhan dan perhatian daripada sektor korporat. Untuk tujuan ini, SC mempengerusikan Jawatankuasa Penasihat Pelaporan Kemampunan (*Advisory Committee on Sustainability Reporting, ACSR*). Jawatankuasa ini bertugas untuk mengenal pasti pemboleh cara yang akan memudahkan penggunaan Piawaian Lembaga Piawaian Kemampunan Antarabangsa (*International Sustainability Standards Board, ISSB*) di Malaysia, membina rangka kerja jaminan, dan memudahkan pembinaan keupayaan bagi menangani keperluan dan permintaan untuk maklumat berkaitan-kemampunan yang dapat dibandingkan dan boleh dipercayai. Ini adalah sebahagian daripada usaha SC untuk menyesuaikan piawaian pelaporan ESG agar sejajar dengan keperluan tempatan, disamping memastikan firma-firma bersedia untuk ke arah mencapai amalan antarabangsa. Hal ini adalah untuk memastikan kemampuan menjadi bahagian keutamaan dalam PLC Malaysia.

Berlatarbelakangkan ini, SC telah menjalan sebuah kajian tematik bagi menilai risiko pendedahan PLC Malaysia terhadap faktor-faktor kemampuan dalam usaha untuk mengetengahkan kepentingan menilai strategi perniagaan dan kemampuan untuk

menerapkan pelan peralihan, oleh kerana hal ini boleh memberi kesan ke atas PLC. Peningkatan bilangan dasar berkaitan iklim dan ESG terutamanya dari EU dan ekonomi maju – seperti Mekanisme Pelarasan Sempadan Karbon (*Carbon Border Adjustment, CBAM*) berpotensi untuk menjejaskan syarikat-syarikat Malaysia melalui pelbagai saluran. Ini adalah penting memandangkan sehingga 75% eksport Malaysia ke EU akan terkesan oleh CBAM, meskipun secara kolektif ia hanya menyumbang 8% kepada jumlah keseluruhan eksport Malaysia bagi tahun 2021 hingga 2023.

Kajian tematik ini mendapatkan bahawa pendedahan PLC terhadap risiko dari faktor kemampuan boleh dibahagikan kepada dua saluran utama – pemicu alam sekitar dan pemicu sosial (Rajah 1).

- Pemicu **alam sekitar** timbul daripada fakta bahawa syarikat yang terlibat dalam sektor yang secara tradisinya berkeamatan karbon atau sektor yang mempunyai pelepasan karbon tertinggi, mungkin berhadapan dengan kos tertinggi dan risiko aset terkandas sementara melalui penyesuaian oleh pelabur dan pelanggan untuk mengurangkan keamatan karbon dalam aktiviti perniagaan syarikat. Keamatan karbon dalam konteks ini diwakili oleh pelepasan lampau dalam sesebuah sektor, diukur oleh pelepasan langsung aktiviti ekonomi atau pelepasan skop 1¹.

Mutakhir ini, **hampir separuh daripada PLC Malaysia tertumpu dalam industri yang boleh dianggap mempunyai keamatan karbon tertinggi**. Ini termasuk, tetapi tidak terhad kepada sektor penjanaan kuasa, pengurusan sisa, minyak dan gas, hasil pertanian, pengangkutan, perlombongan, logam, bahan, produk haiwan, pembinaan dan kejuruteraan awam, dan mesin dan pembuatan peralatan.

- Pemicu **sosial** menganalisa PLC dalam sektor-sektor yang mempunyai peratusan tenaga kerja asing yang lebih tinggi, yang mungkin

¹ Pelepasan skop 1 ditakrifkan sebagai pelepasan daripada operasi yang dimiliki atau dikawal oleh syarikat pelapor.

lebih cenderung berhadapan dengan penelitian amalan buruh, dan tertakluk kepada sekatan perdagangan jika terdapat kimbimbangan reputasi serta ketiadaan tindakan pembetulan atau pencegahan yang sesuai. Dalam hal ini, **kira-kira satu perlima PLC adalah daripada industri yang paling cenderung untuk diteliti untuk amalan buruh** – seperti dalam sesetengah sektor pengeluaran dan hasil pertanian.

Sekiranya kebimbangan alam sekitar dan sosial dikesan, sesebuah syarikat mungkin berhadapan dengan tidak kurang daripada tiga saluran kesan yang berpotensi: (i) melalui eksport dan pendapatan asing, (ii) pegangan saham domestik dan asing, dan (iii) aset terkandas. (Rajah 1).

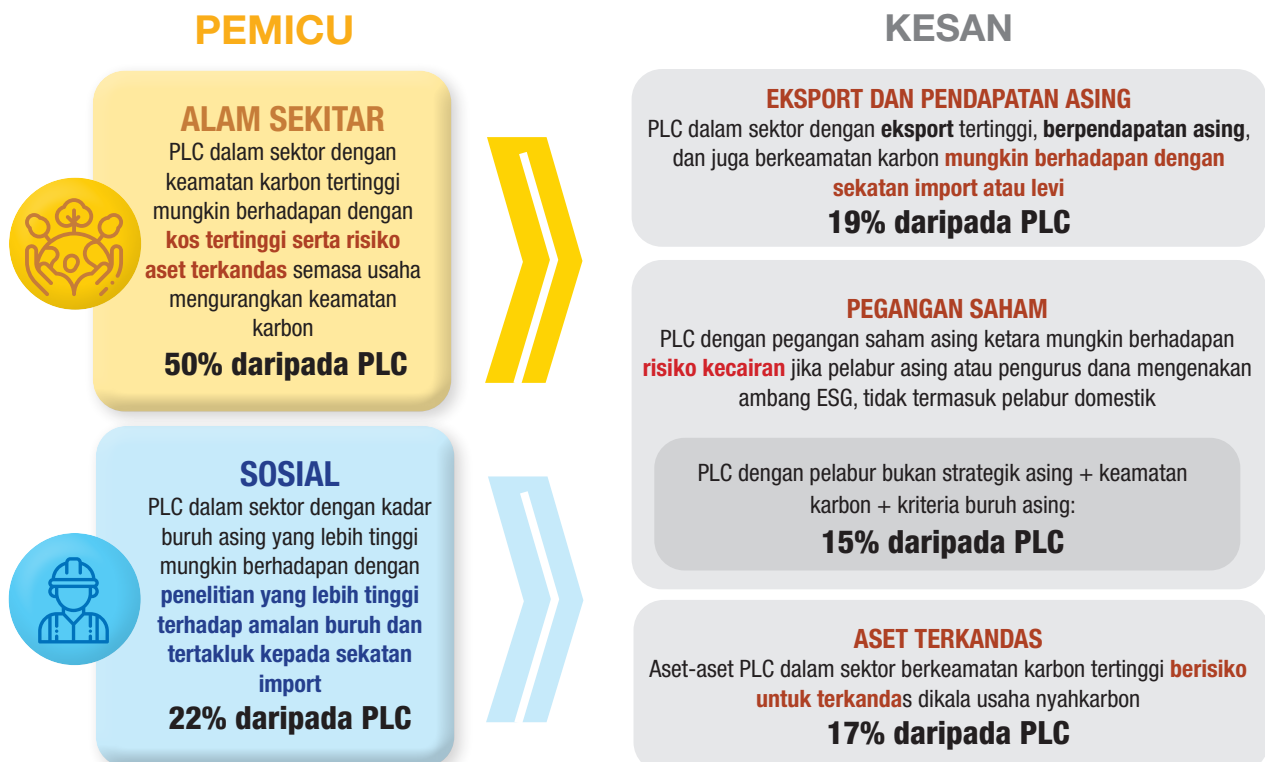
- **Risiko kepada pendapatan eksport dan pendapatan asing.** Pertama, PLC di sektor-sektor yang mempunyai pendapatan eksport tertinggi atau yang berpotensi beroperasi di luar negara, mungkin menghadapi sekatan import atau levi jika didapati tidak bersesuaian dengan syarat-

syarat ESG. Isu-isu ini boleh berkisar daripada penebangan hutan dan keamatan karbon kepada isu buruh paksa atau buruh kanak-kanak. Impak-impak ini akan mengakibatkan kesan segera kepada pendapatan dan keuntungan syarikat-syarikat ini, terutamanya jika sebahagian besar pendapatan mereka datang daripada jualan eksport ke pasaran yang sensitif terhadap isu-isu dan syarat-syarat ESG. Oleh kerana kriteria pemeriksaan ESG global semakin beralih ke arah metrik dan ambang yang boleh diukur, ini akan menjadi kebimbangan bagi syarikat-syarikat Malaysia, sekurang-kurangnya dalam dekad ini, jika tidak kini atau dalam beberapa tahun akan datang.

- **Risiko nyahlabur.** PLC mungkin berhadapan risiko nyahlabur daripada pelabur dan pengurus aset dari dalam dan luar negara, jika penelitian dan ambang ESG yang ketat dikenakan, yang kini semakin dimandatkan dan/atau disyorkan oleh lembaga pengarah, pelabur, pengurus aset, serta penyedia penarafan dan indeks.

RAJAH 1

Analisis pelbagai-ruang terhadap pendedahan PLC ke atas faktor-faktor kemampanan



Sumber: SC.

- **Risiko aset terkandas.** Sebuah lagi kesan ketara terhadap syarikat-syarikat akan melibatkan nilai aset fizikal mereka. Aset yang dimiliki oleh PLC mungkin berisiko terkandas dikala usaha menyahkarbon, memandangkan terdapat kebimbangan yang semakin meningkat dalam ruang ini, antaranya piawaian alam sekitar, kepantasan kadar perubahan teknologi serta keusangan.

Tahap tinggi, kesimpulan anggaran daripada kajian ini menunjukkan beberapa fakta penting yang berkait:

- Sebanyak **19% PLC bertumpukan dalam sektor yang mempunyai keamatan karbon dan keamatan eksport tertinggi**, namun PLC yang berada dalam sektor yang mengeksport ke EU dan mungkin berhadapan dengan kebimbangan CBAM atau penebangan hutan, adalah lebih rendah.
- **Dari segi pegangan saham, sebanyak 15% PLC cenderung untuk terkesan terutamanya dari pelabur bukan strategik asing yang mengorak langkah berkaitan ESG**, pelabur ini adalah yang paling berkemungkinan untuk mencairkan pegangan jika terdapat sebarang isu berkaitan reputasi atau dasar ESG, apabila mempertimbangkan kriteria keamatan karbon dan buruh.

- **Aset fizikal oleh kira-kira 17% PLC berisiko lebih tinggi untuk menjadi aset terkandas.** Meskipun lebih bersifat anggaran dan ianya termasuk dalam aset syarikat berupa hartanah, kilang, peralatan, dan aset semasa, hal ini adalah penting kerana ia berkait dengan nilai buku dasar dan penilaian sesebuah syarikat.

Sebagai kesimpulan, kajian tematik ini mengetengahkan realiti dan kepentingan bagi PLC untuk mempunyai pelan peralihan yang bersepadu.

Kajian ini hanya mewakili risiko-risiko terhadap syarikat-syarikat jika mereka tidak mengambil langkah-langkah peralihan ke arah aktiviti perniagaan yang lebih mampan, menerusi kajian ke atas nilai pasaran dan portfolio, tanpa mengambil kira secara penuh kesan nyata terhadap ekonomi sebenar, pekerjaan, dan kehidupan. Walau bagaimanapun, peralihan kepada dunia yang lebih mampan secara alam sekitar dan sosial juga memberi peluang yang besar dan menjanjikan harapan buat masa depan yang lebih baik. Untuk permulaan, terdapat banyak peluang untuk mengecap bahagian dalam ruang dana ESG yang berkembang pesat, berdasarkan jangkaan bahawa aset ESG global berada di landasan untuk melepasi AS\$53 trilion menjelang tahun 2025 dan akan mewakili lebih daripada sepertiga jumlah AUM yang dijangka, iaitu sebanyak AS\$140.5 trilion.² Masa depan inilah yang boleh dimanfaatkan oleh syarikat-syarikat Malaysia jika mereka berdaya, proaktif, dan bertindak dengan kegesaan dan berpandangan jauh, sesuai dengan cabaran semasa.

² *Bloomberg Intelligence* (2021). Aset ESG berkemungkinan mencapai AS\$53 trilion menjelang 2025, sepertiga jumlah AUM global.

AKRONIM DAN SINGKATAN

ACSR	Jawatankuasa Penasihat Pelaporan Kemampanan
AI	kecerdikan buatan
AS	Amerika Syarikat
AUM	aset bawah pengurusan
BIS	Bank of International Settlements
BNM	Bank Negara Malaysia
CAR	nisbah kecukupan modal
CBAM	Mekanisme Pelarasan Sempadan Karbon
CDS	Sistem Depositori Pusat
CIS	skim pelaburan kolektif
CPI	indeks harga pengguna
CPO	minyak sawit mentah
DAX	bursa aset digital
EM	pasaran pesat membangun
ESG	alam sekitar, sosial dan tadbir urus
ETF	dana dagangan bursa
EU	Kesatuan Eropah
FBMKLCI	FTSE Bursa Malaysia KLCI
FED	Rizab Persekutuan
FSB	Lembaga Kestabilan Kewangan
GAI	kepintaran buatan generatif
GII	Terbitan Pelaburan Kerajaan
HHI	Indeks Herfindahl-Hirschman
IB	bank pelaburan
IHP	inflasi harga pengguna
IMF	Tabung Kewangan Antarabangsa
IHP	inflasi harga pengguna
IOSCO	Pertubuhan Antarabangsa Suruhanjaya Sekuriti
IoT	peranti internet perkara
ISSB	Lembaga Piawaian Kemampanan Antarabangsa
KDNK	keluaran dalam negara kasar
MGS	Sekuriti Kerajaan Malaysia
ML	pembelajaran mesin
MPC	Jawatankuasa Dasar Monetari
NAV	nilai aset bersih
OPR	kadar dasar semalaman
PLC	syarikat awam tersenarai
RWCR	nisbah modal berwajaran risiko
SC	Suruhanjaya Sekuriti Malaysia
SEC	Suruhanjaya Sekuriti dan Bursa
SVB	Silicon Valley Bank
TCFD	Pasukan Petugas Khas mengenai Penzahiran Kewangan Berkaitan Iklim
UTF	dana unit amanah