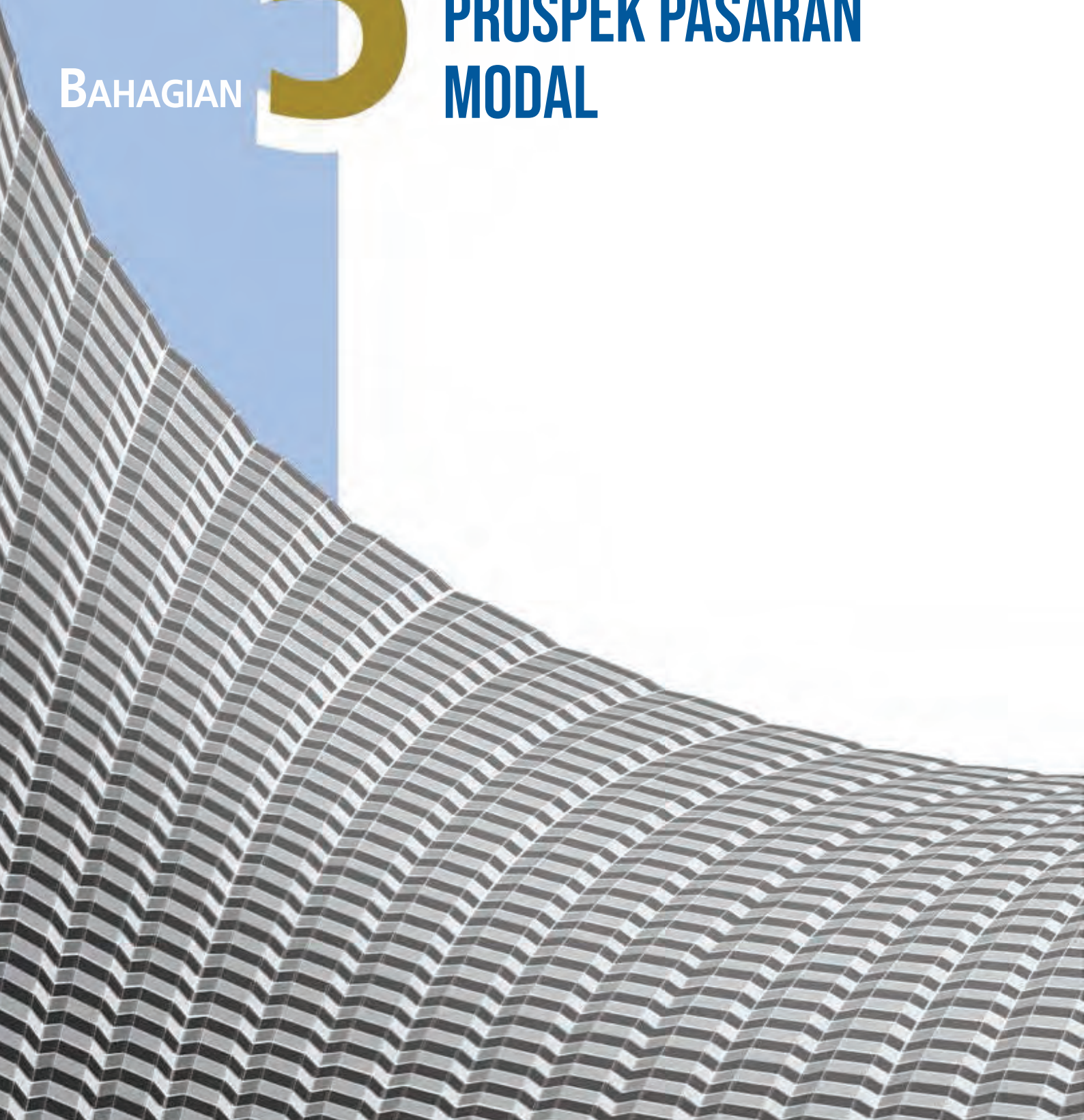


BAHAGIAN

5

TINJAUAN DAN PROSPEK PASARAN MODAL



RANGKUMAN

Ekonomi Malaysia masih mengekalkan daya tahan pada tahun 2019, didukung oleh kekuatan mampan dalam aktiviti sektor swasta domestik meskipun berada dalam persekitaran luar yang mencabar. Di sebalik senario ini, pasaran modal Malaysia terus memainkan peranan penting dalam membiayai ekonomi domestik dengan peningkatan yang ketara dalam aktiviti pengumpulan dana merentasi semua segmen pasaran. Dari segi prestasi, pasaran bon domestik mencatatkan pulangan positif manakala pasaran ekuiti mengalami peralihan positif dalam sentimen terhadap syarikat permodalan kecil dan sederhana, terutamanya dalam sektor tenaga, pembinaan dan teknologi. Melangkah ke tahun 2020, ekonomi Malaysia dijangka terus berada pada landasan pertumbuhan yang baik. Walaupun pasaran modal domestik terus dipengaruhi oleh perkembangan utama luar negara, ia dijangka terus berdaya tahan dan teratur, didukung oleh asas makroekonomi Malaysia yang kukuh, kecairan domestik yang tinggi dan infrastruktur pasaran modal yang mantap.

PERKEMBANGAN GLOBAL PADA 2019

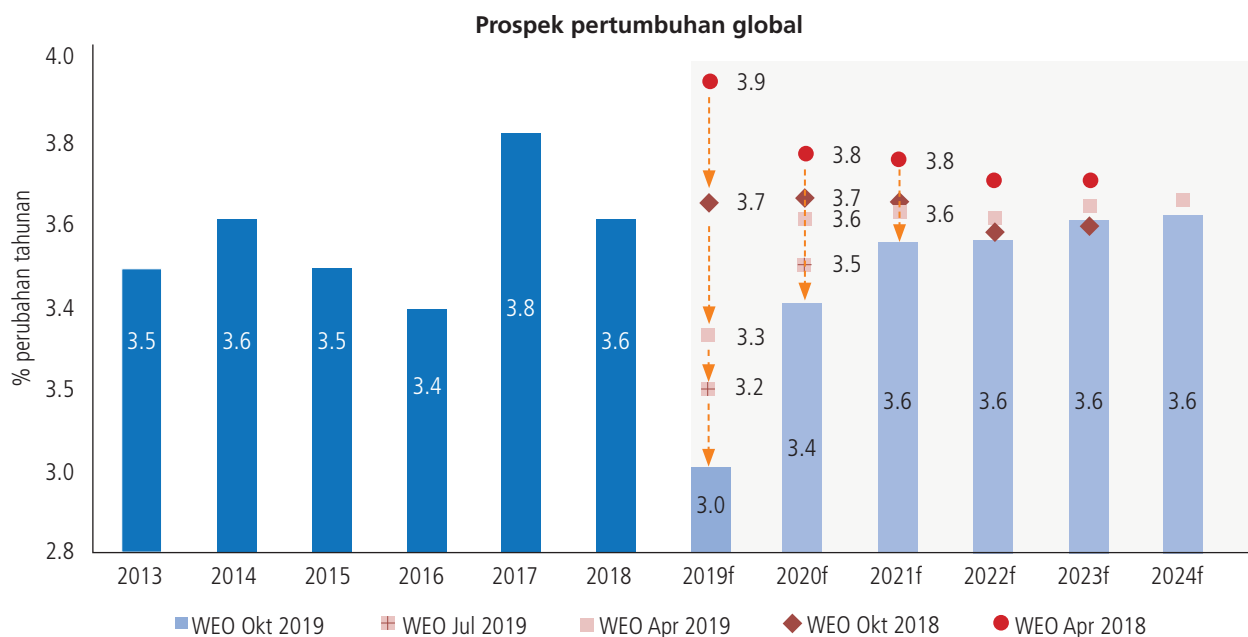
Pertumbuhan ekonomi global semakin perlahan pada 2019 disebabkan oleh kelembapan seragam dalam kebanyakan ekonomi negara maju dan pesat membangun. Ini didorong terutamanya oleh kelemahan ketara dalam aktiviti pembuatan dan perdagangan global di tengah-tengah pertikaian perdagangan yang berterusan dan ketidakpastian geopolitik sepanjang tahun. Kelembapan dalam ekonomi global menyebabkan Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) terus menurunkan unjuran pertumbuhan global (Carta 1). Pada Oktober 2019, IMF menurunkan ramalan pertumbuhan global buat kali kelima berturut-turut sejak April 2018 kepada 3.0% pada 2019 – paling lemah sejak Krisis Kewangan Global (GFC). Walau bagaimanapun, berbeza dengan sektor pembuatan, sektor perkhidmatan masih agak berdaya tahan di seluruh dunia, terutamanya dalam Ekonomi Maju (AE), disokong oleh keadaan pasaran buruh yang positif dan pertumbuhan perbelanjaan pengguna yang berterusan.

Ketidakpastian dasar global terus menjejaskan prestasi ekonomi global dan mempengaruhi prestasi pasaran kewangan global pada tahun 2019. Ini dicerminkan oleh pengukur ketidakpastian dasar yang mencapai tahap tertinggi pada 2019 (Carta 2). Khususnya, Indeks Ketidakpastian Perdagangan Dunia – ukuran ketidakpastian dasar perdagangan global – naik hampir sepuluh kali ganda pada suku tahun keempat 2019 berbanding tahun sebelumnya. Tahun 2019 bermula dengan rundingan damai perdagangan sementara antara AS-China sejak Disember 2018, tetapi perang tarif meningkat dengan mendadak antara Mei dan Ogos 2019. Selain daripada tarif, AS juga telah mengenakan sekatan perniagaan ke atas syarikat teknologi China melalui senarai entiti pada Mei dan mengisytiharkan China sebagai pamanipulasi mata wang pada Ogos. Pada September 2019, rundingan perdagangan antara kedua-dua negara membuahkan hasil yang positif. Walaupun ketidakpastian dasar global secara keseluruhan kekal tinggi, perkembangan ini menyebabkan peralihan sentimen pelabur sehingga akhir tahun 2019, dengan AS dan China secara rasminya bersetuju dengan perjanjian perdagangan fasa satu pada pertengahan Disember¹.

¹ Pada 13 Disember 2019, AS bersetuju untuk mengurangkan hingga separuh duti 15% ke atas produk China bernilai AS\$120 bilion tetapi mengekalkan levi 25% ke atas barangan bernilai AS\$250 bilion. AS juga bersetuju untuk membatalkan duti baharu ke atas barangan China bernilai AS\$160 bilion. Sementara itu, China berjanji untuk meningkatkan jumlah pembelian barangan AS sehingga sekurang-kurangnya AS\$200 bilion dalam tempoh dua tahun akan datang dan sehingga AS\$50 bilion produk ladang AS setiap tahun, dan membuat komitmen terhadap mata wang dan penguatkuasaan harta intelek.

Carta 1

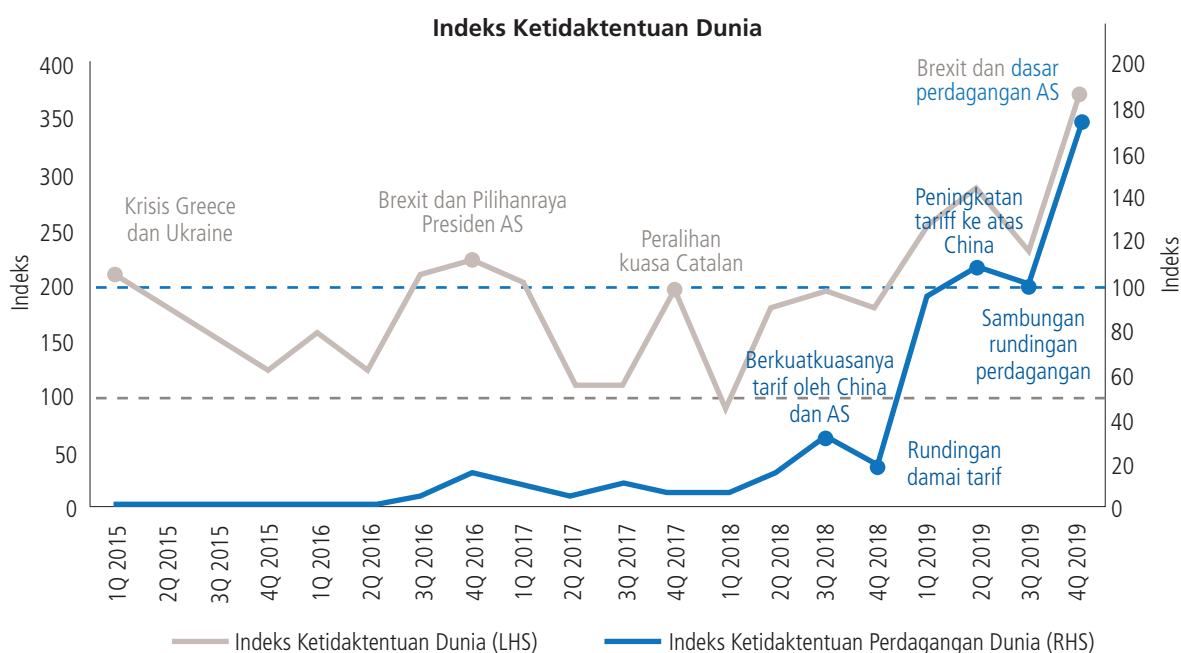
Ekonomi global mengalami kelembapan seragam, yang membawa kepada kemerosotan semakan semula unjuran pertumbuhan global oleh IMF



Sumber: Pangkalan data IMF World Economic Outlook (WEO)

Carta 2

Pengukur ketidakpastian ekonomi berada pada tahap tertinggi, terutamanya disebabkan oleh peningkatan ketegangan perdagangan dan geopolitik



Sumber: Ahir, H, N Bloom, dan D Furceri (2018), "World Uncertainty Index", Stanford Mimeo

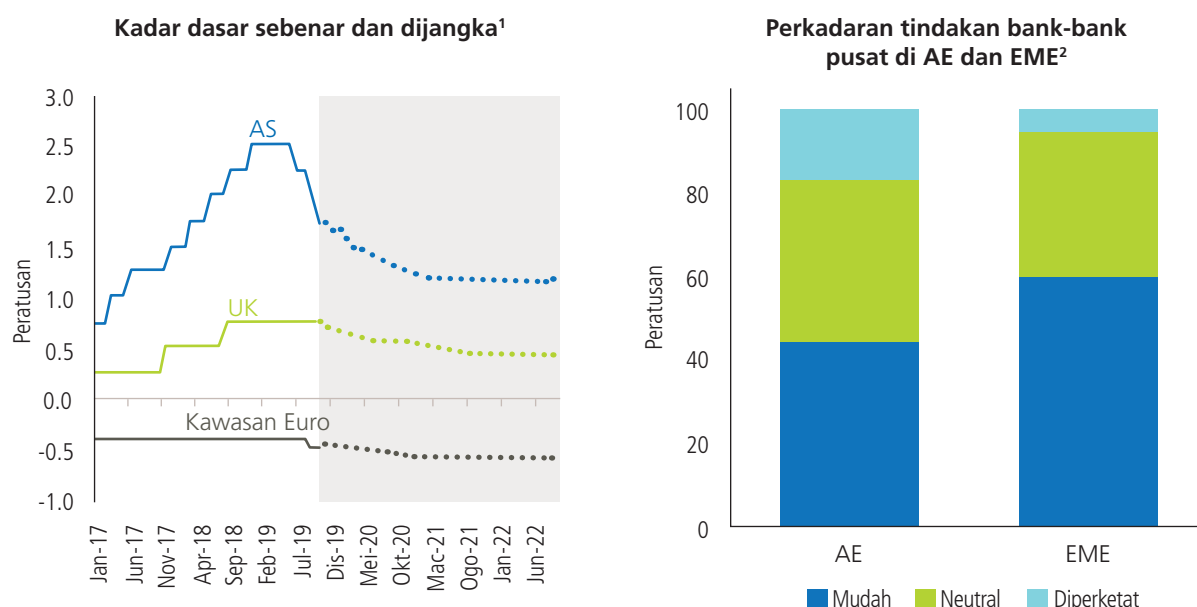
Walau bagaimanapun, pada sepanjang tahun 2019 ketegangan perdagangan bukan sahaja timbul antara AS dan China, tetapi juga antara AS dan rakan perdagangan utamanya di Eropah dan Amerika Latin, serta negara-negara lain seperti Jepun dan Korea Selatan.

Pertumbuhan global yang lebih perlahan dan peningkatan ketidakpastian dasar menyebabkan dasar monetari global berubah menjadi lebih longgar. Ini menandakan titik perubahan dalam kitaran monetari global dan peralihan jangkaan kecairan global selepas tempoh normalisasi dalam sesetengah ekonomi.

Lebih separuh daripada ekonomi di seluruh dunia mengenakan langkah monetari yang lebih akomodatif pada 2019. Selepas menaikkan tanda aras kadar dana persekutuan kepada 2.5% pada Disember 2018, Rizab Persekutuan AS (Fed) menurunkan kadar tanda aras tersebut sebanyak 75 mata asas (bps) kumulatif kepada 1.75% dalam tiga tindakan berasingan pada 2019. Peralihan dasar monetari yang lebih akomodatif juga dilaksanakan oleh bank-bank pusat utama lain di AE. Begitu juga dengan kira-kira dua pertiga daripada bank pusat ekonomi pesat membangun (EME) yang turut melonggarkan dasar monetari masing-masing (Carta 3).

Carta 3

Dasar monetari global beralih ke arah peningkatan bias pelonggaran, dengan lebih separuh daripada ekonomi di seluruh dunia mengenakan dasar monetari yang lebih longgar



Nota:

¹ Jangkaan ke atas kadar dasar adalah berpandukan niaga hadapan dana persekutuan bagi AS, kadar purata semalaman sterling antara bank bagi UK, dan kadar hadapan euro ditawarkan antara bank bagi Kawasan Euro.

² Berdasarkan Bloomberg Global Central Bank Monitor yang terdiri daripada 18 AE dan 35 EME.

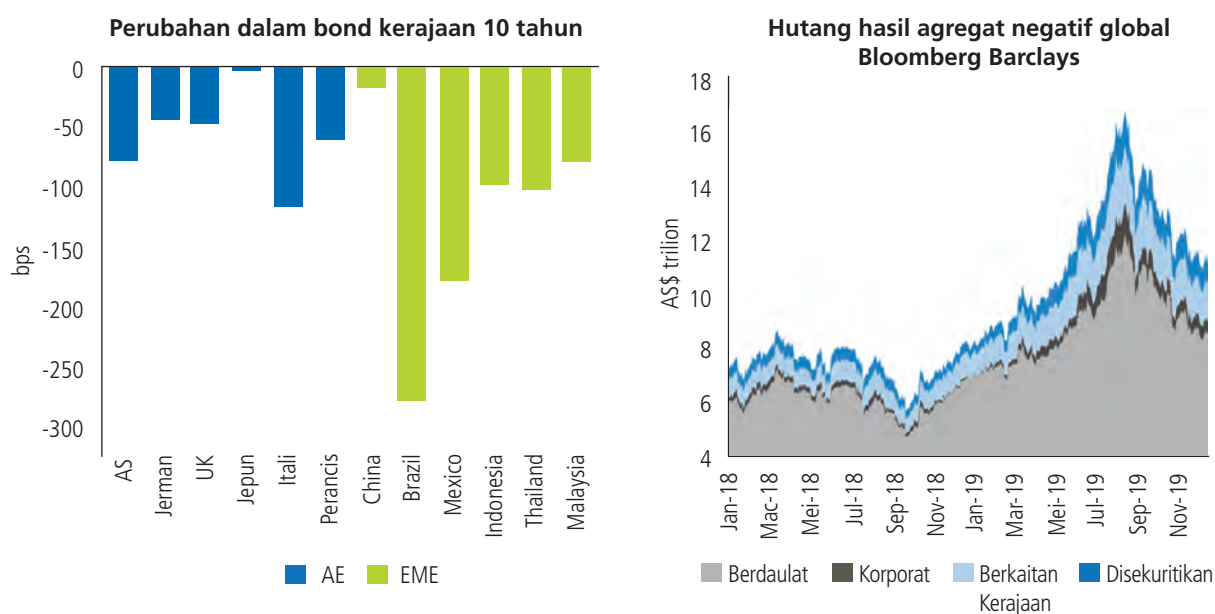
Sumber: Bloomberg, IMF, pengiraan SC

Peralihan hala tuju dasar monetari global telah menyumbang kepada penambahbaikan keadaan kewangan global dan mempengaruhi prestasi keseluruhan pasaran modal global pada tahun 2019. Selaras dengan peningkatan pengelakan risiko keseluruhan disebabkan kebimbangan kemungkinan terjadinya kemelesetan global, hasil bon global merosot ke paras terendah dalam sejarah. Ini mengakibatkan trend mendatar bagi keluk hasil bon global dan juga penyongsangan sementara dalam sesetengah AE di mana nota bertempoh lebih panjang

memberi hasil yang lebih rendah berbanding dengan nota bertempoh matang yang lebih singkat. Spread antara bil Perbendaharaan AS (UST) 10 tahun dan bil Perbendaharaan tiga bulan menjadi negatif antara Mei dan Ogos 2019 berikutan ketegangan perdagangan AS-China yang memuncak sepanjang tempoh tersebut. Keseluruhannya, amaun sekuriti hutang hasil sub-sifar melonjak ke paras tertinggi sebanyak AS\$17 trilion pada Ogos, iaitu lebih 30% daripada jumlah bon global (Carta 4).

Carta 4

Hasil bon global menurun di seluruh dunia disertai dengan lonjakan sekuriti hutang berhasil negatif



Sumber: Bloomberg, pengiraan SC

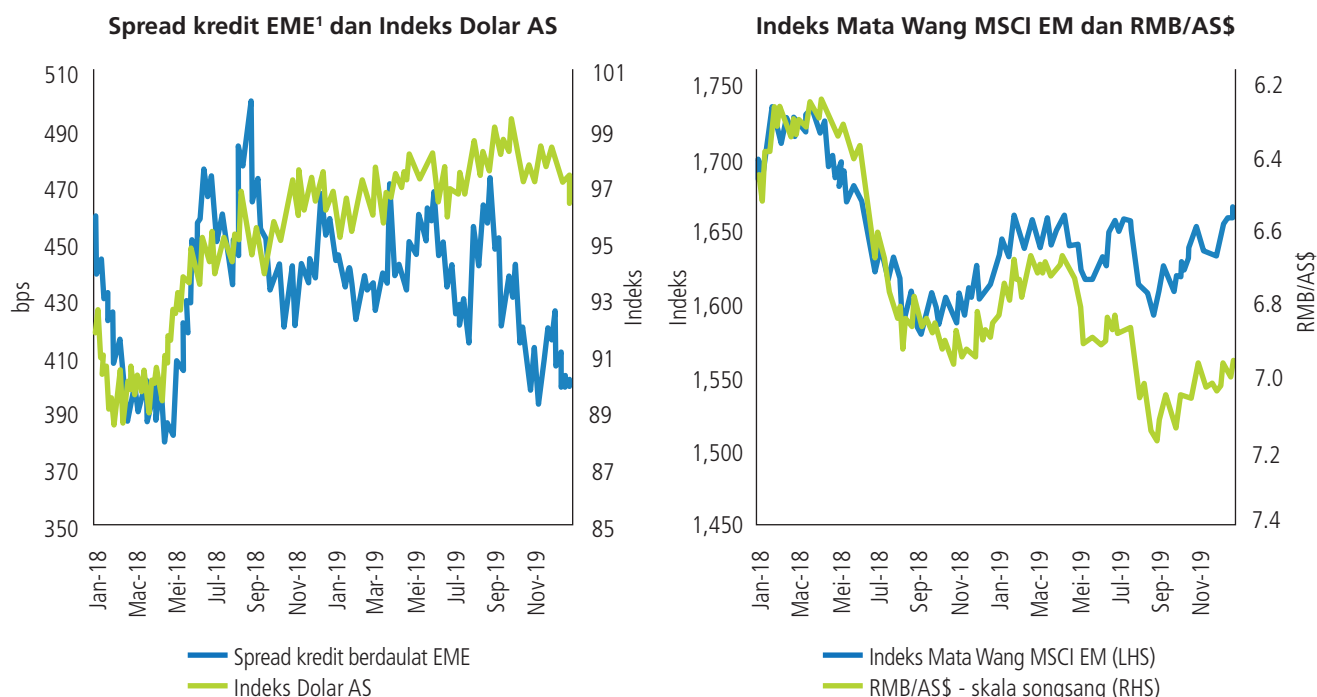
Penambahbaikan dalam keadaan kewangan global yang dibantu oleh peralihan dalam hala tuju dasar monetari AE, menolong memulihkan aliran portfolio dalam EME. Ini jelas kelihatan dalam pasaran bon apabila sekuriti hutang denominasi dolar dengan hasil yang lebih tinggi menjadi lebih menarik berbanding di AE. Walaupun kebanyakan hasil bon berdaulat EME mencerminkan prestasi bon AE, spread hasil antara bon berdaulat EME dan UST semakin menurun pada separuh kedua tahun berkenaan (Carta 5 – panel kiri).

Namun demikian, prestasi pasaran modal EME kekal tidak menentu, sebahagian besarnya didorong oleh perubahan yang tidak dijangka

dalam pertikaian perdagangan AS-China dan kelemahan menyeluruh dalam pertumbuhan ekonomi. Prospek pertumbuhan menurun secara beransur-ansur disebabkan oleh prospek pertumbuhan global yang semakin merosot dan pertumbuhan di China yang lebih perlahan daripada yang dijangkakan. Pertumbuhan ekonomi China semakin perlahan hingga ke tahap terendah sejak beberapa dekad iaitu sebanyak 6.2% pada tiga suku tahun pertama 2019 dengan penurunan nilai renminbi kepada 7.0 bagi setiap dolar AS pada Ogos – tahap terendah semenjak GFC. Dengan perkembangan ini, keseluruhan mata wang EME juga merosot sejajar dengan kejatuhan renminbi (Carta 5 – panel kanan).

Carta 5

Spread kredit berdaulat EME menyusut pada separuh kedua tahun 2019 sementara mata wang EME merosot, sejajar dengan kejatuhan renminbi



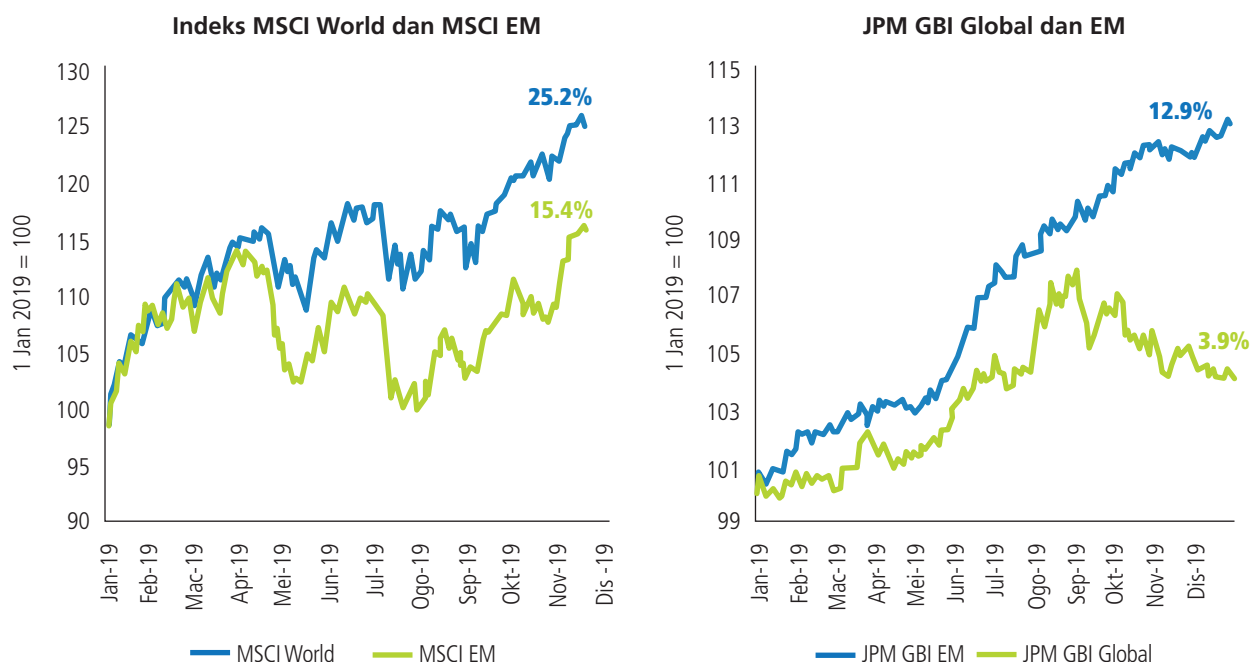
Nota:

¹ Spread Indeks Bon Kerajaan JPMorgan (JPM GBI) Pasaran Pesat Membangun (EM) berbanding UST 10 tahun.

Sumber: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream, pengiraan SC

Carta 6

Ekuiti dan bon global pulih semula untuk mencatatkan pulangan positif pada tahun 2019 meskipun ketidaktentuan berterusan sepanjang tahun



Sumber: Thomson Reuters Datastream, pengiraan SC

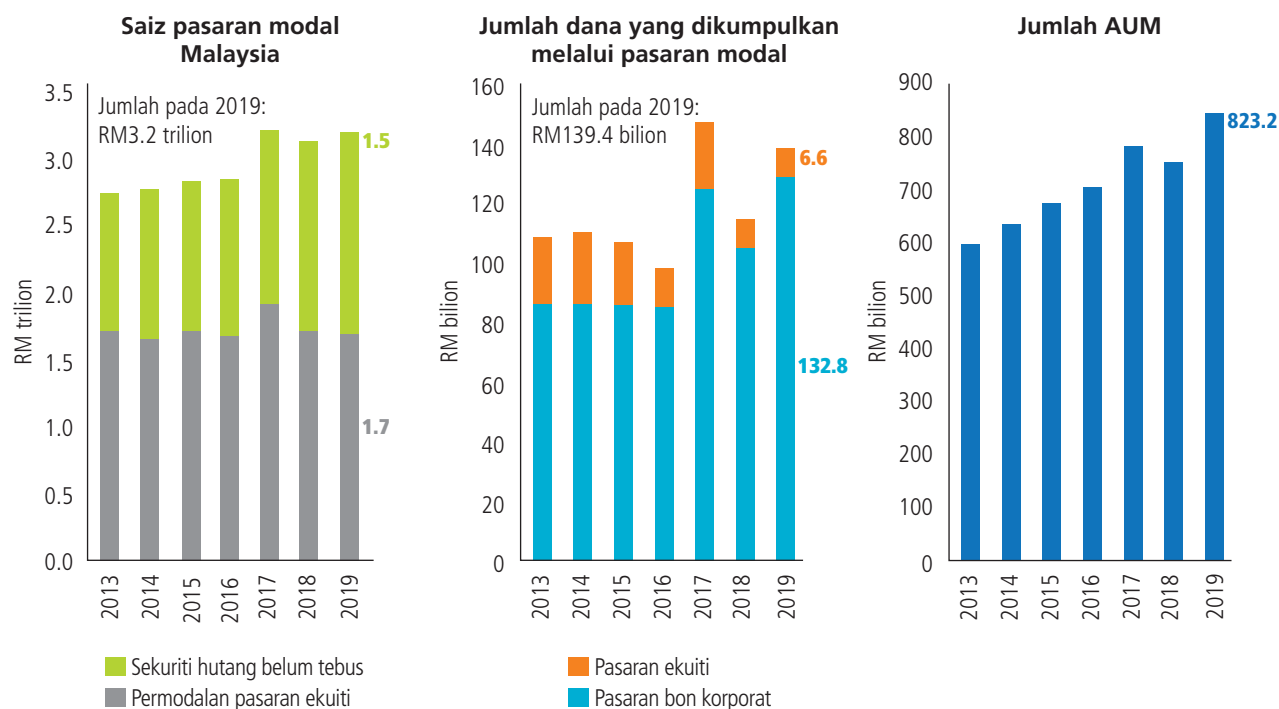
Secara keseluruhan, di sebalik ketidaktentuan berterusan sepanjang tahun, pasaran modal global mengakhiri tahun 2019 pada tahap positif, dibantu oleh keadaan kewangan global yang lebih akomodatif. Dalam pasaran ekuiti, Indeks MSCI World mengakhiri tahun 2019 25.2% lebih tinggi (2018: -10.4%) manakala Indeks MSCI EM meningkat 15.4% (2018: -16.6%). Pasaran bon global juga mencatatkan pulangan positif sepanjang tahun disebabkan oleh kadar faedah global yang lebih rendah dan pengelakan risiko yang lebih tinggi, lalu mendorong hasil bon mencapai paras terendah sejak beberapa tahun. Indeks Bon Kerajaan JPMorgan (JPM GBI) Global naik 3.9% pada 2019 (2018: -1.2%) sementara JPM GBI EM meningkat 12.9% (2018: 4.9%) (Carta 6).

PERKEMBANGAN PASARAN MODAL MALAYSIA PADA 2019

Di sebalik persekitaran global yang mencabar, ekonomi Malaysia kekal pada landasan pertumbuhan yang baik pada 2019, disokong oleh daya tahan berterusan dalam aktiviti sektor swasta domestik. Ekonomi negara meningkat 4.3% pada 2019 (2018: 4.7%) dipacu terutamanya oleh pertumbuhan penggunaan persendirian yang kukuh dalam keadaan pasaran buruh yang positif dan pertumbuhan pendapatan yang berterusan. Dari segi penawaran, ekonomi terus disokong oleh pengembangan sektor-sektor utama, terutamanya sektor pembuatan dan perkhidmatan.

Carta 7

Pasaran modal Malaysia terus memainkan peranan penting dalam membiayai ekonomi domestik dan menggerakkan simpanan



Sumber: SC, BNM, Bursa Malaysia

Sepanjang tahun berkenaan, pasaran modal domestik terus memainkan peranan penting dalam membiayai ekonomi Malaysia. Jumlah keseluruhan pasaran modal berkembang kepada RM3.2 trilion pada 2019 daripada RM3.1 trilion pada tahun sebelumnya (Carta 7), dengan sekuriti hutang belum tebus dan permodalan pasaran ekuiti masing-masing berjumlah RM1.5 trilion dan RM1.7 trilion (2018: masing-masing RM1.4 trilion dan RM1.7 trilion). Di sebalik keadaan global yang mencabar dan pembaharuan dasar domestik yang berterusan, pasaran modal Malaysia menyaksikan tahap aktiviti pengumpulan dana yang lebih tinggi dengan pengumpulan dana dalam pasaran bon dan ekuiti berjumlah RM139.4 bilion pada 2019 berbanding RM114.6 bilion pada 2018.

Segmen pengumpulan dana alternatif juga terus mendapat tarikan terutamanya dalam ECF dan pembiayaan P2P dengan jumlah dana dikumpul meningkat lebih dua kali ganda kepada RM443.8 juta (2018: RM195.9 juta)².

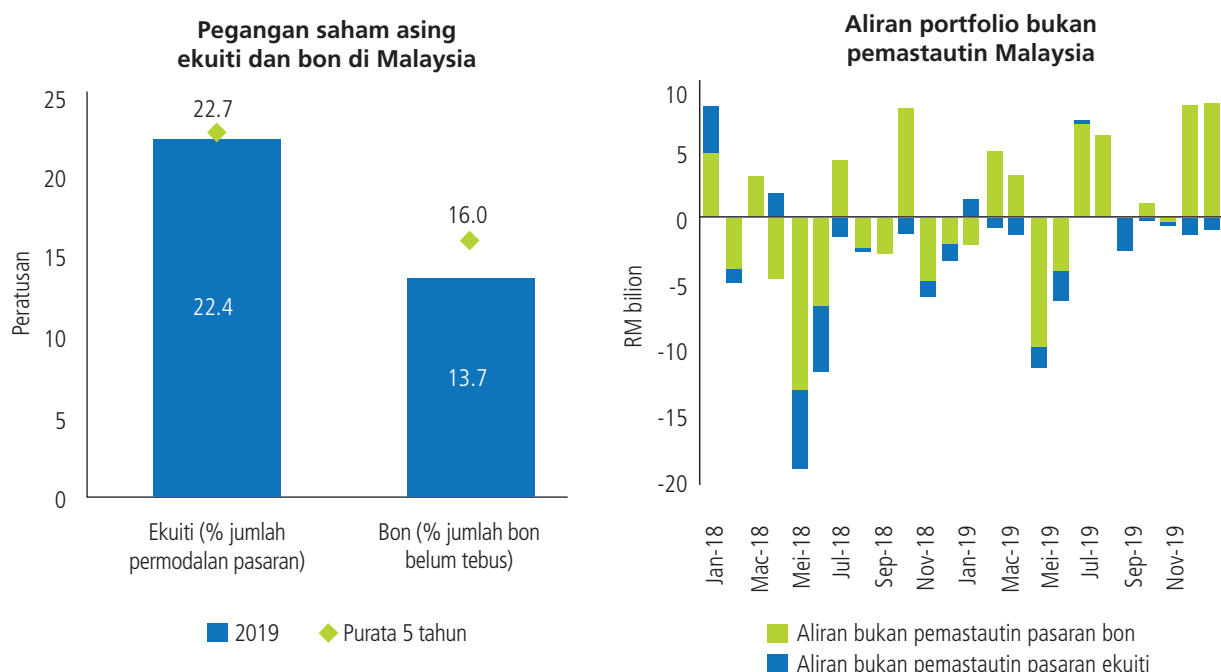
Sejumlah RM132.8 bilion dikumpulkan dalam pasaran bon dan sukuk³ berbanding RM105.4 bilion pada 2018, dengan terbitan baharu terutamanya dalam sektor utiliti dan perkhidmatan kewangan. Sukuk menyumbang 77.1% daripada jumlah terbitan bon pada 2019. Sementara itu, RM6.6 bilion dijana melalui pasaran ekuiti (2018: RM9.2 bilion), iaitu RM2.0 bilion melalui penyenaraian ekuiti baharu dengan sejumlah 30 IPO, dan RM4.6 bilion melalui

² Maklumat lanjut tentang ECF dan pembiayaan P2P disediakan dalam Bahagian 1 (*Meningkatkan Akses Kepada Pasaran Modal*) dan Bahagian 6 (*Modal Teroka dan Ekuiti Persendirian*) pada Laporan Tahunan ini.

³ Termasuk terbitan sukuk ber nilai RM27.6 bilion oleh Urusharta Jemaah Sdn Bhd sebagai sebahagian daripada rancangan penstrukturan semula Lembaga Tabung Haji pada Mei 2019.

Carta 8

Pegangan asing secara amnya kekal stabil manakala bukan pemastautin muncul sebagai pembeli bersih aset kewangan Malaysia



Sumber: BNM, CEIC, pengiraan SC

pengumpulan dana sekunder. Pada 2019, empat buah syarikat telah disenaraikan di Pasaran Utama, 11 syarikat di Pasaran ACE dan selebihnya di Pasaran LEAP. Saiz terbitan melalui Pasaran LEAP meningkat sebanyak 60.6% tahun ke tahun (y-o-y) kepada RM92.2 juta pada 2019 (2018: RM57.4 juta).

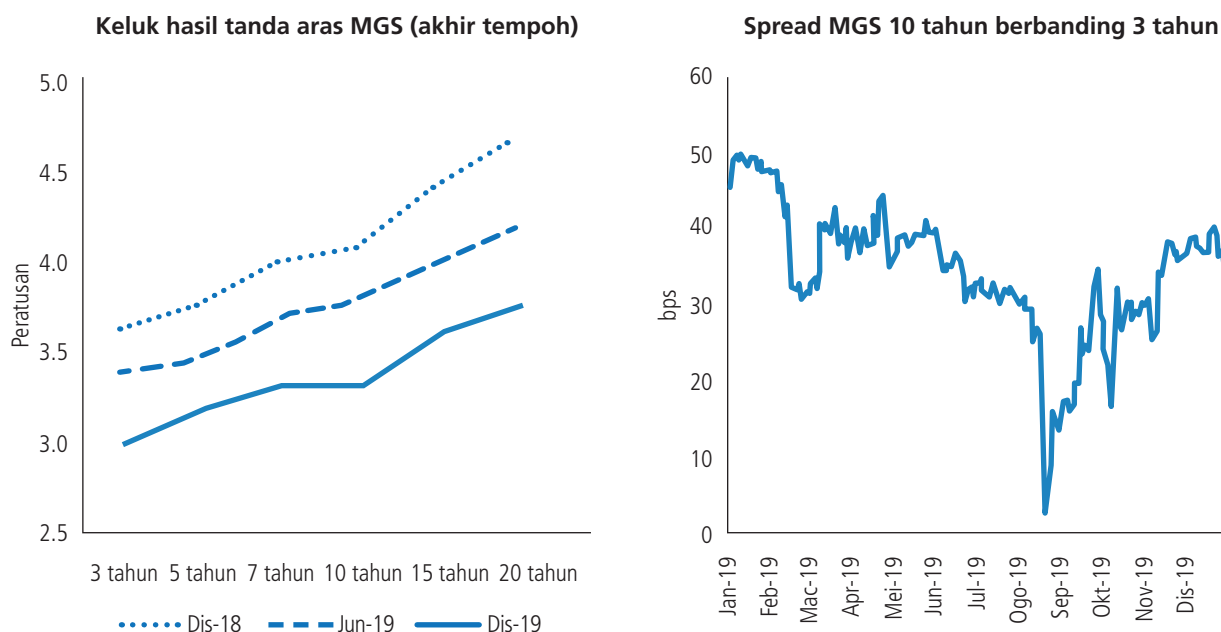
Dalam industri pengurusan dana, jumlah AUM meningkat kepada RM823.2 bilion (2018: RM743.6 bilion) di tengah-tengah peningkatan nilai pasaran, didorong oleh prestasi kukuh ekuiti permodalan kecil dan sederhana, serta suntikan bersih yang lebih tinggi daripada pelaburan semula dividen. Jualan bersih bagi segmen unit amanah berjumlah RM30.5 bilion pada 2019, iaitu penurunan sebanyak -19.5% y-o-y (2018: RM37.9 bilion).

Dari segi aliran portfolio, jumlah aliran masuk bukan pemastautin berjumlah RM8.7 bilion

pada 2019 (2018: aliran keluar portfolio sebanyak -RM33.6 bilion), sejajar dengan trend serantau. Pasaran bon mencatatkan jumlah aliran masuk sebanyak RM19.9 bilion (2018: aliran keluar sebanyak -RM21.9 bilion) manakala pasaran ekuiti mencatatkan jumlah aliran keluar sebanyak -RM11.1 bilion (2018: aliran keluar sebanyak -RM11.7 bilion). Dalam pasaran bon, bukan pemastautin menyumbang 13.7% daripada jumlah bon ringgit belum tebus pada akhir Disember (akhir tahun 2018: 13.1%) – kebanyakannya adalah Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) iaitu sebanyak 80.1% daripada jumlah pegangan asing (akhir 2018: 79.1%). Dalam pasaran ekuiti, pegangan asing kekal stabil sebanyak 22.4% daripada jumlah permodalan pasaran pada 2019, sejajar dengan purata lima tahunnya (Carta 8). Tahap kecairan domestik yang tinggi dalam pasaran modal membolehkan pelarasan pasaran dana yang teratur antara bukan pemastautin dan pelabur tempatan.

Carta 9

Hasil MGS berdepan tekanan menurun bagi semua tempoh matang pada tahun 2019



Sumber: Bloomberg, pengiraan SC

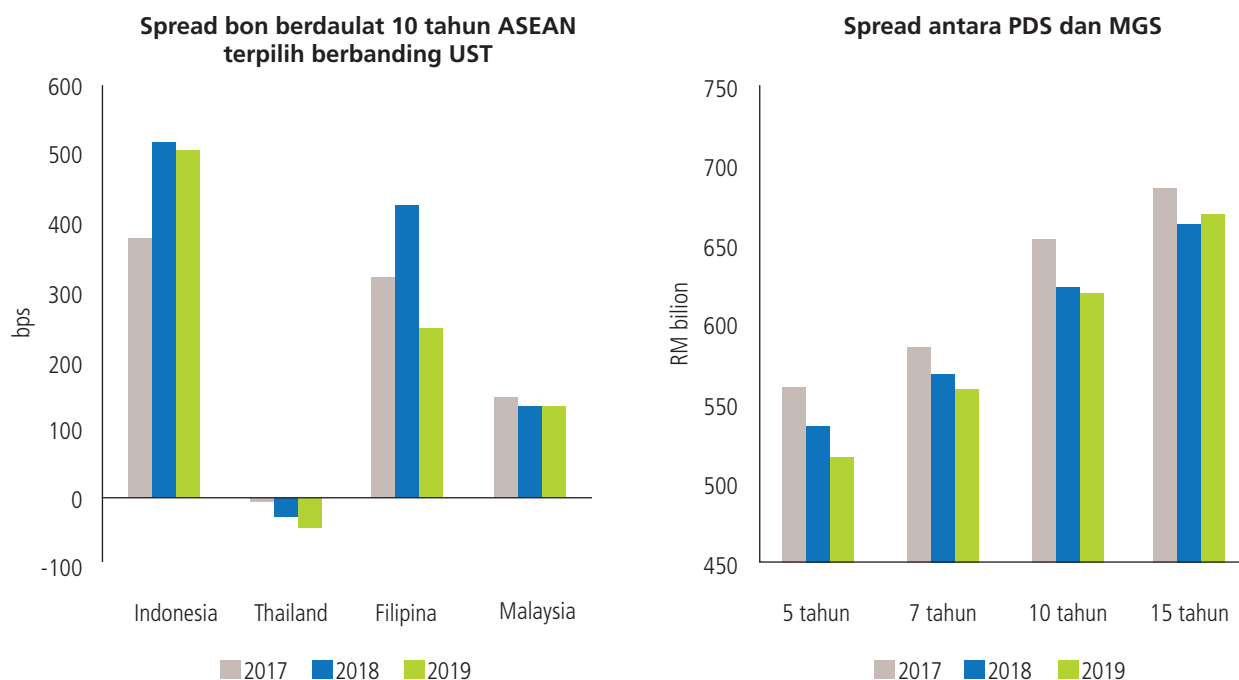
Pasaran bon Malaysia meningkat 7.1% daripada RM1.4 trilion pada 2018 kepada RM1.5 trilion pada penghujung 2019. Ini disokong oleh pertumbuhan yang lebih tinggi dalam pengumpulan dana hutang, permintaan yang berterusan daripada pelabur institusi domestik dan keadaan makroekonomi tempatan yang menggalakkan. Di sebalik persekitaran yang mencabar, Malaysia juga adalah antara ekonomi pesat membangun Asia Timur yang menyaksikan pasaran bon mata wang tempatan berkembang pada 2019. Pada 2019, sebagai peratusan daripada KDNK, Malaysia kekal sebagai pasaran bon mata wang tempatan ketiga terbesar di Asia selepas Jepun dan Korea Selatan. Walau bagaimanapun, ketegangan perdagangan yang berterusan, perubahan jangkaan dasar monetari

global, dan kebimbangan terhadap pertumbuhan global yang lebih perlahan terus mendorong ketidakpastian dalam pasaran bon pada sepanjang tahun.

Hasil MGS mengalami tekanan menurun bagi semua tempoh matang (Carta 9), sejajar dengan trend global, disokong oleh peralihan pendirian bank-bank pusat utama dalam langkah dasar monetari dan pengelakan risiko global keseluruhan yang lebih tinggi. Ia juga mencerminkan pertumbuhan domestik yang lebih perlahan dan jangkaan inflasi yang lebih rendah di samping penurunan Kadar Dasar Semalaman (OPR) oleh BNM pada Mei 2019. Oleh itu, hasil MGS menurun untuk semua tempoh matang sementara keluk keseluruhannya agak mendatar pada tahun 2019.

Carta 10

Spread bon ASEAN-UST kebanyakannya mengecil, manakala sentimen terhadap MGS dan PDS kekal positif



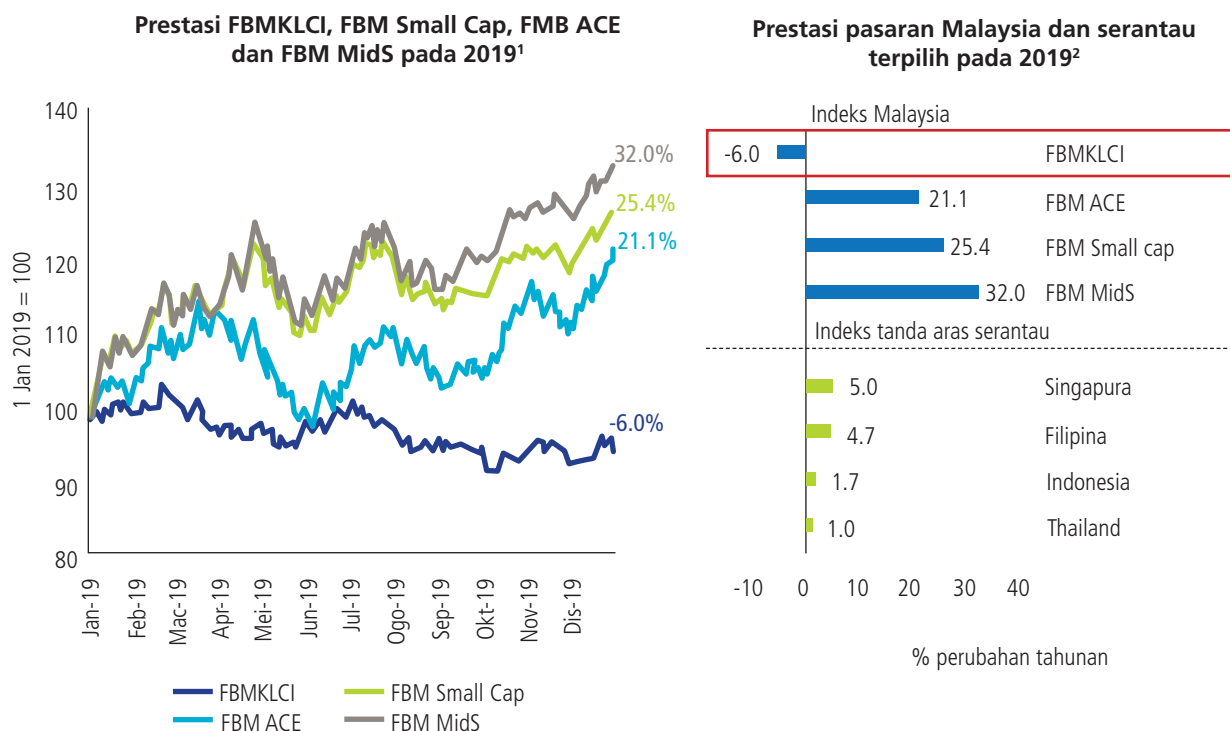
Sumber: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream, BNM, BPAM, pengiraan SC

Sejajar dengan trend serantau, spread UST/MGS 10 tahun masih mengecil daripada 140.4 bps pada penghujung 2018 berbanding 140.6 bps pada penghujung 2019 (Carta 10 – panel kiri). Penurunan hasil bon adalah menyeluruh di seluruh rantau ASEAN, dengan spread antara bon UST 10 tahun dan bon berdaulat mata wang tempatan 10 tahun kebanyakannya mengecil, mencerminkan permintaan global yang bertambah baik terhadap aset serantau. Sementara itu, spread antara sekuriti hutang swasta (PDS) dan MGS mengecil sepanjang tahun bagi semua tempoh matang. Ini mencerminkan permintaan yang lebih tinggi terhadap PDS yang sebahagiannya didorong oleh terbitan yang lebih tinggi dalam persekitaran kadar faedah yang lebih baik (Carta 10 – panel kanan).

Bagi pasaran ekuiti Malaysia, keseluruhan permodalan pasaran meningkat sebanyak 0.7% kepada RM1.71 trilion pada 2019 daripada RM1.70 trilion pada 2018. Hanya dicapai di sebalik persekitaran luaran yang lebih mencabar, dengan halangan luar yang lebih tinggi terutamanya ketegangan perdagangan AS-China yang berterusan dan pertumbuhan global yang lebih perlahan. Secara keseluruhannya, walaupun FBMKLCI menyederhana pada 2019, beberapa segmen dalam pasaran ekuiti domestik yang lebih luas meraih tarikan yang lebih ketara, sebahagiannya mencerminkan perubahan dalam pilihan pelabur terutamanya menjelang akhir tahun. Ini berlaku apabila sentimen memihak kepada konstituen dengan penilaian dan prospek pendapatan korporat yang lebih baik, terutamanya dalam segmen permodalan kecil dan sederhana.

Carta 11

Pasaran ekuiti domestik mengalami peralihan sentimen yang positif ke arah syarikat permodalan kecil dan sederhana



Nota:

- 1 FBMKLCI terdiri daripada 30 syarikat terbesar diukur mengikut permodalan pasaran di Indeks FTSE Bursa Malaysia EMAS; FBM Small Cap terdiri daripada semua konstituen Indeks FTSE Bursa Malaysia EMAS yang bukan konstituen Indeks FTSE Bursa Malaysia Top 100; FBM MidS terdiri daripada konstituen daripada Indeks FTSE Bursa Malaysia EMAS dengan permodalan pasaran penuh antara RM200 juta hingga RM2 billion; FBM ACE terdiri daripada semua syarikat tersenarai di Pasaran ACE.
- 2 Indeks komposit yang dirujuk: Filipina – PCOM, Singapura – STI, Thailand – SET, Indonesia – JCI.

Sumber: Bloomberg, pengiraan SC

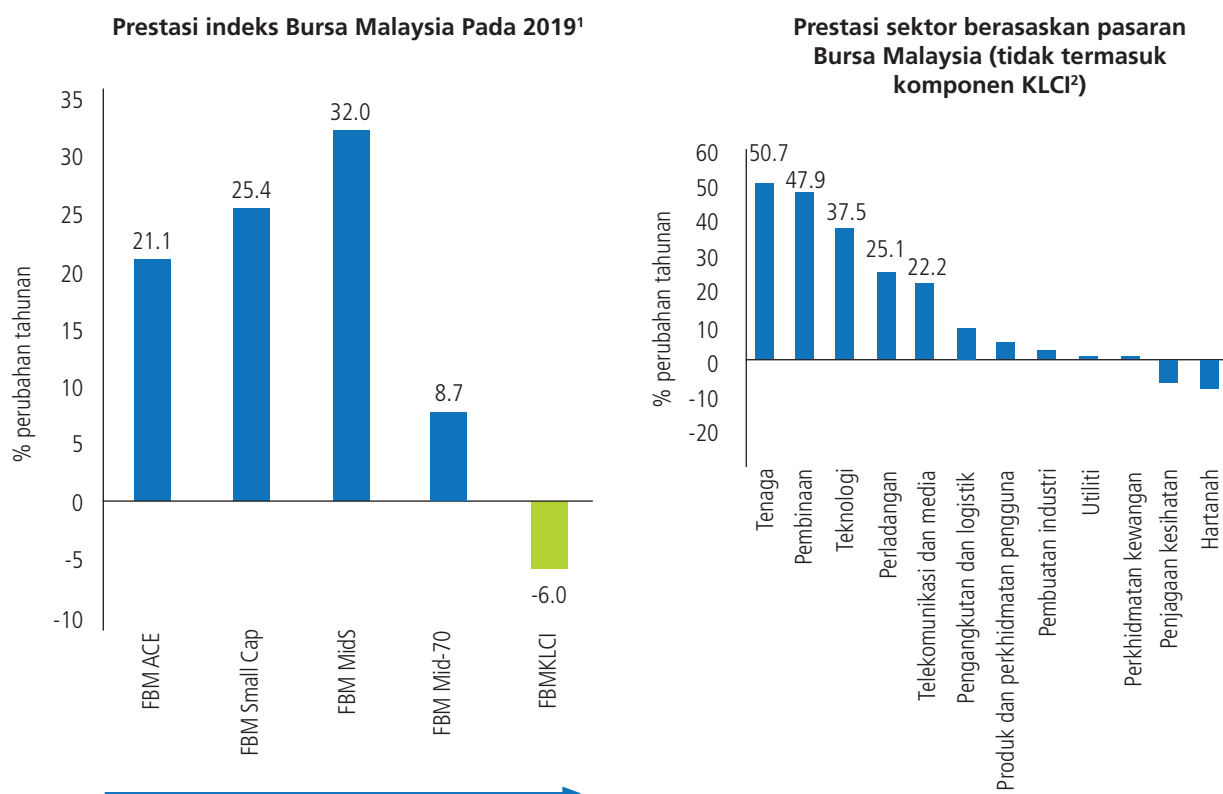
FBMKLCI menyusut sebanyak -6.0% y-o-y, mengakhiri tahun 2019 pada 1,588.76 mata (2018: -5.9% y-o-y pada 1,690.58 mata), dipengaruhi oleh ketidakpastian sentimen sepanjang tahun yang didorong oleh pelbagai peristiwa, serta keuntungan korporat yang suram yang terus menjadi titik tekanan kepada indeks penanda aras. Di samping itu, FBMKLCI juga terkesan dengan kaunter utama yang tertakluk kepada pelarasan dasar utama pada 2019 untuk penambahbaikan jangka panjang. Walau

bagaimanapun, komponen bukan FBMKLCI dalam pasaran ekuiti Malaysia menunjukkan prestasi yang menggalakkan pada 2019. Ia mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi, walaupun terdapat halangan luar yang mencabar, disebabkan oleh prospek keuntungan yang lebih baik yang menarik minat pelabur ke dalam segmen ini. Indeks FBM MidS, FBM Small Cap dan FBM ACE meningkat pada kadar kukuh sebanyak dua angka pada 2019, masing-masing sebanyak 32.0% y-o-y, 25.4% y-o-y, dan 21.1% y-o-y (Carta 11).

⁴ Peratusan berubah dari September hingga Disember 2018, disebabkan oleh klasifikasi sektor Bursa Malaysia yang dikemas kini untuk sektor tenaga.

Carta 12

Sektor tenaga, pembinaan dan teknologi menerajui prestasi pasaran ekuiti domestik



Nota:

¹ FBM ACE terdiri daripada semua syarikat yang tersenarai di Pasaran ACE; FBM Small Cap terdiri daripada semua konstituen dalam Indeks EMAS FTSE Bursa Malaysia yang bukan konstituen dalam Indeks 100 saham terbaik FTSE Bursa Malaysia; FBM MidS terdiri daripada konstituen dari Indeks EMAS FTSE Bursa Malaysia dengan jumlah permodalan pasaran penuh sebanyak RM200 juta hingga RM2 bilion; FBMKLCI terdiri daripada 30 syarikat terbesar yang disenaraikan menurut permodalan pasaran penuh dalam Indeks EMAS FTSE Bursa Malaysia; FBM Mid-70 terdiri daripada 70 syarikat berikutnya yang disenaraikan menurut permodalan pasaran penuh dalam Indeks EMAS FTSE Bursa Malaysia.

² Perubahan peratusan tahunan dalam permodalan pasaran berdasarkan klasifikasi sektor oleh Bursa Malaysia pada 2019, tidak termasuk KLCI dan REIT.

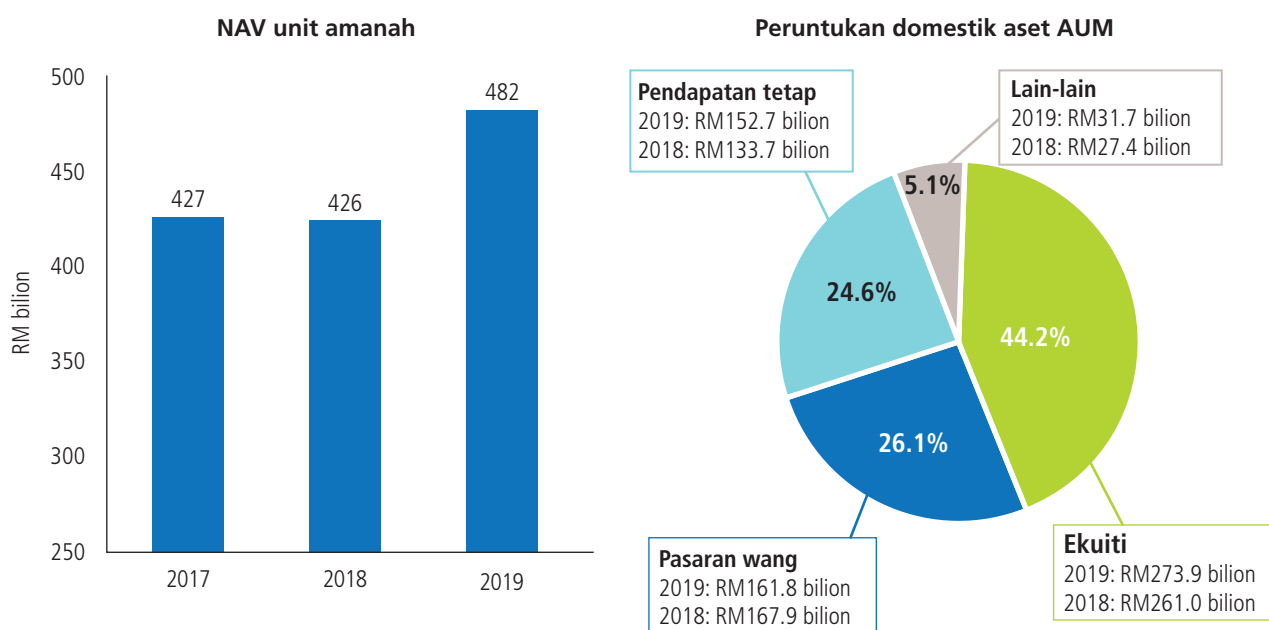
Sumber: Bursa Malaysia, Bloomberg, pengiraan SC

Pertumbuhan yang ketara dalam indeks permodalan kecil dan sederhana sebahagian besarnya dipacu oleh sektor tenaga, pembinaan dan teknologi yang meraih manfaat daripada asas yang lebih kukuh dan prospek penilaian yang lebih baik terhadap syarikat utama mereka pada tahun berkenaan. Tidak termasuk komponen FBMKLCI, sektor tenaga secara khususnya mencatatkan kenaikan terbesar, dengan peningkatan sebanyak 50.7% y-o-y (2018: -17.3%⁴), manakala sektor pembinaan

meningkat sebanyak 47.9% y-o-y (2018: -46.0% y-o-y), sebahagiannya disebabkan oleh pembangunan semula projek awam oleh kerajaan. Sektor teknologi pula meningkat sebanyak 37.5% y-o-y (2018: -9.32% y-o-y), meraih manfaat daripada pelancaran rangkaian 5G, peningkatan global dalam penghantaran telefon pintar, dan kemungkinan peralihan perdagangan akibat perang perdagangan AS-China yang berterusan (Carta 12).

Carta13

Unit amanah kekal sebagai sumber dana terbesar di bawah pengurusan, dengan pelaburan dalam negara yang lebih tinggi pada 2019, kebanyakannya dalam ekuiti dan aset pendapatan tetap tempatan



Sumber: Pengiraan SC

Sementara itu dalam industri pengurusan dana, segmen unit amanah kekal sebagai penyumbang sumber dana terbesar kepada AUM, dengan nilai aset bersih (NAV) berjumlah RM482.1 bilion pada 2019 (2018: RM426.2 bilion). Secara keseluruhan, 75.3% daripada AUM industri pengurusan dana dilaburkan di dalam negara, di mana 44.2% adalah dalam ekuiti tempatan, diikuti oleh

penempatan dalam pasaran wang sebanyak 26.1% dan 24.6% dalam pendapatan tetap (Carta 13). Berbanding 2018, nilai pelaburan dalam ekuiti tempatan dan pendapatan tetap meningkat masing-masing sebanyak RM12.9 bilion dan RM19.0 bilion, manakala penempatan dalam pasaran wang tempatan berkurangan sebanyak RM6.1 bilion.

Pembangunan Kewangan: Memangkin Pembangunan Ekonomi Di Malaysia

Pembangunan ekonomi sering melibatkan perubahan struktur ekonomi daripada pengeluaran barangan dan perkhidmatan dengan nilai tambah rendah ke arah aktiviti ekonomi dengan nilai tambah yang lebih tinggi. Satu pemboleh penting bagi transformasi tersebut ialah pembangunan kewangan. Sektor kewangan yang dibangunkan dengan baik menyediakan peluang yang lebih besar bagi projek-projek berpertumbuhan tinggi yang berpotensi untuk menerima pembiayaan, seterusnya menyediakan asas bagi sumber pertumbuhan baharu dalam ekonomi untuk bertapak, berkembang dan meningkat maju. Memandangkan pembangunan kewangan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap keseluruhan pembangunan ekonomi, pembangunan kewangan Malaysia menjadi dimensi utama yang perlu diberi tumpuan dalam usaha transformasi Malaysia ke arah ekonomi maju.

Rencana ini membincangkan kandungan penyelidikan sedia ada yang mengkaji kaitan antara pembangunan kewangan dan pembangunan ekonomi, dan mengetengahkan pandangan utama dan fakta olahan atau ciri-ciri khusus daripada kajian mengenai impak umum dan akibat daripada perkembangan kewangan. Seterusnya rencana ini akan meninjau kedudukan relatif Malaysia di dunia dari segi pembangunan kewangan dan mengkaji potensi Malaysia ketika ia berganjak menuju sempadan sebuah ekonomi maju.

Pembangunan Kewangan – Pusat Perkembangan Ekonomi

Sistem kewangan adalah penting bagi memastikan ekonomi moden hari ini berfungsi dengan baik. Tanpa sistem kewangan, adalah mustahil untuk menabung, melabur, meminjam, mengurus niaga, dan menjalankan dagangan. Walau bagaimanapun, kepentingannya melangkaui perkara-perkara tersebut. Dengan mengarahkan aliran dana dalam kalangan pelbagai ejen dalam ekonomi, sistem kewangan secara tidak langsung menentukan hala tuju aktiviti ekonomi dan menetapkan matlamat potensi ekonomi negara pada masa hadapan. Ini diterangkan dalam dua fungsi utama yang dilaksanakan oleh sistem kewangan:

- **Peruntukan sumber.** Sistem kewangan memainkan peranan pengantaraan dengan menghubungkan dana daripada penyimpan dan pelabur dengan para ejen – isi rumah, firma, atau kerajaan – yang memerlukan modal. Pencarian penggunaan modal yang produktif akan menentukan arah saluran dana, yang seterusnya diupayakan oleh sektor kewangan melalui perkhidmatan mereka seperti pengumpulan maklumat, penilaian keuntungan, serta menyediakan menguatkuasakan kontrak.
- **Pengurusan risiko dan sumber.** Sistem kewangan membolehkan para ejen dalam ekonomi untuk merangka kedudukan kewangan mereka untuk disesuaikan dengan pilihan pengurusan risiko dan pelaburan masing-masing. Ini dilakukan melalui kepelbagaian portfolio, meminimumkan pendedahan risiko tertentu atau tertumpu, pemantauan pelaburan, mengawasi tingkah laku firma sebagai pemiutang atau pemegang saham, serta melaksanakan tadbir urus korporat untuk meningkatkan kemungkinan hasil yang positif daripada pelaburan.

Apabila sistem perbankan dan pasaran modal sesebuah negara menjadi lebih maju, keupayaan sektor kewangan untuk memperuntuk dan menguruskan sumber turut berkembang, seterusnya mempelbagaikan jenis projek dan aktiviti yang mampu dilaksanakan oleh ekonomi. Hubungan antara evolusi sektor kewangan dan jenis-jenis kegiatan ekonomi yang mampu dilaksanakan akan menentukan tahap pembangunan kewangan negara dan potensi ekonomi yang dibolehkan oleh sektor kewangannya. Daripada kandungan penyelidikan yang menghubungkan pembangunan kewangan dan pembangunan ekonomi, muncul tiga fakta olahan berikut:

- **Fakta olahan 1: Pembangunan kewangan menjana pertumbuhan ekonomi sehingga suatu tahap**
Bagi sebuah negara membangun, pembangunan kewangan perlu diberi perhatian memandangkan peranan penting pelaburan dalam memacu pertumbuhan ekonomi (Estrada et al., 2010). Walau bagaimanapun, hubungan ini tidak berbentuk linear. Apabila pembangunan kewangan berterusan melepasi peringkat ekonomi maju, ia boleh memberi kesan yang lebih rendah atau negatif kepada pertumbuhan ekonomi. Faktor-faktor seperti peningkatan kelaziman kredit isi rumah berbanding kredit perusahaan (Beck et al., 2012) serta pengaliran bakat dari sektor ekonomi yang produktif ke arah industri perkhidmatan kewangan boleh merencatkan potensi ekonomi negara (Cecchetti dan Kharroubi, 2015).
- **Fakta olahan 2: Struktur kewangan menentukan ciri-ciri pembangunan ekonomi**
Struktur kewangan iaitu gabungan pasaran modal dan bank yang beroperasi dalam sesebuah ekonomi, mempunyai kesan terhadap ciri-ciri pembangunan ekonomi kerana ia menentukan cara sumber disalurkan kepada pelaburan (Xu, 2015). Bank-bank ternyata lebih baik dalam mengurangkan pergeseran pasaran yang berkaitan dengan pembiayaan projek-projek yang selaras, berisiko lebih rendah, dan dicagarkan dengan baik, manakala pasaran modal umumnya sesuai untuk membiayai projek-projek yang lebih inovatif dan berisiko tinggi yang lebih bergantung pada input tidak ketara seperti modal insan dan harta intelektual. Gabungan khusus kedua-dua saluran pengantaraan ini akan menyalurkan sumber ke dalam aktiviti ekonomi yang paling sesuai dengan profil risiko-ganjaran bagi struktur kewangan lazim, seterusnya membantu mencapai matlamat pembangunan ekonomi negara.
- **Fakta olahan 3: Pembangunan pasaran modal dapat merangsang peruntukan sumber ke arah industri berpertumbuhan tinggi yang berpotensi**
Apabila sesebuah ekonomi itu semakin maju, pembangunan berasaskan pasaran modal menjadi semakin penting bagi pertumbuhan ekonomi (Gambacorta et al., 2014). Sememangnya pertumbuhan dalam ekonomi maju secara umumnya bergantung kepada aktiviti yang didorong oleh inovasi dan berorientasikan eksport, iaitu aktiviti yang lebih berisiko tetapi memberi ganjaran yang lebih tinggi. Aktiviti tersebut mendorong peningkatan struktur ekonomi, menjadikannya ekonomi berasaskan pengetahuan yang bergantung pada modal insan berkualiti tinggi untuk memacu pertumbuhan ekonomi. Oleh itu, perkembangan pasaran modal ternyata lebih sesuai untuk menggalakkan jenis projek sedemikian, sama ada melalui pengumpulan dana terus melalui pasaran modal (Manova, 2008) atau saluran bagi firma PE atau VC untuk menjana nilai (Hall dan Lerner, 2010). Ini akan membolehkan pembentukan baharu potensi penciptaan nilai yang lebih tinggi untuk memacu pertumbuhan ekonomi masa hadapan.

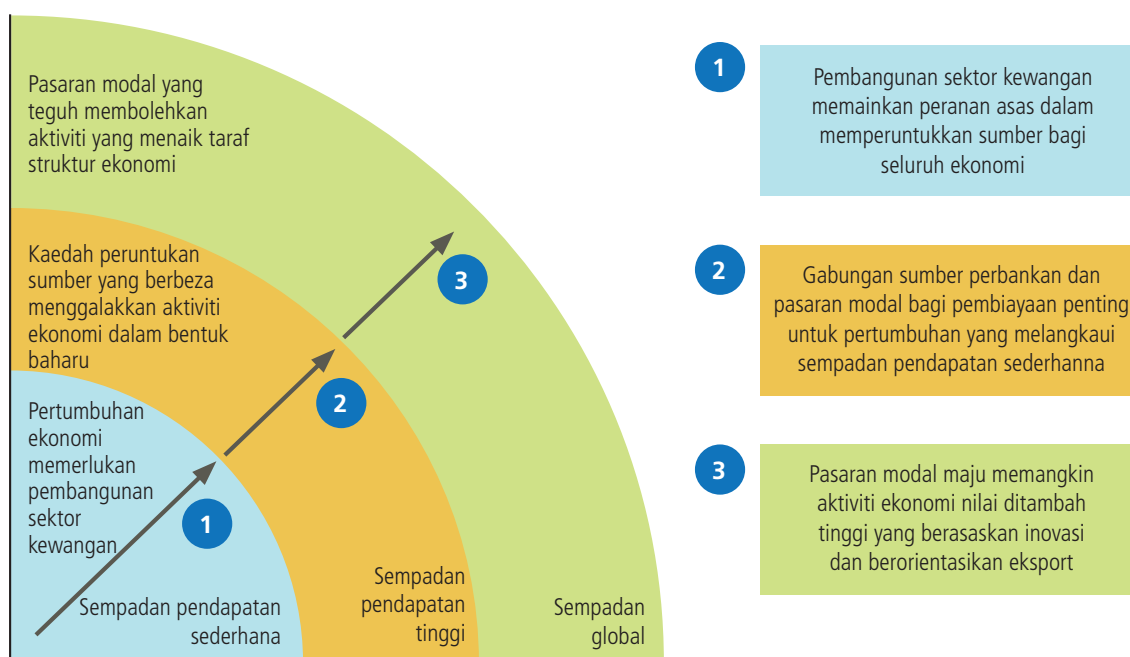
Apabila digabungkan, ketiga-tiga ciri tersebut menunjukkan bagaimana pembangunan kewangan mendorong perkembangan ekonomi. Sempadan kemungkinan pengeluaran (Rajah 1) menunjukkan bagaimana perbezaan peringkat perkembangan kewangan merangsang pelbagai bentuk pembangunan ekonomi.

Pembangunan Kewangan: Memangkin Pembangunan Ekonomi Di Malaysia

(Sambungan)

Rajah 1

Bagaimana pembangunan kewangan menyumbang kepada pembangunan ekonomi sesebuah negara



Rajah di atas adalah berdasarkan sintesis fakta-fakta olahan daripada kajian sedia ada yang mengkaji hubungan pembangunan kewangan - pembangunan ekonomi.

Kedudukan Malaysia dalam Konteks Pembangunan Kewangan Negara

Keluasan, akses, dan kecekapan merupakan penanda penting untuk mengukur pembangunan sistem kewangan sesebuah negara. Menyedari ciri-ciri pelbagai dimensi pembangunan kewangan, IMF telah membangunkan indeks pembangunan kewangan (Sviryzdenka, 2016) yang bertujuan untuk menyaring pelbagai konsep dan data ke dalam bentuk penunjuk komposit yang merangkumi tahap pembangunan kewangan sesebuah negara menerusi tiga dimensi tersebut. Hasilnya ialah indeks menyeluruh yang menggambarkan bagaimana sistem kewangan distrukturkan dan sejauh mana ia mampu melaksanakan fungsi-fungsi yang telah ditetapkan dengan baik.

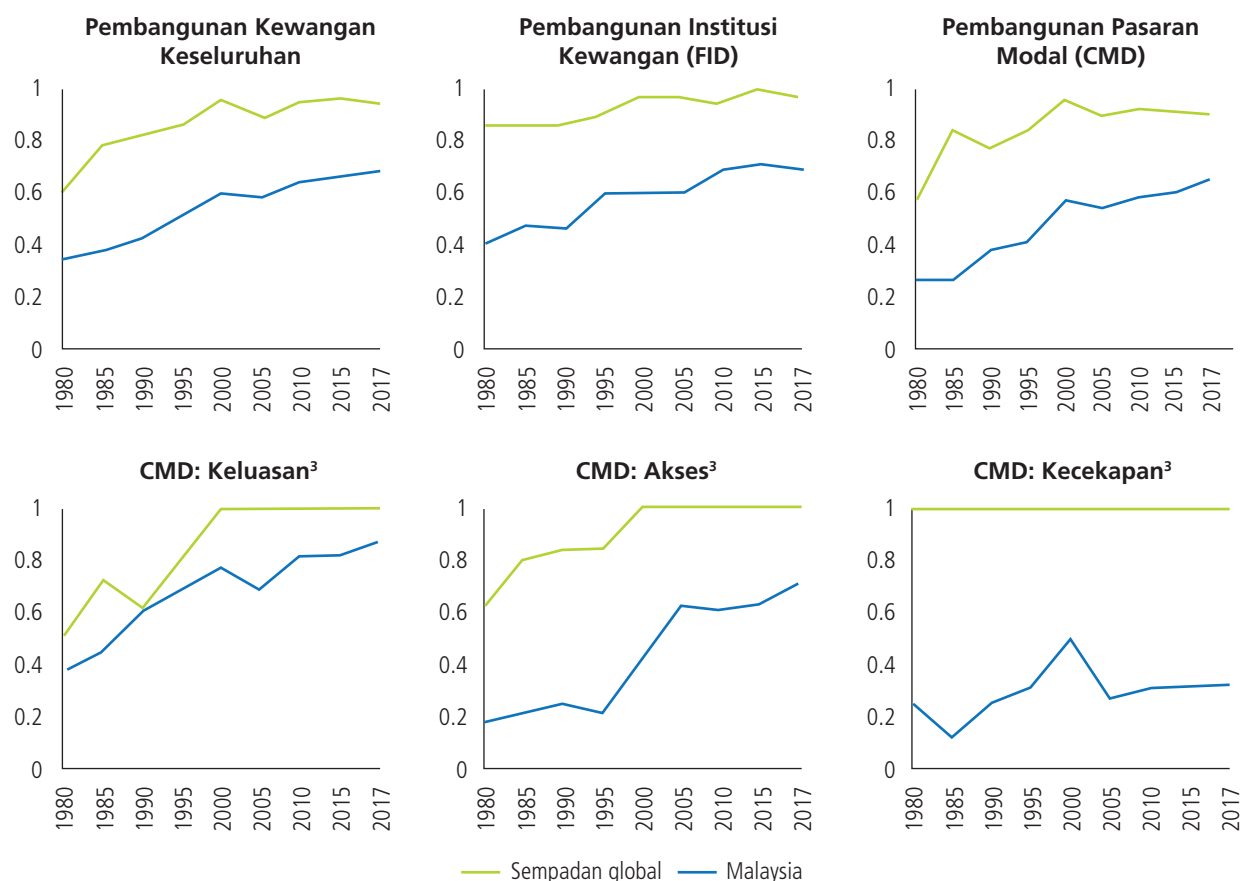
Perbandingan merentas negara antara pembangunan kewangan Malaysia dan ekonomi maju memberikan kefahaman berguna mengenai kedudukan Malaysia ketika ini berbanding sempadan global. Pengukuran indeks pembangunan kewangan (Carta 1) menunjukkan bahawa pembangunan keseluruhan sektor kewangan Malaysia telah meningkat dengan ketara sejak 1980, dan secara beransur-ansur kian setara dengan tahap pembangunan kewangan global.

Melangkah ke hadapan, Malaysia berpeluang untuk meraih kelebihan apabila ia mencapai sempadan pembangunan pasaran modal. Penambahbaikan yang meningkatkan kecekapan pasaran modal – seperti pertambahan kumpulan pelabur dan projek boleh labur, membangunkan instrumen yang memudahkan proses penemuan harga yang cekap bagi segmen pertumbuhan pasaran, atau meningkatkan keupayaan pengantaraan antarabangsa – mampu meningkatkan kerancakan dan kemampuan pasaran untuk meneroka sumber penciptaan nilai baharu dalam ekonomi.

Hasilnya, ini akan memperluaskan saluran bagi aktiviti ekonomi berpertumbuhan tinggi yang berpotensi seperti pembuatan berteknologi tinggi atau perkhidmatan moden untuk menerima pendanaan dan pembiayaan yang diperlukan untuk membangun dan meningkat maju. Pembangunan dan penambahbaikan berterusan terhadap pasaran modal Malaysia akan membawa transformasi struktur yang positif bagi negara dan meraih manfaat daripada potensi ekonomi Malaysia sepenuhnya.

Carta 1

Dari perspektif jangka panjang, sebahagian besar dari pembangunan pasaran modal¹ (CM) Malaysia kian tertumpu kepada sempadan global²



Nota:

¹ IMF menggunakan terma 'Pasaran Kewangan', yang merangkumi pasaran bon dan ekuiti, bagi melambangkan pasaran modal (CM). Untuk keseragaman, Pasaran Kewangan dirujuk sebagai CM dalam rencana ini.

² Sempadan global merujuk kepada negara yang menduduki tangga tertinggi setiap tahun bagi mana-mana indeks dan sub-indeks pembangunan kewangan. Kesemua enam carta mempamerkan indeks dan sub-indeks pembangunan kewangan bagi sempadan global dan Malaysia dalam tempoh setiap lima tahun.

³ Indeks-indeks tersebut meringkaskan tahap pembangunan sesebuah CM dari segi (a) keluasan (ukuran saiz dan kecairan pasaran berbanding keluaran dalam negeri kasar (KDNK)), (b) akses (peratusan permodalan pasaran di luar 10 syarikat yang terbesar dan jumlah bilangan penerbit hutang), dan (c) kecekapan (nisbah pusing ganti pasaran saham), yang semuanya menyumbang kepada tahap keseluruhan pembangunan kewangan sesebuah negara.

Sumber: Pangkalan data indeks Pembangunan Kewangan IMF, 2019

Pembangunan Kewangan: Memangkin Pembangunan Ekonomi Di Malaysia

(Sambungan)

Kaedah pengumpulan dana alternatif melalui pasaran swasta seperti PE dan VC, dan platform digital baharu seperti penyelesaian melalui ECF dan pembiayaan P2P, juga menambah nilai kepada pembangunan kewangan negara. Ia melengkapi kaedah pengumpulan dana awam tradisional dengan menarik lebih ramai pelabur, memperluas rangkaian projek boleh labur, dan mempelbagaikan jenis-jenis aktiviti yang boleh menerima pembiayaan. Pembangunan sumber pelaburan alternatif ini turut memastikan pasaran modal tidak hanya memenuhi keperluan syarikat besar dan kukuh, tetapi juga perniagaan baharu yang sedang berkembang. Peranan SC dalam memudahkan pembangunan pasaran ini dirangka untuk mewujudkan ekosistem pasaran modal yang aktif dan menyeluruh yang menyediakan asas bagi transformasi struktur ekonomi Malaysia yang positif.

Melalui pembangunan berterusan ekosistem pasaran modal yang lebih meluas, sesebuah ekonomi memperoleh platform yang kukuh untuk membangunkan firma yang berpotensi untuk meningkatkan taraf struktur ekonomi. Pasaran modal memangkin pelaburan sedemikian yang merangsang peluang pertumbuhan baharu bagi merealisasikan potensi Malaysia sebagai sebuah negara berasaskan pengetahuan, dipacu oleh eksport, dan berpendapatan tinggi.

Rujukan

- Beck, T., Büyükkarabacak, B., Roja, F. and Valev, N. 2012. "Who gets the credit? And does it matter? Household vs firm lending across countries". *The B.E. Journal of Macroeconomics*, vol. 12, issue 1, 1–46.
- Cecchetti, S. and Kharroubi, E. 2015. "Why does financial sector growth crowd out real economic growth?". *BIS Working Papers*, no. 490.
- Estrada, G., Park, D. and Ramayandi, A. 2010. "Financial Development and Economic Growth in Developing Asia". *ADB Economics Working Paper Series*, no. 233.
- Gambacorta, L., Yang, J. and Tsatsaronis, K. 2014. "Financial structure and growth". *BIS Quarterly Review*, March 2014, 21–35.
- Hall, B. and Lerner, J. 2010. "The Financing of R&D and Innovation", in Hall, B. and Rosenberg, N. (eds.), *Handbook of the Economics of Innovation*, vol. 1, 609–639.
- Manova, K. 2008. "Credit Constraints, Equity Market Liberalizations and International Trade". *Journal of International Economics*, 76, 33–47.
- Sviryzdenka, K. 2016. "Introducing a New Broad-Based Index of Financial Development". *IMF Working Paper*, vol. 16, no. 5.
- Xu, L. C. 2015. "Financial Structure and Economic Development", in Lin, J. (ed.), *New Structural Economics: A Framework for Rethinking Development*. Washington D.C., World Bank.

PROSPEK BAGI 2020

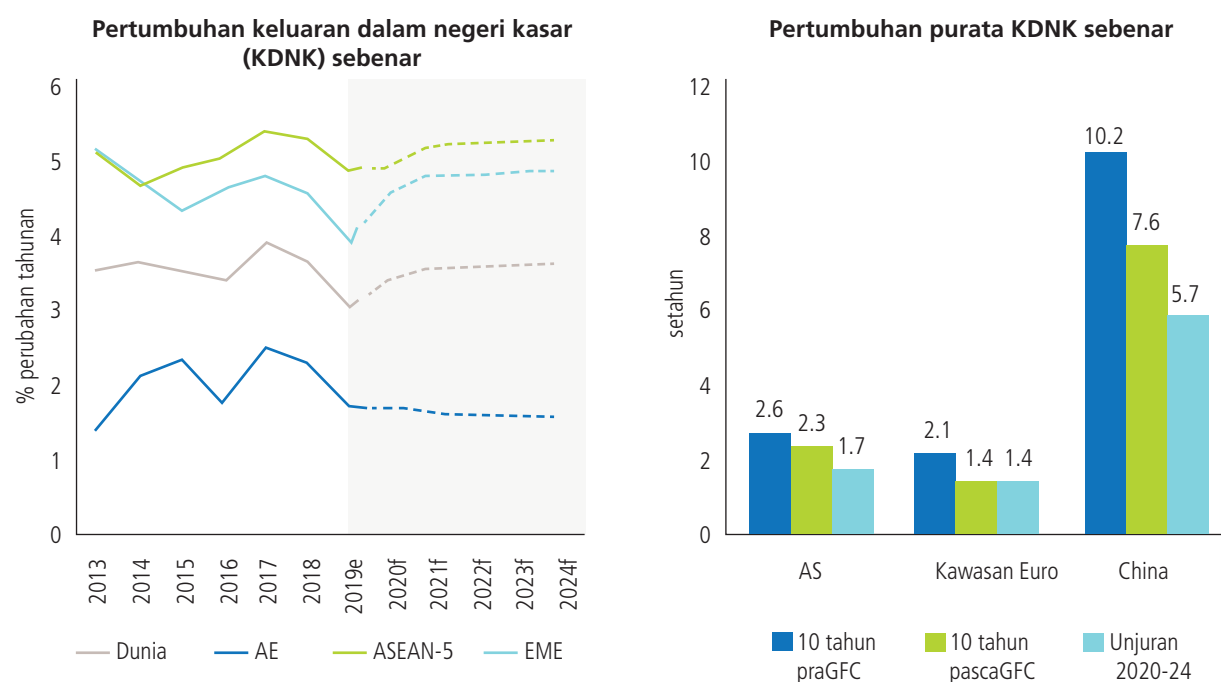
Pertumbuhan ekonomi global dijangka meningkat kepada 3.4% pada 2020 daripada anggaran pertumbuhan 3.0% pada 2019⁵. Prospek ini bagaimanapun masih tidak menentu, tertakluk kepada pengurangan berterusan dalam ketegangan perdagangan global, lanjutan daripada penyelesaian perjanjian perdagangan fasa satu antara AS dan China, serta penstabilan dan jangkaan lonjakan semula aktiviti dalam sesetengah EME. Di samping itu, ketegangan geopolitik masih menjadi risiko utama kepada prospek ini. Memandangkan kesalinghubungannya yang kuat dengan ekonomi global, prospek pertumbuhan rantau ASEAN akan tertakluk kepada risiko penurunan yang timbul daripada ketidakpastian perdagangan dan dasar global yang tersebar luas.

Walau bagaimanapun, ASEAN dijangka kekal sebagai rantau yang paling pesat berkembang di dunia, disokong oleh asas makroekonomi yang kukuh dan persekitaran dasar yang positif. Di samping itu, integrasi ekonomi yang lebih meluas dalam rantau ASEAN akan terus menyediakan sokongan asas bagi pertumbuhan ekonomi.

Aktiviti dalam pasaran modal global akan terus ditentukan oleh perkembangan dalam ekonomi global dan keadaan kewangan global yang agak mudah, dibantu oleh prospek dasar monetari global yang akomodatif. Walau bagaimanapun, ketidakpastian dijangka berterusan, disebabkan oleh peningkatan risiko penurunan pertumbuhan. Prospek ekuiti global umumnya dijangka kekal positif, disokong oleh komitmen berterusan oleh para penggubal dasar global untuk menyokong pertumbuhan.

Carta 14

Pertumbuhan global dijangka dapat dikekalkan dengan pengembangan berterusan dalam ekonomi-ekonomi utama manakala ekonomi ASEAN akan terus kekal sebagai rantau yang paling pesat berkembang

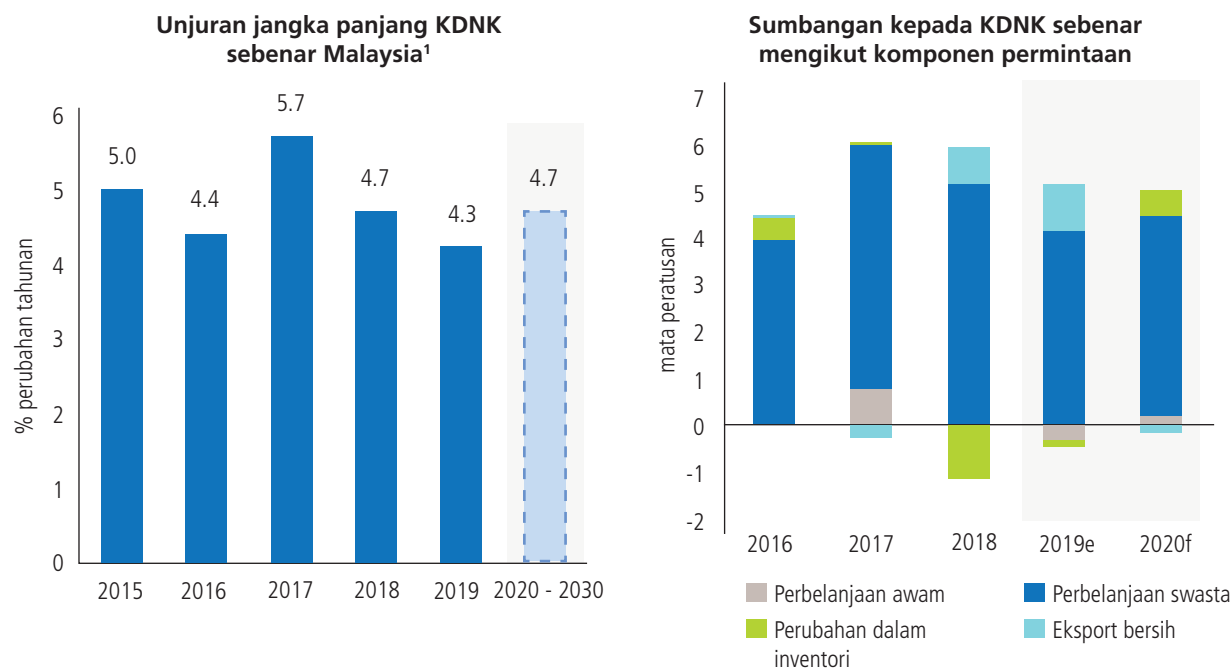


Sumber: Pangkalan data IMF World Economic Outlook, Oktober 2019

⁵ IMF World Economic Outlook, Oktober 2019.

Carta 15

Ekonomi Malaysia dijangka akan dipacu oleh pertumbuhan berterusan aktiviti sektor swasta



Nota:

¹ Pertumbuhan pada 2020-2030 adalah berdasarkan unjuran Wawasan Kemakmuran Bersama Malaysia 2030.

Sumber: DOSM, Kementerian Hal Ehwal Ekonomi, pengiraan SC

Walau bagaimanapun, tempoh berpanjangan bagi persekitaran kadar faedah yang rendah berkemungkinan akan meningkatkan trend mencari hasil, seterusnya menyumbang kepada penilaian berlebihan dalam beberapa pasaran ekuiti. Dalam pasaran bon global, prestasi akan terus menyamai trend keseluruhan dalam pengelakan risiko global dengan jangkaan keluk hasil akan kekal mendatar. Sementara itu, spread kredit antara EME dan AE dijangka kekal terkawal, memandangkan prospek pertumbuhan yang lebih baik dalam EME. Walau bagaimanapun, prestasi keseluruhan EME akan berbeza-beza, memihak kepada EME yang mempunyai asas makroekonomi yang lebih kukuh.

Ekonomi Malaysia dijangka kekal pada landasan pertumbuhan yang baik, disokong oleh aktiviti sektor swasta domestik yang kukuh (Carta 15). Pertumbuhan akan disokong oleh aktiviti pembuatan yang mampan dan disokong oleh pengembangan sektor perkhidmatan yang berdaya tahan, terutamanya dalam subsektor perdagangan borong dan runcit. Dari segi permintaan, pasaran buruh yang stabil dalam inflasi yang agak rendah akan terus memacu pengembangan penggunaan swasta, manakala penyambungan projek-projek awam yang strategik dijangka mendorong pertumbuhan pelaburan.

Prospek untuk pasaran modal domestik pada 2020 akan terus dipengaruhi oleh perkembangan utama di peringkat global, dengan ketidakpastian didorong terutamanya oleh hala tuju dan kadar pertumbuhan ekonomi global dan penetapan dasar monetari global serta ketidakpastian berhubung ketegangan perdagangan dan geopolitik yang sedang berlaku. Selain itu, prestasi pasaran modal domestik juga akan dipengaruhi oleh pembaharuan dasar kerajaan yang lebih jelas. Walau bagaimanapun, pasaran modal Malaysia akan terus memainkan peranan

penting dalam menyokong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan bagi pengembangan perniagaan dan infrastruktur.

Keseluruhannya, pasaran modal domestik dijangka kekal berdaya tahan dan teratur, didukung oleh asas makroekonomi Malaysia yang kukuh, kecairan domestik yang tinggi dan infrastruktur pasaran modal yang mantap, yang akan terus menyokong pertumbuhan ekonomi Malaysia pada 2020.