

## Bab 1. Perkembangan Pasaran – Pengukuhan Daya Tahan terhadap Cabaran Akan Datang

Sejak penerbitan *Laporan Kestabilan Kewangan ASEAN+3* yang pertama pada akhir tahun 2023, keadaan kewangan global terus bertambah baik pada separuh pertama tahun 2024. Namun, volatiliti pasaran meningkat pada suku ketiga tahun 2024. Jangkaan mengenai haluan dasar monetari Amerika Syarikat (AS) serta ketidaktentuan berkaitan prospek pertumbuhan AS dan penilaian saham teknologi merupakan pendorong utama pasaran kewangan, sementara risiko geopolitik turut memainkan peranan yang penting.

Pasaran ASEAN+3 telah memperoleh manfaat daripada keadaan kewangan yang bertambah baik pada akhir tahun 2023. Namun, pasaran ASEAN+3 telah menunjukkan perbezaan pada tahun 2024 kerana banyak pasaran bertindak balas terhadap perkembangan idiosinkratik. Aliran portfolio di rantau ini dalam separuh pertama tahun 2024 juga agak perlahan kerana penilaian aset ASEAN+3 yang sederhana.

Inflasi kekal sebagai risiko utama bagi kestabilan makro-kewangan di ASEAN+3, tetapi tindak balas dasar dijangka berbeza disebabkan keadaan domestik yang berbeza seperti prospek pertumbuhan, perkembangan kadar pertukaran, tekanan yang dihadapi oleh firma sektor harta tanah, dan hutang isi rumah, yang berlainan. Jika inflasi meningkat semula, tindakan bank-bank pusat akan bergantung kepada langkah-langkah bukan monetari yang tersedia ada dan kesan limpahan daripada pengetatan monetari global. Jika kebimbangan berkaitan pertumbuhan Amerika Syarikat menjadi kenyataan seiring dengan inflasi yang tinggi, tindak balas dasar mungkin menjadi lebih rumit dan keadaan kewangan mungkin menjadi lebih ketat. Sistem perbankan kekal kukuh dan bermodal baik, walaupun terdapat unsur-unsur kerentanan. Kepentingan institusi kewangan bukan bank di rantau ini terus meningkat, tetapi mereka masih kecil berbanding bank.

Kesan limpahan dari dalam dan luar rantau menimbulkan risiko kepada kestabilan kewangan yang memerlukan pemantauan rapat. Pihak berkuasa harus terus membina ruang dasar dan menangani isu-isu struktur seperti kelemahan sektor harta tanah dan hutang isi rumah yang tinggi. Mereka mungkin perlu campur tangan untuk menyokong segmen-segmen tertentu sistem kewangan dalam tempoh tekanan, sambil mengelakkan bahaya moral. Ke hadapan, pihak berkuasa juga perlu memantau perubahan pesat dalam pembiayaan hijau dan pendigitalan kewangan, memastikan pengemaskinian peraturan seiring dengan landskap yang berubah dan meminimumkan risiko berkaitan.

### Rencana. Kesalinghubungan Kewangan ASEAN+3 dan Risiko Limpahan

Kesalinghubungan di kalangan ekonomi ASEAN+3 semakin meningkat, walaupun rantau ini masih terdedah kepada kejutan makro-kewangan dari ekonomi-ekonomi maju utama dan kejutan luaran lain.

Hubungan luaran yang luas bagi Singapura dan Hong Kong mendedahkan sistem kewangan mereka kepada risiko limpahan rentas sempadan, lantas menyebarkan sebarang kejutan ke seluruh rantau. Manakala sistem kewangan Jepun berkait rapat dengan ekonomi maju, dan sistem kewangan China lebih berhubung dengan Hong Kong. Ekonomi individu ASEAN+3 bukan sahaja menerima kesan limpahan tetapi juga merupakan sumber kesan limpahan kepada ekonomi maju dan pasaran baru muncul di dalam dan di luar ASEAN+3.

Peningkatan kesalinghubungan antara sistem kewangan dalam rantau ASEAN+3 memerlukan pengawasan serantau yang lebih kukuh dan kerjasama yang lebih erat. Mengukuhkan pengawasan dan perkongsian data merentas sempadan, menjalankan ujian tekanan serantau, mempertingkatkan penyeliaan di kedua-dua ekonomi sumber dan penerima dana, dan memastikan sokongan mudah tunai adalah langkah-langkah kritikal.

EN

ID

MS

ZH

JA

KM

KO

LO

MY

TH

VI

## Bab 2. Kelemahan dan Risiko Limpahan yang Berpunca daripada Pembiayaan Pemaju Harta Tanah

Prospek pasaran harta tanah di rantau ASEAN+3 secara umumnya telah merosot sejak pandemik COVID-19, dengan penurunan harga dan jumlah transaksi yang dikesan di beberapa ekonomi.

Kemerosotan ini, ditambah dengan kadar faedah yang lebih tinggi di ekonomi tertentu, telah meningkatkan kelemahan di kalangan pemaju harta tanah. Potensi risiko limpahan dari pasaran harta tanah ke pasaran kewangan dikurangkan oleh penampungan modal yang kukuh dalam sektor perbankan.

Namun begitu, risiko tersembunyi dan/atau yang kurang ketara yang timbul dari bank-bank kecil dan tempatan, seiring dengan aktiviti institusi kewangan bukan bank yang berkaitan dengan sektor harta tanah, memerlukan pemantauan teliti oleh pihak berkuasa.

Pihak berkuasa harus mewujudkan rangka kerja yang berdaya tahan untuk menyokong projek harta tanah yang berdaya maju yang menghadapi kekurangan mudah tunai sambil meningkatkan asas untuk kukuhkan keseluruhan.

## Bab 3. Implikasi Pergantungan kepada Dolar AS di ASEAN+3

Dolar AS memainkan peranan penting dalam sistem makro-kewangan ASEAN+3 sebagai mata wang utama untuk invois perdagangan dan mata wang pilihan untuk transaksi kewangan rentas sempadan.

Rantaian bekalan dolar AS di ASEAN+3 adalah rumit kerana terdapat pelbagai pemain berinteraksi dan memainkan peranan yang berbeza. Pengeksport barangan dan perkhidmatan serta penerbit bon adalah sumber utama pertukaran asing dolar AS manakala import dan pembayaran balik hutang adalah penggunaan utama pertukaran asing. Bank dan pelbagai institusi kewangan bukan bank (seperti syarikat sekuriti, pengurus aset, dan perantara pasaran lain) memudahkan aliran dana dan pengurusan risiko. Walau bagaimanapun, rantaian bekalan ini juga mengakibatkan beberapa ketidakpadanan mata wang dan tempoh matang yang boleh menimbulkan risiko semasa keadaan pasaran buruk.

Pergantungan rantau ini kepada dolar AS menimbulkan dua risiko penting bagi sistem kewangan ASEAN+3. Pertama, kekurangan ketersediaan dolar AS boleh meningkatkan risiko kestabilan bagi pasaran kewangan dan perantara. Kedua, ia bertindak sebagai saluran untuk kejutan yang timbul daripada dasar monetari AS, ketegangan geopolitik dan perkembangan global lain.

Pihak berkuasa boleh mengamalkan pendekatan serampang dua mata untuk menangani risiko-risiko ini. Dalam jangka masa terdekat, pihak berkuasa boleh membina daya tahan ekonomi terhadap limpahan global sambil mengukuhkan strategi pengawasan dan pengurusan risiko sektor kewangan. Dalam jangka panjang, pihak berkuasa boleh mempelbagaikan penggunaan dolar AS dengan meningkatkan penggunaan mata wang lain dalam sistem kewangan ASEAN+3 dan penyelesaian berasaskan teknologi. Kerjasama serantau dan pengukuhan rangkaian keselamatan kewangan serantau juga amat penting untuk meningkatkan kestabilan kewangan rantau ini.