

Melindungi Stabiliti Tatkala Menghadapi Ketidakpastian Global dan Transformasi Digital

Sejak penerbitan *Laporan Kestabilan Kewangan ASEAN+3* (AFSR) tahun 2024, keadaan kewangan global menjadi semakin tidak menentu, mencerminkan ketidakpastian berhubung dasar perdagangan dan ekonomi Amerika Syarikat (AS) serta ketegangan geopolitik yang semakin meruncing. Sejak AS mengumumkan tarif ke atas rakan dagangan utama pada Februari 2025, tekanan pasaran telah berubah-ubah mengikut perkembangan selanjutnya, dan mencapai kemuncak selepas tarif 'Hari Pembebasan' pada 2 April. Dolar AS secara khususnya, mula merosot pada Februari apabila pelabur-pelabur meragui status keselamatan aset dolar AS di samping jangkaan terhadap dasar tarif dan kebimbangan terhadap kekukuhan kedudukan fiskal negara AS. Walaupun pasaran ekuiti AS dan kadar hasil perbendaharaan meningkat semula berikutan jeda tarif selama 90 hari, dolar kekal lemah. Selain daripada ketidakpastian perdagangan, risiko geopolitik turut menyumbang kepada tekanan pasaran secara berkala.

Pasaran kewangan di ASEAN+3 bertindak balas terhadap peristiwa luaran ini secara berbeza-beza bergantung kepada tahap kebergantungan perdagangan terhadap AS dan kadar tarif yang dikenakan. Kecuali faktor-faktor idiosinkratik, hasil bon kerajaan kekal kurang sensitif kepada hasil perbendaharaan AS dan jatuh di kebanyakan pasaran serantau.

Tarif AS dijangka akan mengenakan kesan limpahan yang ketara terhadap kesihatan sektor korporat berorientasikan eksport di sesetengah ekonomi ASEAN+3. Pengumuman tarif pada 2 April menyebabkan pasaran saham mencatat prestasi yang lebih lemah di ekonomi yang mempunyai pendedahan eksport kepada AS yang lebih tinggi. Kesan terhadap keuntungan korporat boleh menjadi teruk terutamanya bagi firma yang lebih kecil, yang mungkin mempunyai pendedahan yang lebih cenderung terhadap permintaan AS, sama ada secara langsung atau melalui rantaian bekalan global.

Mata wang serantau secara umumnya mengukuh berbanding dolar AS pada separuh pertama 2025. Implikasi jangka panjang bagi kestabilan kewangan di rantau ASEAN+3 akibat dolar AS dianggap sebagai kurang selamat dan perbendaharaan AS kehilangan status penanda aras bebas risiko memerlukan analisis lanjut dan pemantauan yang teliti. Ketiadaan aset bebas risiko boleh membawa kepada turun naik yang lebih tinggi dalam pasaran kewangan serantau, memandangkan dolar telah memainkan peranan sebagai mata wang pembiayaan utama.

Yang menggalakkan, rantau ASEAN+3 menempuh tempoh pergolakan dasar perdagangan ini dengan kedudukan yang kukuh dan daya tahan yang tinggi. Kebanyakan pembuat dasar serantau bertindak balas secara proaktif untuk meredakan kesan kejutan perdagangan yang dijangka, dan ruang dasar masih tersedia untuk sokongan lanjut sekiranya diperlukan. Permodalan sektor perbankan kekal kukuh dan mampan, lantas menjadi teras penting bagi kestabilan kewangan serantau.

Walau bagaimanapun, masih terdapat beberapa kelemahan dalam ekonomi ASEAN+3. Berbanding tahun 2023, nisbah hutang-kepada-KDNK di rantau ini meningkat sedikit pada tahun 2024, didorong oleh peningkatan sederhana dalam kedua-dua pinjaman korporat dan kerajaan. Risiko hutang masih tinggi di kalangan perusahaan kecil dan sederhana.

Kelembapan dalam permintaan global—yang dicetuskan oleh tarif atau kejutan lain—boleh memburukkan lagi tekanan ini, terutamanya bagi industri yang sensitif kepada eksport. Firma kecil dan sederhana dalam sektor bahan mentah dan pembuatan yang tidak tersenarai mempunyai tahap hutang-berisiko yang lebih tinggi, mewajarkan pantauan rapat pendedahan sistem kewangan terhadap firma-firma ini.

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

Walaupun Federal Reserve AS (Fed) telah memulakan kitaran penurunan kadar faedah, inflasi yang disebabkan oleh tarif dan harga minyak yang mungkin lebih tinggi akibat tekanan geopolitik boleh melambatkan atau membalikkan trajektori ini, dengan kesan limpahan kepada pasaran serantau. Bab 2 meneliti kesan kejutan monetari global terhadap kestabilan kewangan ASEAN+3, termasuk pengetatan dasar secara global dalam tahun 2022–2023. Dalam tempoh ini, walaupun pasaran serantau mengalami tekanan, krisis sistemik tidak berlaku, menekankan asas rantau yang lebih kukuh dan tindak balas dasar yang dikalibrasi dengan baik. Walau bagaimanapun, kelemahan tetap wujud dalam ekonomi dengan pendedahan luaran yang tinggi dan dalam firma dengan hutang-berisiko yang tinggi—seperti sektor hartanah dan pembinaan, pembuatan, dan bahan mentah—yang terdedah kepada kenaikan kadar global atau penyusutan nilai mata wang tempatan. Seterusnya, peningkatan pendedahan risiko pasaran di kalangan institusi kewangan boleh meningkatkan sensitiviti kepada kejutan kadar faedah global.

Sementara itu, pendigitalan perkhidmatan perbankan semakin berkembang di seluruh rantau. Walaupun berupaya meningkatkan kecekapan, kemudahan dan keterangkuman kewangan, pendigitalan memperkenalkan risiko baharu atau mengubah sifat dan taburan risiko tradisional dalam sektor perbankan. Bab 3 meneliti landskap yang berkembang di rantau ini dan implikasinya terhadap kestabilan kewangan. Risiko operasi, seperti ancaman keselamatan siber, gangguan perkhidmatan dan penipuan, kekal sebagai risiko utama. Risiko sistemik juga mungkin timbul dengan peningkatan penyertaan, dan kebergantungan kepada, syarikat bukan kewangan dalam menyediakan perkhidmatan perbankan digital. Di samping itu, objektif keterangkuman kewangan dalam sesetengah ekonomi ASEAN boleh mendedahkan institusi kewangan digital baharu kepada risiko kredit dan perniagaan yang meningkat.

Walaupun ketidakpastian dasar AS yang tinggi menjejaskan prospek pertumbuhan ASEAN+3, kelemahan dolar AS yang ketara telah membantu mengurangkan limpahan luaran, meredakan inflasi import, dan menyediakan ruang untuk sokongan tindak balas dasar. Campuran dasar yang disesuaikan dengan keadaan domestik harus dilaksanakan dengan berhati-hati untuk memelihara ruang dasar dan mengukuhkan daya tahan terhadap kejutan luaran. Dasar monetari boleh memberikan sokongan kepada ekonomi dalam situasi kelembapan ekonomi yang meluas, manakala dasar fiskal boleh disasarkan kepada sektor yang lebih terdedah. Langkah makroprudential juga boleh digunakan untuk melengkapi dasar monetari dan fiskal, sekiranya tertimbul isu kestabilan kewangan, seperti hutang yang semakin meningkat.

Kebimbangan mengenai status keselamatan dolar AS boleh menyebabkan sebahagian aliran modal diagihkan semula ke arah rantau ASEAN+3. Walaupun ini mungkin menyokong kestabilan kewangan domestik, pihak berkuasa harus kekal berjaga-jaga terhadap potensi ketidakseimbangan harga aset dan pertumbuhan kredit yang berlebihan serta bersedia untuk melaksanakan langkah pengawasan dan mitigasi risiko. Dalam jangka masa panjang, integrasi kewangan serantau yang lebih mendalam boleh membantu mengurangkan kelemahan yang berkaitan dengan kebergantungan tinggi terhadap dolar AS sebagai mata wang pembiayaan di rantau ini.

Dalam menguruskan perolakan jangka pendek, ekonomi ASEAN+3 harus terus mengukuhkan rangka kerja dasar untuk mengurangkan limpahan daripada kejutan global (Bab 2). Di samping perkembangan landskap kewangan dengan kadar pendigitalan yang semakin pesat, usaha untuk mengimbangi inovasi dengan kestabilan kewangan memerlukan pendekatan holistik dan pelbagai kaedah (Bab 3).