

SEKSYEN 4:

PENGURUSAN HUTANG

- Perspektif Keseluruhan
- Pembiayaan
 - Sisipan – Bon Samurai 2019 oleh Kerajaan Malaysia
- Hutang Kerajaan Persekutuan
 - Rencana – Analisis Kemampanan Hutang Malaysia
- Hutang Luar
- Hutang Sektor Awam
- Tinjauan 2020
- Kesimpulan

SEKSYEN 4: PENGURUSAN HUTANG

Perspektif Keseluruhan

Objektif utama pengurusan hutang bertujuan memastikan Kerajaan mampu memenuhi keperluan pembiayaan dengan kos minimum dalam jangka masa panjang di samping mengekalkan pasaran sekuriti kerajaan yang kukuh. Keseimbangan antara kos dan risiko berkaitan seperti mata wang dan risiko pembiayaan semula adalah penting dalam persekitaran global yang dinamik dan mencabar. Kerajaan melaksanakan strategi pengurusan hutang berhemat secara berterusan di samping mematuhi peraturan berkaitan hutang yang ditetapkan. Strategi hutang yang dilaksanakan termasuk memberi tumpuan kepada terbitan dalam denominasi ringgit untuk menyokong pasaran bon tempatan di samping mengurangkan kos dan pendedahan risiko tukaran asing. Terbitan pinjaman luar pesisir bertujuan mewujudkan keluk kadar hasil sebagai penanda aras, mempelbagaikan asas pelabur dan mendapatkan lindung nilai semula jadi. Terbitan juga ditumpukan kepada kertas instrumen hutang bertempoh sederhana dan panjang untuk memastikan profil kematangan yang terurus. Di samping itu, untuk menyokong pasaran yang mempunyai kecairan tinggi dan berfungsi dengan baik, Kerajaan akan terus meningkatkan ketelusan melalui terbitan secara tender terbuka di mana semua pelabur boleh mengurus niaga dengan yakin dan pada masa sama menggalakkan dagangan sekuriti kerajaan pada harga kompetitif.

Selain itu, pengurusan hutang secara berpusat penting bagi memastikan pembangunan strategi dan pelaksanaan pengurusan hutang negara yang efektif, teratur dan menyeluruh. Sehubungan itu, Kerajaan telah mengumumkan penubuhan Pejabat Pengurusan Hutang (DMO) pada 15 Mei 2019 bertujuan mengukuhkan proses dan tadbir urus keseluruhan pengurusan hutang dan liabiliti. Pejabat ini ditugaskan untuk memantau dan menyemak semula potensi risiko yang mungkin berlaku disebabkan oleh hutang

Kerajaan Persekutuan, jaminan Kerajaan dan liabiliti lain seperti komitmen projek kerjasama awam swasta.

Pembiayaan

Program pinjaman Kerajaan ditentukan oleh unjuran keperluan pembiayaan merangkumi pembiayaan semula hutang yang matang dan anggaran defisit fiskal. Kerajaan Persekutuan dijangka membuat pinjaman kasar pada 2019 sebanyak RM135.2 bilion atau 8.9% daripada KDNK merangkumi 94.5% pinjaman dalam negeri manakala baki melalui terbitan luar pesisir. Terimaan kasar digunakan untuk pembiayaan semula hutang prinsipal berjumlah RM83.3 bilion dan pembiayaan defisit (RM51.8 bilion). Pembiayaan semula hutang prinsipal yang matang terdiri daripada Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) berjumlah RM43.4 bilion; Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) berjumlah RM24 bilion;

Jadual 4.1. Pembiayaan Kerajaan Persekutuan 2018 – 2019

	RM juta		Bahagian (%)	
	2018	2019 ²	2018	2019 ²
Pinjaman kasar	131,600	135,164	100.0	100.0
Dalam negeri	131,564	127,700	99.9	94.5
MGS	51,030	57,200	38.8	42.3
MGII	64,305	58,500	48.9	43.3
Bil Perbendaharaan	16,229	12,000	12.3	8.9
Luar pesisir	36	7,464	0.1	5.5
Pinjaman pasaran	-	7,434	-	5.5
Pinjaman projek	36	30	0.1	0.0
Bayaran balik	77,493	83,279	100.0	100.0
Dalam negeri	77,137	83,012	99.5	99.7
Luar pesisir	356	267	0.5	0.3
Pinjaman bersih	54,107	51,885	-	-
Dalam negeri	54,427	44,688	-	-
Luar pesisir	-320	7,197	-	-
Perubahan aset¹	-722	-125	-	-
Jumlah pembiayaan defisit	53,385	51,760	-	-

¹ (+) menunjukkan penggunaan aset; (-) menunjukkan pertambahan aset.

² Anggaran.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

bil Perbendaharaan berjumlah RM14 bilion; Sukuk Perumahan Kerajaan (SPK) berjumlah RM1.6 bilion; dan pinjaman luar pesisir berjumlah RM0.3 bilion.

Pinjaman dalam negeri kasar dianggarkan mencapai RM127.7 bilion daripada jumlah pinjaman kasar. Terbitan MGS dijangka mencatatkan RM57.2 bilion atau 42.3% daripada jumlah pembiayaan kasar sementara RM58.5 bilion diterbitkan melalui MGII. Di samping itu, bil Perbendaharaan diunjurkan berjumlah RM12 bilion bagi pengurusan aliran tunai. Kerajaan menerbitkan instrumen hutang jangka masa sederhana dan panjang secara berkala di pasaran domestik sebagai sekuriti penanda aras untuk mewujudkan keluk hasil penanda aras serta memanfaatkan persekitaran kadar faedah rendah. Pembukaan semula instrumen hutang penanda aras mungkin dilaksanakan untuk meningkatkan saiz terbitan terkumpul dalam menggalakkan kecairan pasaran.

Di samping itu, sekuriti jangka masa panjang juga diterbitkan untuk mewujudkan keluk kadar hasil sebagai penanda aras bagi kertas berjangka masa panjang. Dalam tempoh lima tahun terdahulu, komposisi instrumen hutang jangka masa panjang bertempoh 10-tahun dan ke atas meningkat daripada 38.4% pada 2015 kepada 62.8% daripada jumlah terbitan pada 2019. Bagi mewujudkan profil kematangan yang baik, instrumen berjangka masa panjang diterbitkan untuk mengurangkan risiko pembiayaan semula dengan memanjangkan tempoh matang terbitan selaras dengan strategi pengurusan hutang.

Kerajaan menerima bidaan berjumlah RM190.9 bilion berbanding jumlah terbitan RM69.5 bilion dalam tempoh lapan bulan pertama 2019 menandakan permintaan kukuh untuk MGS dan MGII. Purata nisbah bidaan kepada terbitan (BTC) pada akhir Ogos 2019 ialah 2.81 kali yang menunjukkan peningkatan ketara berbanding tempoh sama pada 2018 iaitu 2.28 kali. Peningkatan ini mencerminkan keyakinan pelabur dan kecairan pasaran kewangan domestik. Permintaan instrumen hutang ini disokong oleh kecenderungan pelabur yang lebih tinggi terhadap sekuriti pendapatan tetap, pengurangan kadar Rizab Persekutuan AS (Fed), potensi kelonggaran dasar monetari global dan inflasi sederhana.

Kerajaan terus memangkin pembangunan pasaran modal Islam melalui terbitan MGII dan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) yang berterusan. Inisiatif ini bertujuan untuk terus menyokong persekitaran kondusif dalam mempromosikan Malaysia sebagai pasaran kewangan Islam utama. Permintaan kukuh terhadap MGII menyediakan peluang kepada Kerajaan untuk memperoleh dana pada kos yang lebih rendah sekali gus mewujudkan proses penemuan harga yang cekap untuk instrumen patuh Syariah. Spread kadar hasil MGS dan MGII bertempoh matang 10-tahun mengecil kepada 4 mata asas pada Ogos 2019 daripada 17 mata asas pada Disember 2018 mencerminkan permintaan kukuh ke atas MGII. Di samping itu, MGII mencatatkan purata BTC yang lebih tinggi iaitu 3.11 kali berbanding MGS sebanyak 2.48 kali. Lebihan langganan dan kecenderungan terhadap terbitan MGII menggambarkan peningkatan permintaan instrumen patuh Syariah.

Keluk kadar hasil sekuriti Kerajaan bagi semua tempoh matang beralih ke bawah dalam tempoh lapan bulan pertama 2019. Kadar hasil ini berkurang dengan purata 80 mata asas berbanding 2018 dengan kadar hasil MGS berjangka masa panjang menyusut paling banyak dalam lingkungan 95 hingga 109 mata asas. Kadar hasil instrumen berjangka masa panjang beralih ke bawah berikutan permintaan berterusan pelabur ke atas sekuriti berjangka masa panjang terutamanya didorong oleh pengurangan kadar faedah oleh Fed. Sementara itu, kadar hasil instrumen berjangka masa pendek dan sederhana mengecil antara 50 hingga 75 mata asas. Keluk kadar hasil juga mendatar dengan spread kadar hasil MGS 10-tahun/3-tahun mengecil kepada 20 daripada 45 mata asas.

Langkah Bank Negara Malaysia (BNM) menurunkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) sebanyak 25 mata asas pada Mei 2019 telah mengurangkan kadar hasil dalam pasaran sekunder. Kadar hasil bagi semua tempoh matang terus berkurang pada Julai dan Ogos 2019 disokong oleh permintaan tinggi berikutan jangkaan inflasi yang lebih rendah dan persepsi pasaran terhadap pengumuman BNM semasa mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari pada Julai 2019. Di samping itu, kadar hasil kekal rendah berikutan pengumuman BNM mengenai

langkah baharu untuk terus meliberalisasikan pentadbiran pertukaran asing serta libat urus dengan FTSE Russell. Kadar hasil bagi seluruh spektrum tempoh matang terus berkurang pada akhir Ogos 2019 didorong oleh peningkatan jangkaan kelonggaran dasar monetari oleh bank pusat di seluruh dunia. Sejak awal tahun sehingga akhir Ogos 2019, kadar hasil MGS 3- dan 5-tahun direkodkan lebih rendah sebanyak 48 dan 53 mata asas. Kadar yang rendah ini sama seperti yang pernah direkodkan pada 2016. Di samping itu, kadar hasil MGS 10-tahun telah berkurang dengan ketara sebanyak 77 mata asas iaitu terendah dalam tempoh enam tahun seperti dicatatkan pada Julai 2013.

Pasaran modal domestik mencatatkan aliran masuk dana asing bersih pada Februari dan Mac 2019. Walau bagaimanapun, terdapat aliran keluar pada April dan Mei 2019 berikutan pengumuman FTSE Russell mengenai kemungkinan Malaysia dikeluarkan dari Indeks Bon Kerajaan Dunia (WGBI) serta ketegangan perdagangan antara AS dengan China. Trend ini kembali menunjukkan peningkatan sejak Jun 2019 disebabkan oleh pelonggaran dasar monetari oleh bank pusat global dan serantau.

Keadaan ini mendorong pelabur mencari pasaran yang menawarkan pulangan lebih menarik di pasaran serantau termasuk Malaysia. Berikutan itu, permintaan asing untuk MGS kembali meningkat dengan aliran masuk bersih sebanyak RM7.6 bilion pada Januari hingga Ogos 2019 (2018: aliran keluar bersih RM18.3 bilion). Rundingan perdagangan antara AS dengan China yang sedang berlangsung dan penurunan kadar oleh Fed turut menggalakkan pelaburan asing dalam MGS pada Julai dan Ogos 2019. Trend positif ini dijangka berterusan berikutan pengumuman terkini oleh FTSE Russell yang mengekalkan bon Malaysia di dalam WGBI.

Pinjaman luar pesisir kasar pada 2019 dijangka mencatat RM7.5 bilion terutamanya daripada terbitan pinjaman pasaran. Kerajaan Persekutuan menerbitkan bon Samurai JPY200 bilion pada 15 Mac 2019 bertempoh matang 10-tahun pada kadar kupon tahunan 0.53%. Terbitan ini menandakan penyertaan semula Kerajaan Malaysia dalam pasaran bon Jepun selepas 30 tahun dan merupakan terbitan bon berdaulat terbesar dengan jaminan JBIC dalam pasaran tersebut.

Sisipan

Bon Samurai 2019 oleh Kerajaan Malaysia

Pengenalan

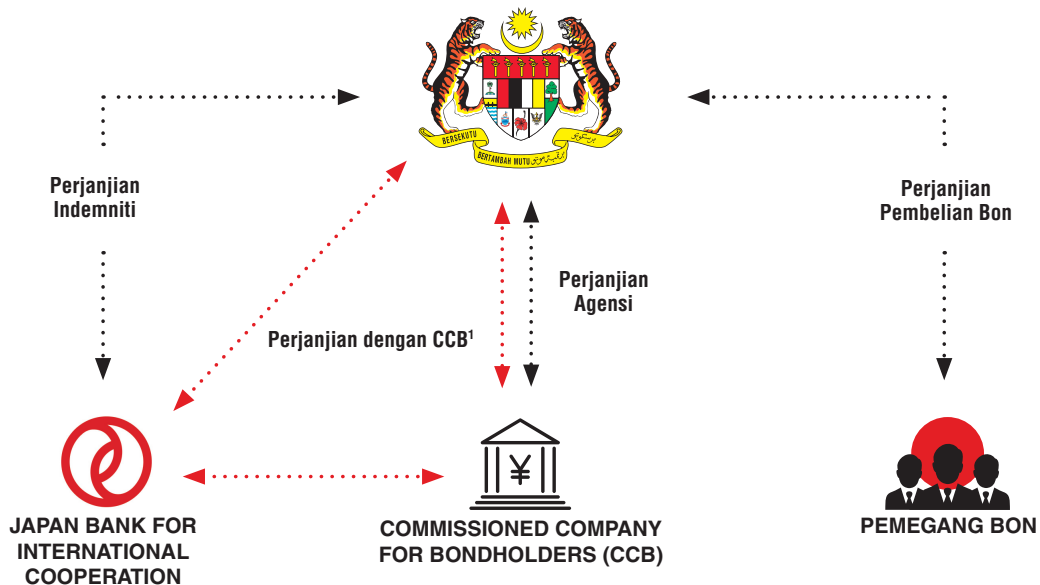
Pada 15 Mac 2019, Kerajaan Malaysia telah berjaya menerbitkan bon Samurai¹ berjumlah JPY200 bilion dengan tempoh matang 10-tahun pada kadar kupon tahunan 0.53%. Terbitan ini menandakan kemunculan semula Kerajaan ke pasaran modal Jepun selepas 30 tahun. Bon ini dijamin oleh Japan Bank for International Cooperation (JBIC) melalui program Guarantee and Acquisition toward Tokyo market Enhancement (GATE) dan dikhaskan kepada pelabur institusi Jepun yang berkelayakan. Jaminan JBIC memberi nisbah perlindungan sehingga 95% daripada nilai semasa jumlah keseluruhan aliran tunai. Terimaan terbitan digunakan untuk kegunaan am iaitu bagi membiayai projek dan program pembangunan termasuk sekolah, hospital, jalan dan menyediakan akses kepada utiliti. Kerjasama di antara kerajaan dengan kerajaan (G2G) ini merupakan usaha bersama Perdana Menteri Tun Dr Mahathir Mohamad dan Perdana Menteri Shinzo Abe untuk mengeratkan lagi hubungan ekonomi dan kebudayaan di antara Malaysia dengan Jepun.

Transaksi Bon Samurai

Terbitan bon Samurai dengan tempoh matang 10-tahun ini merupakan terbitan tunggal terbesar sama ada dalam format terbitan awam atau jaminan JBIC. Transaksi ini mengukuhkan lagi kedudukan Malaysia dalam kalangan pelabur Jepun. Pada masa sama, Kerajaan berjaya memperoleh pembiayaan jangka masa panjang daripada pasaran Jepun.

¹ Bon Samurai merupakan bon yang diterbitkan dalam denominasi yen di Jepun oleh penerbit asing dan tertakluk kepada peraturan Jepun.

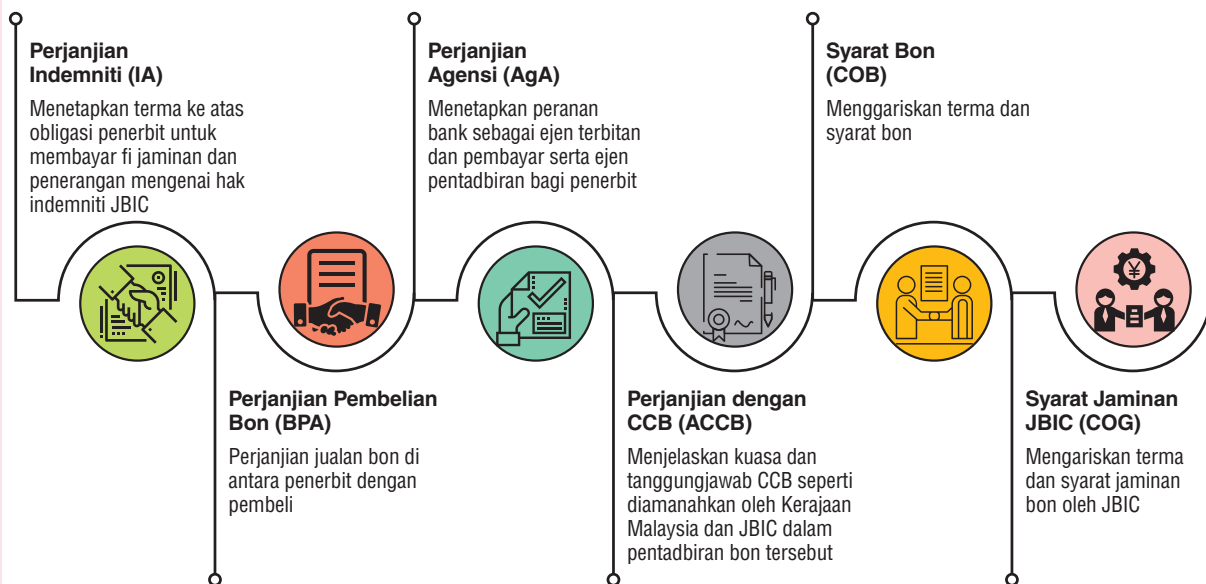
Rajah 1: Transaksi Terbitan Bon Samurai Kerajaan Malaysia



¹ Perjanjian dengan CCB merupakan perjanjian tiga pihak antara Kerajaan Malaysia, JBIC dan CCB.
 Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

Siri jelajah bertemu pelabur utama yang berpusat di Tokyo telah diadakan pada 7 dan 8 Februari 2019. Siri jelajah tersebut melibatkan liputan pelabur yang komprehensif melalui seminar berkumpulan dan 14 sesi pertemuan khas. Semasa sesi libat urus, para pelabur menyatakan minat yang tinggi ke atas terbitan yang mencerminkan keyakinan pelabur terhadap kestabilan asas makroekonomi serta pembaharuan tadbir urus dan struktur.

Rajah 2: Perjanjian Transaksi



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

Profil dan Pengagihan Pelabur

Ramai pelabur berkualiti mengambil bahagian dalam transaksi dengan permintaan tinggi daripada bank khusus, bank bandar,² syarikat insurans dan bank wilayah di Jepun. Kebanyakan pelabur utama seperti bank khusus dan bank bandar meletakkan tempahan bersaiz besar yang menyokong keseluruhan tempahan. Pada masa sama, beberapa pelabur wilayah³ turut meletakkan tempahan lebih besar berbanding kebiasaan mencerminkan penerimaan baik daripada pelabur Jepun terhadap kertas hutang Malaysia. Sebanyak 46 firma pelaburan telah mengambil bahagian dan 31 daripadanya adalah pelabur wilayah. Secara keseluruhan, Kerajaan menerima tempahan berjumlah JPY324.7 bilion (RM11.9 bilion) iaitu lebihan langganan sebanyak 1.6 kali ganda daripada saiz terbitan.

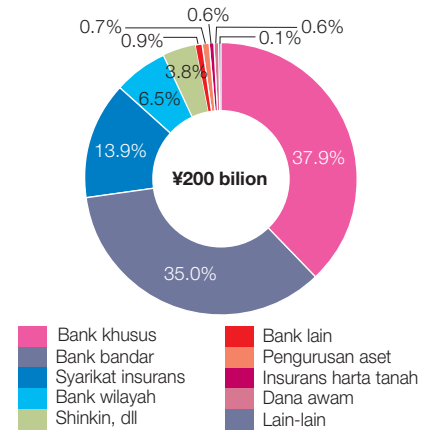
Kesimpulan

Sambutan menggalakkan ke atas terbitan bon Samurai Kerajaan mencerminkan keyakinan kukuh dalam kalangan pelabur Jepun terhadap asas ekonomi Malaysia. Transaksi istimewa ini bermula daripada perbincangan G2G bagi memupuk hubungan ekonomi dan budaya yang lebih erat di antara kedua-dua negara. Selain itu, terbitan ini merupakan bon Samurai bertempoh matang tunggal terbesar dengan kadar kupon kompetitif. Penerbitan ini mempelbagaikan lagi asas pembiayaan di samping meningkatkan lagi kedudukan Malaysia sebagai antara hab pelaburan terkemuka di rantau ini.

² Bank bandar merupakan bank bersaiz besar yang beribu pejabat di bandar utama dan mempunyai cawangan di Tokyo, Osaka, bandar utama lain dan pinggir bandar terdekat.

³ Pelabur wilayah adalah bank wilayah serta Shinkin dan lain-lain (Bank Shinkin, Shinren dan Shinyo Kumiai).

Rajah 3. Peruntukan berdasarkan Jenis Pelabur



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

Hutang Kerajaan Persekutuan

Peningkatan ketelusan dan akauntabiliti fiskal merupakan komponen penting dalam pengukuhan pengurusan hutang awam. Justeru, Kerajaan telah menubuhkan Jawatankuasa Pengurusan Hutang (JPH) pada 15 Mei 2019. Jawatankuasa ini berperanan merangka dasar pengurusan hutang yang mampan untuk mengurangkan hutang dalam jangka masa sederhana dan panjang di samping meminimumkan pendedahan kepada risiko. Selain itu, JPH bertanggungjawab untuk mengurus risiko berkaitan pinjaman domestik dan luar pesisir

Kerajaan Persekutuan, jaminan Kerajaan serta sebarang hala tuju dasar yang mungkin memberi impak kepada kedudukan fiskal dan hutang.

Kerajaan Persekutuan menerbitkan instrumen hutang di pasaran domestik dan luar pesisir terutamanya bertujuan untuk memenuhi keperluan perbelanjaan pembangunan dan membiayai semula hutang yang matang. Hutang Kerajaan Persekutuan mencatat RM799.1 bilion atau 52.7% daripada KDNK pada akhir Jun 2019 iaitu rendah berbanding had siling hutang 55%. Hutang ini terdiri daripada 96.3% sekuriti berdenominasi ringgit manakala baki 3.7% merupakan pinjaman luar pesisir

**Jadual 4.2. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Instrumen
2018 – 2019**

	RM juta		Bahagian (%)		Bahagian kepada KDNK (%)	
	2018	2019 ¹	2018	2019 ¹	2018	2019 ¹
Hutang dalam negeri	719,545	769,867	97.1	96.3	49.7	50.7
MGS	380,345	404,167	51.3	50.6	26.3	26.6
MGII	304,300	330,300	41.1	41.3	21.0	21.8
SPK	28,400	27,900	3.8	3.5	2.0	1.8
Bil Perbendaharaan	6,500	7,500	0.9	0.9	0.4	0.5
Pinjaman luar pesisir	21,504	29,241	2.9	3.7	1.5	2.0
Pinjaman pasaran	15,907	23,664	2.1	3.0	1.1	1.6
Pinjaman projek	5,597	5,577	0.8	0.7	0.4	0.4
Jumlah	741,049	799,108	100.0	100.0	51.2	52.7
<i>Item memorandum:</i>						
Pemegangan hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	165,777	165,599	23.0	21.5	11.5	10.9

¹ Akhir Jun 2019.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

terutamanya dalam denominasi dolar AS dan yen. Keadaan pasaran domestik yang kukuh dan mempunyai kecairan tinggi disokong oleh institusi pelaburan yang teguh memudahkan akses pinjaman domestik oleh Kerajaan Persekutuan sekali gus mengurangkan dan mengimbangi kos dan risiko tukaran mata wang asing.

Pengurusan hutang Kerajaan Persekutuan tertakluk kepada peraturan dan perundangan yang khusus. Instrumen hutang konvensional seperti MGS dan Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) dikawal selia di bawah Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] dan Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188] manakala sekuriti Islam iaitu MGII dan MITB diterbitkan di bawah Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275]. Akta 637 dan Akta 275 membenarkan Kerajaan Persekutuan mendapatkan pembiayaan domestik untuk perbelanjaan pembangunan dan membiayai semula hutang yang akan matang. Akta tersebut memperuntukkan had statutori hutang terkumpul Kerajaan Persekutuan bagi instrumen MGS, MGII dan MITB tidak melebihi 55% daripada KDNK. Pada akhir Jun 2019, hutang terkumpul bagi instrumen berkenaan berjumlah RM737.5 bilion atau 48.6% daripada KDNK. Sementara itu, Akta 188 menghadkan hutang MTB terkumpul tidak melebihi RM10 bilion (akhir Jun 2019: RM4.5 bilion). Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403] pula menetapkan siling

sebanyak RM35 bilion bagi hutang berdenominasi mata wang asing. Pada akhir Jun 2019, pinjaman luar pesisir terkumpul berjumlah RM29.2 bilion. Had perundangan ini bertindak sebagai mekanisme kawalan dalam memastikan pengurusan hutang berhemat dan mampan.

Hutang dalam negeri mencatat RM769.9 bilion pada akhir Jun 2019 terutamanya terdiri daripada MGS (RM404.2 bilion) dan MGII (RM330.3 bilion). Instrumen MGS kekal sebagai komponen hutang utama merangkumi 50.6% diikuti oleh MGII sebanyak 41.3% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan. Bil Perbendaharaan iaitu MTB dan MITB merupakan sekuriti jangka masa pendek dengan tempoh matang 3-bulan, 6-bulan, 9-bulan dan 1-tahun yang diterbitkan untuk pengurusan aliran tunai. Bil Perbendaharaan terkumpul pada akhir Jun 2019 mencatat RM7.5 bilion meliputi 0.9% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan. Kerajaan menerbitkan bil Perbendaharaan secara berkala pada harga diskaun melalui lelongan kompetitif untuk membiayai sebarang kurangan dalam komitmen aliran tunai bulanan Kerajaan.

Instrumen MGII pertama kali diterbitkan pada 1983 bagi membolehkan bank Islam tempatan memegang sekuriti patuh Syariah untuk memenuhi keperluan mudah tunai bank. Langkah tersebut sekali gus menggalakkan pembangunan kewangan Islam dalam pasaran

Jadual 4.3. Garis Panduan Perundangan dan Pentadbiran Hutang

Peraturan	Statutori	Pentadbiran
Pinjaman adalah untuk membiayai perbelanjaan pembangunan sahaja	Akta Pinjaman (Tempatan) 1959	Baki semasa sentiasa mempunyai lebihan bagi memastikan perbelanjaan mengurus dibiayai oleh hasil
Siling hutang dalam negeri (MGS, MGII, MITB)	Tidak melebihi 55% daripada KDNK Kertas Statut 76 Tahun 2009, Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 dan Akta Pendanaan Kerajaan 1983 (Akhir Jun 2019 :48.6%)	
Siling MTB	Tidak melebihi RM10 bilion Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 (Akhir Jun 2019: RM4.5 bilion)	Had yang ditetapkan: 55% daripada KDNK (Akhir Jun 2019: 52.7%)
Siling pinjaman luar pesisir	Tidak melebihi RM35 bilion Kertas Statut 77 Tahun 2009, Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 (Akhir Jun 2019: RM29.2 bilion)	
Had bayaran khidmat hutang (DSC)	Bayaran khidmat hutang diklasifikasikan sebagai item tanggungan Perkara 98(1)(b) Perlembagaan Persekutuan	DSC ≤ 15% daripada hasil (2019 ¹ : 12.5% daripada hasil)

¹ Anggaran.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

domestik seterusnya meletakkan Malaysia sebagai hab kewangan Islam antarabangsa. Peratusan MGII dalam jumlah hutang terkumpul terus meningkat daripada 33.9% pada 2015 kepada 41.3% pada akhir Jun 2019.

Instrumen SPK yang diterbitkan oleh Kerajaan Persekutuan sebelum penubuhan Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam (LPPSA) mencatat RM27.9 bilion atau 3.5% daripada keseluruhan hutang. Kerajaan Persekutuan akan terus membuat bayaran balik SPK mengikut tempoh matang sehingga 2024. Sejak ditubuhkan pada 2016, LPPSA telah menerbitkan sukuk bagi menyediakan dana pinjaman perumahan untuk penjawat awam dan akan membiayai sendiri obligasi hutang tersebut.

Pinjaman luar pesisir terkumpul yang terdiri daripada pinjaman pasaran dan pinjaman projek mencatat RM29.2 bilion pada akhir Jun 2019. Pinjaman ini merangkumi pinjaman dalam mata wang asing terutamanya dolar AS (54.5%) dan yen (44.7%). Pinjaman pasaran mencecah RM23.6 bilion selepas mengambil kira terbitan bon Samurai berjumlah JPY200 bilion pada Mac 2019. Sementara itu, pinjaman projek yang berjumlah RM5.6 bilion terdiri daripada

perjanjian bilateral dan multilateral sedia ada untuk membiayai program dan projek infrastruktur khusus seperti universiti, pembentungan dan empangan.

Pemegang pemastautin instrumen hutang Kerajaan Persekutuan kekal seimbang dengan mencatat RM609.1 bilion iaitu 76.2% daripada jumlah keseluruhan hutang. Kepelbagaian asas pelabur menjadikan aktiviti pasaran sekunder sekuriti Kerajaan lebih aktif seterusnya mendorong kos pembiayaan rendah dan stabil. Pelabur domestik utama terdiri daripada pelabur institusi kukuh dan berjangka panjang seperti Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (29.3%), syarikat insurans (4.3%) dan Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan) atau KWAP (3.3%). Selain itu, institusi perbankan, institusi kewangan pembangunan dan lain-lain memegang 39.3% daripada keseluruhan hutang.

Pemegang bukan pemastautin mencatat RM190 bilion atau 23.8% daripada hutang terkumpul Kerajaan Persekutuan. Pelabur institusi dan berjangka masa panjang seperti bank pusat, supranasional dan kerajaan, dana persaraan, syarikat insurans serta lain-lain

**Jadual 4.4. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Pemilik
2018 – 2019**

	RM juta		Bahagian (%)		Bahagian kepada KDNK (%)	
	2018	2019 ³	2018	2019 ³	2018	2019 ³
Pemastautin	558,563	609,061	75.4	76.2	38.6	40.2
Kumpulan Wang Simpanan Pekerja	218,755	233,987	29.5	29.3	15.1	15.4
Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan)	24,414	26,693	3.3	3.3	1.7	1.8
Syarikat insurans	35,890	34,401	4.8	4.3	2.5	2.3
Institusi perbankan	228,732	258,233	30.9	32.3	15.8	17.0
Institusi kewangan pembangunan	20,288	18,354	2.7	2.3	1.4	1.2
Lain-lain ¹	30,484	37,393	4.2	4.7	2.1	2.5
Bukan pemastautin	182,486	190,047	24.6	23.8	12.6	12.5
Pengurus dana	67,034	72,985	9.1	9.1	4.6	4.8
Bank pusat, supranasional dan kerajaan	55,910	51,850	7.5	6.5	3.9	3.4
Institusi perbankan	18,365	20,727	2.5	2.6	1.3	1.4
Dana persaraan	29,065	31,648	3.9	4.0	2.0	2.1
Syarikat insurans	3,732	5,106	0.5	0.6	0.2	0.3
Lain-lain ²	8,380	7,731	1.1	1.0	0.6	0.5
Jumlah	741,049	799,108	100.0	100.0	51.2	52.7

¹ Termasuk institusi kewangan bukan bank, badan berkanun, syarikat penamaan dan amanah, syarikat kerjasama, sekuriti yang disimpan oleh pelabur institusi dalam bank pusat dan butiran yang tidak dapat diklasifikasikan.

² Termasuk syarikat penamaan/pemegang amanah, individu, syarikat bukan kewangan, institusi multilateral dan bilateral serta sektor yang tidak dapat dikenal pasti.

³ Akhir Jun 2019.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

mempunyai 12.1% pegangan. Selain itu, pengurus dana dan institusi perbankan memegang 9.1% dan 2.6% daripada jumlah hutang. Pemegangan bukan pemastautin dalam MGS kekal stabil mencatat 36.9% pegangan daripada jumlah terkumpul MGS (akhir 2018: 38.4%).

Purata tempoh matang yang menunjukkan keperluan pembiayaan semula akan datang dijangka meningkat daripada 7.6 tahun pada 2018 kepada 8.1 tahun pada 2019 selepas mengambil kira kesemua terbitan dalam tahun ini. Peningkatan ini disebabkan oleh terbitan instrumen hutang berjangka masa panjang dengan tempoh matang tujuh tahun yang lebih besar dan jumlah bil Perbendaharaan terkumpul yang lebih rendah. Oleh itu, profil kematangan lebih terurus dengan jumlah hutang bertempoh matang melebihi 10 tahun meningkat daripada 21.4% pada 2018 kepada 25.9% pada akhir Jun 2019. Sementara itu, instrumen bertempoh matang lima tahun dan ke bawah berkurang kepada 43.5% (akhir 2018: 48.2%). Kerajaan dijangka mendapat

manfaat daripada strategi memperbanyakkan terbitan instrumen berjangka masa panjang dengan mengambil peluang persekitaran kadar faedah rendah, kecairan yang tinggi dan kecenderungan pelabur.

Bayaran khidmat hutang pada 2019 dianggarkan berjumlah RM33 bilion atau 12.5% daripada jumlah hasil merangkumi bayaran faedah hutang dalam negeri dan luar pesisir. Sebanyak 99.7% daripada jumlah bayaran tersebut merupakan kos pinjaman yang dibayar bagi instrumen hutang pasaran manakala selebihnya digunakan untuk bayaran berkaitan pinjaman projek. Kadar faedah purata berwajaran¹ ke atas instrumen pasaran terkumpul pada akhir Jun 2019 mencatat 3.848% iaitu lebih rendah berbanding 4.106% pada 2018. Penurunan ini sebahagian besarnya disebabkan oleh purata kadar kupon lebih rendah bagi instrumen hutang yang diterbitkan pada separuh pertama 2019. Keadaan ini disebabkan oleh persekitaran kadar faedah rendah, kecairan tinggi dalam pasaran serta peningkatan keyakinan pelabur.

¹ Pengiraan kadar faedah purata berwajaran hanya merangkumi MGS dan MGIL sahaja.

Rencana**Analisis Kemampanan Hutang Malaysia****Latar Belakang**

Pengurusan hutang yang berkesan penting untuk mengekalkan kemampanan hutang, memperkukuh kedudukan kewangan, memastikan kestabilan makroekonomi dan meningkatkan keyakinan pelabur serta kebolehpercayaan kredit berdaulat. Bagi mencapai matlamat ini, pelbagai kaedah digunakan untuk menilai tahap kemampanan hutang. Antara kaedah yang digunakan untuk tujuan ini ialah Analisis Kemampanan Hutang (DSA) yang dibangunkan oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Bank Dunia. Menurut takrifan IMF, DSA merupakan satu kaedah untuk menilai kemampuan negara membuat bayaran berkaitan hutang dan membiayai pelaksanaan polisi tanpa pelarasan signifikan yang mungkin menjejaskan kestabilan negara. Bagi tujuan ini, rangka kerja DSA telah dibangunkan untuk menjalankan analisis kemampanan hutang awam dan hutang luar negeri sebagai kaedah untuk mengesan dan mencegah krisis yang mungkin berlaku dengan lebih baik.

Objektif rangka kerja DSA terdiri daripada:

- i. Menilai kedudukan hutang semasa termasuk struktur kematangan, kadar kupon dan pemegang kertas hutang;
- ii. Mengenal pasti kelemahan dalam struktur hutang atau rangka kerja dasar supaya langkah awal dapat diperkenalkan sebelum timbul kesulitan pembayaran; dan
- iii. Mengkaji impak dasar penstabilan hutang alternatif bagi senario berlaku kesulitan atau hampir berlaku.

Rangka kerja DSA dibangunkan untuk negara yang mempunyai akses kepada pasaran (MAC) dan negara berpendapatan rendah serta terdiri daripada dua komponen iaitu analisis ke atas hutang awam dan hutang luar negeri. Analisis bagi kedua-dua komponen ini merangkumi analisis senario unjuran dasar dan analisis sensitiviti. Senario unjuran dasar merujuk kepada satu set unjuran makroekonomi dan andaian yang menggariskan dasar Kerajaan. Sementara itu, analisis sensitiviti pula dilaksanakan dengan menggunakan pelbagai ujian tekanan ke atas unjuran dasar untuk melihat impak terhadap profil hutang kerajaan. Dapatan analisis memberikan indikasi terhadap tahap kemampanan hutang kerajaan.

Analisis Hutang Kerajaan Persekutuan Malaysia

Malaysia dikategorikan sebagai sebuah negara yang mempunyai MAC kerana mempunyai akses mudah ke pasaran modal domestik dan antarabangsa. Berdasarkan MAC, sesebuah negara akan diklasifikasikan di bawah penilaian lebih rendah atau lebih tinggi. Di bawah penilaian lebih rendah, paras hutang dan keperluan pinjaman kasar tahunan bagi negara yang berkembang pesat tidak boleh melebihi 50% dan 10% daripada KDNK. Walaupun keperluan pembiayaan kasar Malaysia sekitar 8% daripada KDNK, namun negara diklasifikasikan di bawah penilaian lebih tinggi kerana paras hutang¹ yang melebihi 50% daripada KDNK.

A. Analisis Senario Unjuran Dasar**1. Andaian Makro-Fiskal**

Andaian dasar makroekonomi dan fiskal jangka masa sederhana di bawah senario unjuran dasar termasuk:

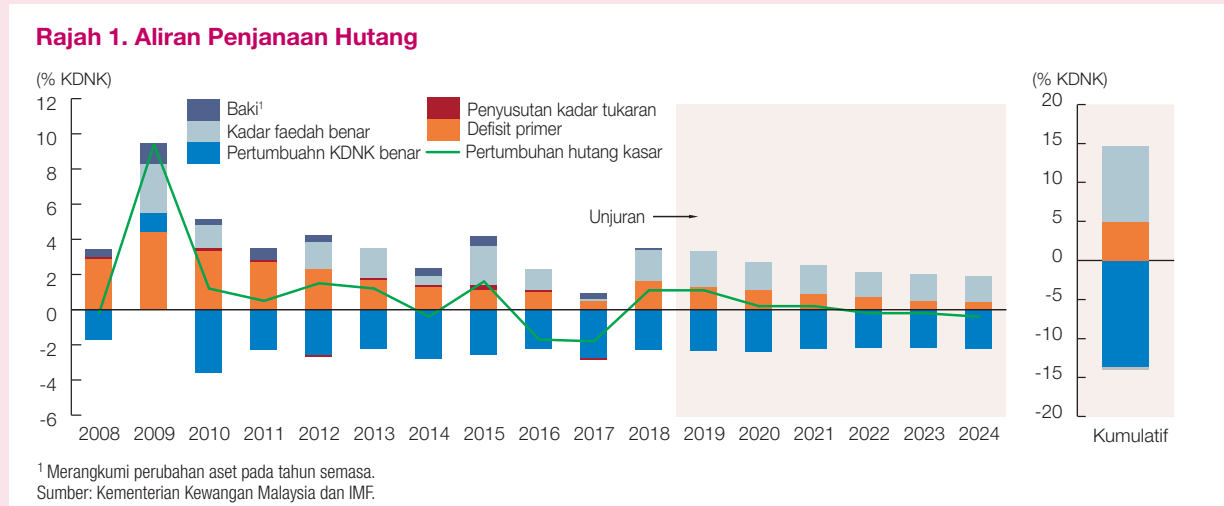
- i. Perkembangan ekonomi mencatat 4.7% untuk tahun pertama unjuran (2019) dan dijangka berkembang sederhana dengan purata 4.5% untuk tahun berikutnya;

¹ Hutang Malaysia merangkumi hutang Kerajaan Persekutuan sahaja.

- ii. Kutipan hasil dijangka meningkat 5% manakala perbelanjaan tidak termasuk bayaran faedah meningkat 4% setiap tahun; dan
- iii. Kadar faedah nominal dijangka kekal stabil dan meningkat sebanyak 10 mata asas pada 2024.

2. Analisis

Data 2008 – 2018 menunjukkan dua faktor utama yang menyumbang kepada aliran penjana hutang iaitu baki primer (defisit fiskal tanpa bayaran faedah) dan kadar faedah benar. Faktor ini dibuktikan terutamanya semasa krisis kewangan global 2009 – 2010 apabila Kerajaan mengalami defisit yang lebih besar disebabkan oleh pakej rangsangan fiskal. Berdasarkan trend terdahulu, pendedahan hutang kepada pasaran luar pesisir adalah minimum (kurang 5% daripada jumlah hutang) dan dijangka berterusan sepanjang tahun unjuran. Sehubungan itu, penyusutan nilai ringgit mempunyai impak minimum kepada penjana hutang. Selain itu, pertumbuhan KDNK nominal merupakan antara faktor penentu aliran penjana hutang iaitu nisbah hutang kepada KDNK akan bertambah baik apabila KDNK kekal berkembang dan sebaliknya.



Keperluan pembiayaan kasar Kerajaan Persekutuan dijangka kekal berada di bawah had penanda aras DSA bagi negara yang berkembang pesat iaitu 10% daripada KDNK. Analisis ini menunjukkan keperluan pembiayaan kasar akan berkurang kepada 7.4% pada 2024 daripada 8.9% pada 2019 dengan andaian konsolidasi fiskal dilaksanakan secara berperingkat dalam tempoh jangka masa sederhana. Pada masa sama, hutang Kerajaan Persekutuan dijangka kekal terurus dengan mencatat 50.2% daripada KDNK pada 2024 iaitu di bawah had siling 55%.

3. Senario Alternatif

Selain daripada senario unjuran dasar, model ini juga menyediakan analisis senario alternatif yang mengunjurkan paras hutang dan keperluan pembiayaan kasar sebagai nisbah kepada KDNK dengan andaian baki primer tidak berubah dan berdasarkan senario trend terdahulu.

i. Baki Primer Tidak Berubah

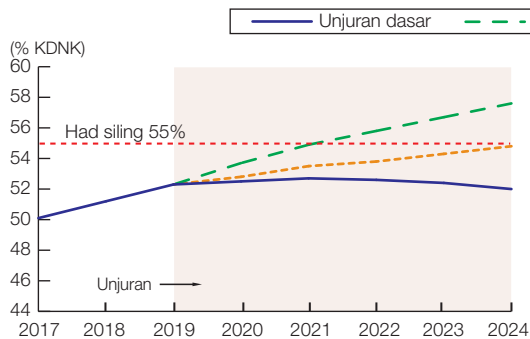
Dengan andaian tiada pelan konsolidasi fiskal sepanjang tempoh jangka masa sederhana, model menunjukkan bahawa paras hutang akan meningkat kepada 54.6% daripada KDNK berbanding 50.2% di bawah senario asas pada 2024 tetapi masih berada di bawah had siling 55%. Pada masa sama, keperluan pembiayaan kasar juga akan meningkat kepada 8.9% daripada KDNK namun masih rendah daripada tanda aras DSA 10%.

ii. Senario Trend Terdahulu

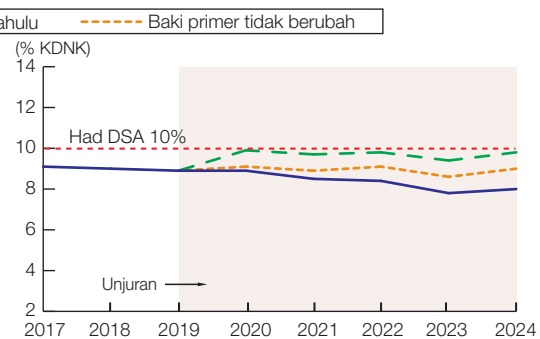
Dengan andaian trend terdahulu pemboleh ubah kekal dalam tempoh unjuran, model menunjukkan paras hutang dijangka mencatat 57.6% daripada KDNK iaitu melebihi had siling 55%. Selain itu, keperluan pembiayaan kasar juga akan meningkat kepada 9.9% daripada KDNK pada 2020 menghampiri had DSA 10%.

Rajah 2. Senario Asas dan Alternatif

Hutang Nominal Kasar



Keperluan Pembiayaan Kasar



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan IMF.

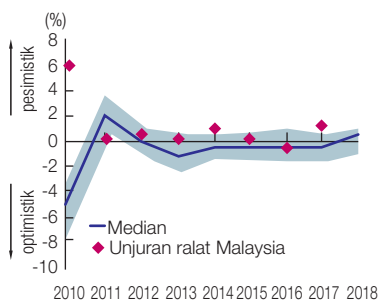
4. Realisme Andaian Unjuran Dasar

Beberapa kaedah telah dibangunkan dalam rangka kerja DSA untuk menilai kredibiliti dan ketepatan senario unjuran dasar. Simulasi ini mengenal pasti taburan ralat dalam unjuran Malaysia berbanding semua negara maju dan yang berkembang pesat dengan tahap keberhutangan melebihi 60% daripada KDNK. Keputusan taburan ralat pertumbuhan KDNK benar dengan kadar peratusan yang agak tinggi sebanyak 74% dan baki primer pada kadar 67% bagi tempoh 2010 – 2018 menunjukkan andaian tidak terlalu optimistik atau pesimistik. Sementara itu, model menunjukkan unjuran KDNK nominal agak optimistik bagi median taburan ralat deflator KDNK.

Rajah 3. Realisme Andaian Asas

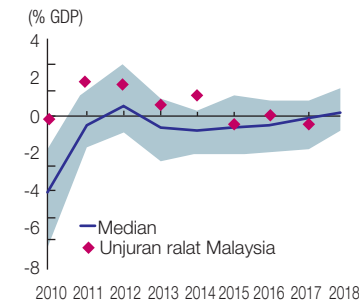
Pertumbuhan KDNK Benar

Median ralat unjuran Malaysia, 2010-2018: **0.04**
Kedudukan peratusan: **74%**



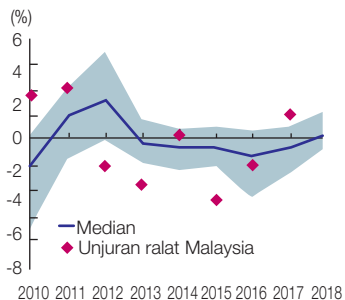
Baki Primer

Median ralat unjuran Malaysia, 2010-2018: **-0.05**
Kedudukan peratusan: **67%**



Inflasi (Deflator)

Median ralat unjuran Malaysia, 2010-2018: **-1.78**
Kedudukan peratusan: **9%**



Nota: Sebaran berwarna menunjukkan taburan ralat dalam unjuran semua negara maju dan yang berkembang pesat dengan tahap keberhutangan melebihi 60% daripada KDNK.
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan IMF.

B. Analisis Sensitiviti

Ujian tekanan makro-fiskal dijalankan untuk menilai sensitiviti kemampuan hutang kepada pemboleh ubah luaran dan dasar utama di bawah senario yang berbeza. Secara khususnya, ujian ini menilai kesan ke atas kemampuan hutang sekiranya berlaku kejutan ke atas pertumbuhan ekonomi, baki primer dan kombinasi semua kejutan. Di samping itu, ujian tekanan juga dijalankan ke atas liabiliti luar jangka. Di bawah analisis sensitiviti, IMF meletakkan had tinggi hutang dan keperluan pembiayaan kasar di bawah sebarang senario kejutan tidak boleh melebihi 70% dan 15% daripada KDNK.

i. Senario Kejutan terhadap Baki Primer

Berdasarkan andaian kemerosotan baki primer terkumpul sebanyak 1.2% daripada KDNK pada 2020 dan 2021, nisbah hutang kepada KDNK meningkat dengan ketara kepada 54.7% pada 2021 dan mencecah 56.5% pada 2024. Keperluan pembiayaan kasar pula meningkat ke paras tertinggi pada 9.9% daripada KDNK pada 2020 dan berkurang kepada 9.2% pada 2024. Kedua-dua indikator kekal di bawah had DSA 70% bagi hutang dan 15% bagi keperluan pembiayaan kasar.

ii. Senario Kejutan terhadap Pertumbuhan KDNK Benar

Berdasarkan andaian kejutan 1% sisihan piawaian pertumbuhan KDNK benar akan menyebabkan pertumbuhan KDNK benar jatuh kepada 2.1% pada 2020 dan 1.7% pada 2021, kedudukan hutang dijangka mencecah 58.5% daripada KDNK pada 2021 dan berkurang kepada 57.6% pada 2024. Keperluan pembiayaan kasar juga meningkat kepada 10.5% daripada KDNK pada 2021 dan berkurang kepada 8.7% pada 2024. Kedua-dua indikator ini masih jauh daripada tanda aras DSA.

iii. Senario Kejutan terhadap Kadar Faedah Benar

Berdasarkan andaian kadar faedah meningkat sebanyak 200 mata asas pada 2020 dan tahun seterusnya, dengan semua andaian makro-fiskal yang lain kekal seperti senario unjuran dasar, kedudukan hutang mencatat 53.6% daripada KDNK pada 2024. Keperluan pembiayaan kasar kekal stabil pada 8.6% pada 2024. Kedua-dua indikator ini juga masih jauh daripada tanda aras DSA.

iv. Senario Kombinasi Semua Kejutan

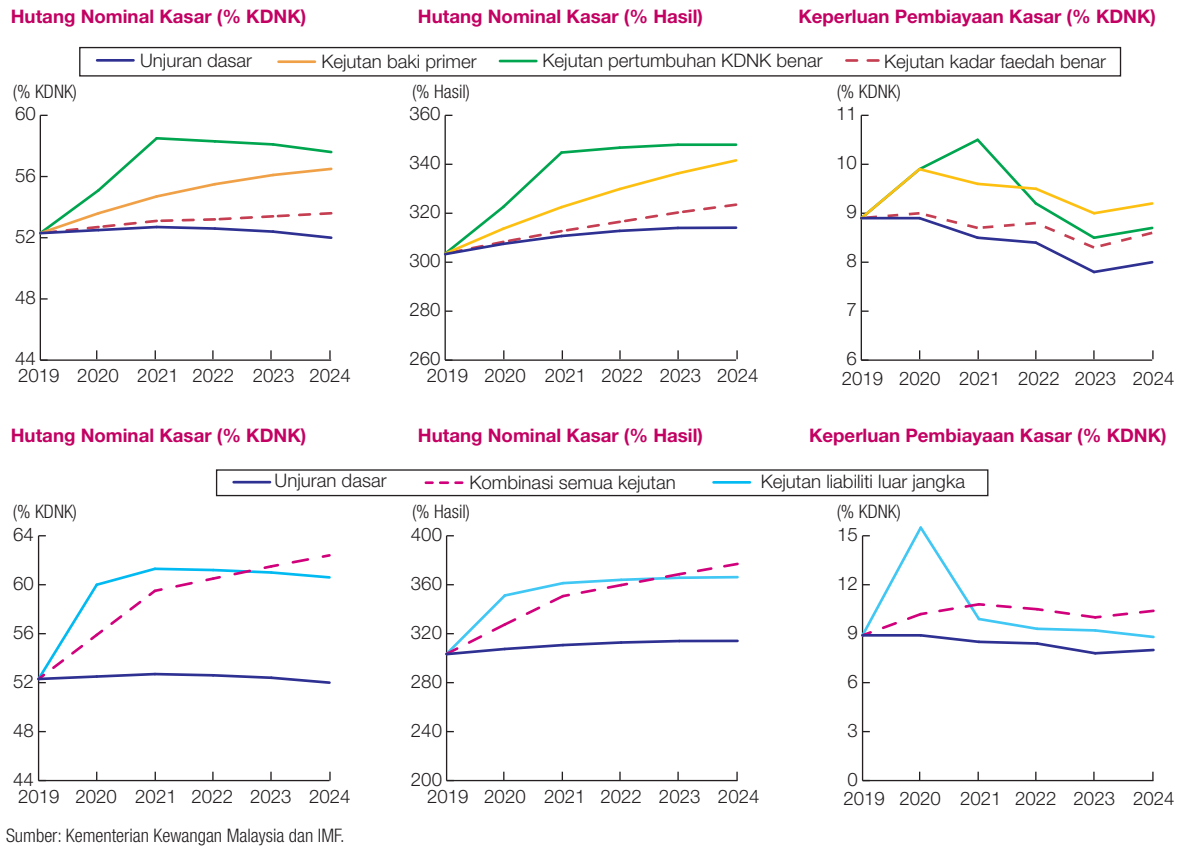
Berdasarkan andaian bahawa semua senario kejutan makro-fiskal di atas berlaku secara serentak, kedudukan hutang dijangka meningkat kepada 62.4% daripada KDNK pada 2024 manakala keperluan pembiayaan kasar pula berada pada paras sekitar 10% sepanjang tempoh unjuran, rendah berbanding tanda aras DSA.

v. Senario Kejutan Liabiliti Luar Jangka

Berdasarkan andaian bahawa Kerajaan Persekutuan perlu memperuntukkan 0.5% daripada KDNK sebagai perbelanjaan secara bayaran pindahan sekiranya berlaku penzahiran liabiliti luar jangka, kedudukan hutang akan meningkat kepada 59.6% daripada KDNK pada 2020. Keperluan pembiayaan kasar turut meningkat kepada 15.5% pada 2020, melebihi tanda aras DSA dan berkurang kepada 8.8% pada 2024.

Secara amnya, indikator unjuran hutang dapat membantu mengenal pasti kemampuan Kerajaan untuk berhutang serta merangka langkah awal bagi memastikan hutang berada di paras yang mampan di samping mengekalkan keyakinan pasaran dan pelabur.

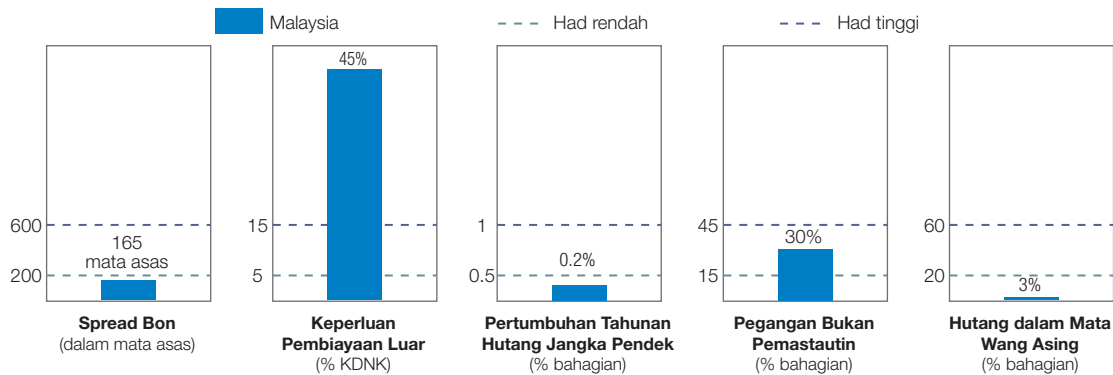
Rajah 4. Ujian Tekanan Makro-Fiskal



C. Penilaian Risiko

Antara ciri lain DSA ialah penilaian risiko profil hutang yang berdasarkan kepada lima indikator utama. Sumber utama risiko profil hutang ialah daripada indikator keperluan pembiayaan luar yang ditakrifkan sebagai jumlah akaun semasa dalam imbangan pembayaran (BOP), pelunasan hutang luar negeri dalam tempoh jangka masa sederhana dan panjang serta jumlah hutang luar negeri jangka masa pendek tahun sebelumnya. Berdasarkan model ini, indikator keperluan pembiayaan luar Malaysia mencatat 45% daripada KDNK iaitu melebihi had penanda aras 15% yang menunjukkan paras risiko tinggi. Paras pembiayaan luar ini menunjukkan jumlah yang diperlukan bagi melunaskan hutang luar mengikut baki tempoh matang jauh lebih besar daripada lebihan akaun semasa BOP. Walau bagaimanapun, dalam konteks Malaysia, risiko dikurangkan melalui ketersediaan pasaran hutang yang kukuh dengan kecairan tinggi disokong oleh pelabur institusi domestik berjangka panjang yang besar. Di samping itu, hutang luar negeri disokong oleh aset luar bukan rizab yang besar dan boleh digunakan untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri.

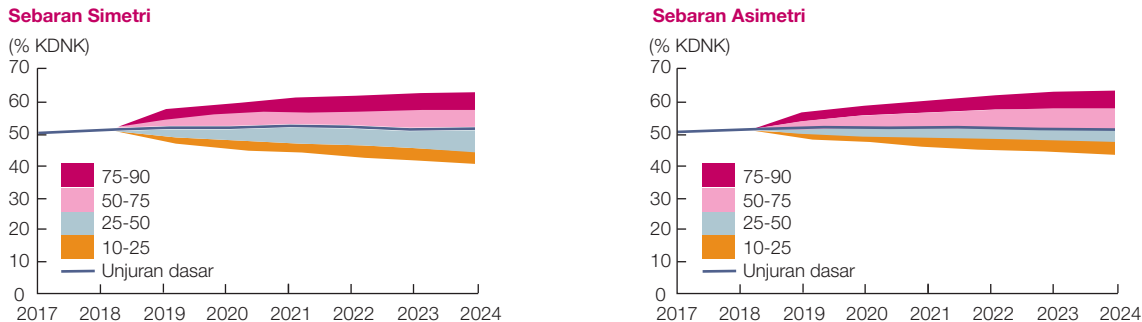
Rajah 5. Pendedahan Profil Hutang



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan IMF.

Evolusi unjuran kepadatan hutang menggambarkan kebarangkalian ketidakpastian sekitar unjuran dasar. Unjuran menunjukkan spektrum dapatan yang mungkin diperoleh menggabungkan pemboleh ubah makroekonomi dan data trend terdahulu untuk menentu ukur keteguhan kejutan. Di bawah senario simetri iaitu apabila risiko rendah (peningkatan hutang) sepadan dengan risiko tinggi (pengurangan hutang), terdapat 5% kebarangkalian hutang Kerajaan melebihi 60% daripada KDNK pada 2021 dan 25% kebarangkalian pada 2024. Walau bagaimanapun, di bawah senario asimetri dengan andaian risiko rendah melebihi risiko tinggi, hutang Kerajaan akan melebihi 60% daripada KDNK setahun lebih awal berbanding dengan senario simetri untuk kedua-dua kebarangkalian.

Rajah 6. Evolusi Unjuran Kepadatan Hutang Nominal Kasar



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan IMF.

Kesimpulan

Rangka kerja DSA memberi gambaran tentang beban hutang negara dalam tempoh jangka masa sederhana berbanding landasan kemampuan hutang dengan mengenal pasti kelemahan dalam struktur hutang atau rangka kerja polisi sedia ada serta mengkaji impak dasar penstabilan hutang alternatif. Senario unjuran dasar menunjukkan bahawa paras hutang Malaysia kekal mampan di bawah had siling 55% dan jauh lebih rendah daripada 70% KDNK di bawah penanda aras panduan DSA sepanjang tempoh unjuran. Walau bagaimanapun, ujian tekanan ke atas pertumbuhan KDNK benar, liabiliti luar jangka dan gabungan tekanan makro-fiskal memberi kesan kepada beberapa indikator hutang. Keperluan pembiayaan luar yang besar merupakan risiko utama profil hutang yang dikenal pasti melalui model ini. Konsolidasi fiskal dan pengurangan hutang secara berperingkat penting untuk membina penampakan fiskal yang mencukupi terutamanya semasa krisis ekonomi dan kewangan global. Justeru, tahap hutang yang mampan akan terus meningkatkan keyakinan pelabur seterusnya melindungi penarafan berdaulat negara.

Rujukan:

Bank Negara Malaysia. Sorotan dan Perangkaan Bulanan Jadual 3.7 Hutang Luar. Dicapai pada 23 Julai 2019 daripada http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication&&pub=msbarc

International Monetary Fund (IMF) (2019). Article IV Staff Report. Dicapai pada 23 Julai 2019 daripada <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/03/08/Malaysia-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement>

International Monetary Fund (IMF) (2017). Debt Sustainability Analysis: Introduction. Dicapai pada 23 Julai 2019 daripada <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/>

International Monetary Fund (IMF). Staff Guidance Note For Public Debt Sustainability Analysis In Market-Access Countries. Dicapai pada 23 Julai 2019 daripada <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf>

Hutang Luar

Hutang luar ditakrifkan sebagai obligasi luar pesisir negara bagi sektor awam dan swasta meliputi pinjaman luar pesisir; pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin; deposit bukan pemastautin;

dan hutang luar lain. Jumlah hutang luar mencatat RM931.1 bilion atau 61.3% daripada KDNK pada akhir Jun 2019. Peningkatan kecil hutang luar disebabkan oleh peningkatan ketara hutang luar pesisir berjangka masa sederhana dan panjang terutamanya oleh sektor swasta. Walau bagaimanapun, peningkatan

Jadual 4.5. Hutang Luar 2018 – 2019

	RM juta		Bahagian (%)		Bahagian kepada KDNK (%)	
	2018	2019 ³	2018	2019 ³	2018	2019 ³
Pinjaman luar pesisir	566,943	580,472	61.3	62.4	39.1	38.2
Hutang jangka sederhana dan panjang	333,504	350,709	36.1	37.7	23.0	23.1
Sektor awam	143,325	147,861	15.5	15.9	9.9	9.7
Kerajaan Persekutuan	16,708	24,448	1.8	2.6	1.2	1.6
Syarikat awam	126,617	123,413	13.7	13.3	8.7	8.1
Sektor swasta	190,179	202,848	20.6	21.8	13.1	13.4
Hutang jangka pendek	233,439	229,764	25.2	24.7	16.1	15.1
Pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	180,228	181,938	19.5	19.5	12.5	12.0
Hutang jangka sederhana dan panjang	169,162	174,199	18.3	18.7	11.7	11.5
Kerajaan Persekutuan	158,406	163,756	17.1	17.6	11.0	10.8
Lain-lain ¹	10,755	10,443	1.2	1.1	0.7	0.7
Hutang jangka pendek	11,066	7,738	1.2	0.8	0.8	0.5
Deposit bukan pemastautin	98,238	91,301	10.6	9.8	6.8	6.0
Lain-lain²	79,478	77,372	8.6	8.3	5.5	5.1
Jumlah	924,887	931,083	100.0	100.0	63.9	61.3

¹ Termasuk sektor awam dan syarikat awam.

² Termasuk kredit perdagangan, peruntukan Hak Pengeluaran Khas IMF dan lain-lain.

³ Akhir Jun 2019.

Nota: Angka tidak semestinya terjumlah disebabkan pembundaran.

Sumber: Bank Negara Malaysia.

ini diimbangi oleh pengeluaran deposit oleh bukan pemastautin. Hutang luar kekal terurus disokong oleh pemegangan aset luaran bank dan syarikat domestik yang besar seterusnya menjadi penampan terhadap risiko luaran. Selain itu, hutang berjangka masa sederhana dan panjang merangkumi 58.3% daripada keseluruhan hutang luar mencerminkan risiko pembiayaan semula yang rendah.

Pinjaman luar pesisir yang merupakan komponen terbesar hutang luar meningkat kepada RM580.5 bilion atau 38.2% daripada KDNK. Pinjaman luar pesisir sektor swasta yang merangkumi 21.8% daripada jumlah hutang luar pesisir meningkat kepada RM202.8 bilion atau 13.4% daripada KDNK berikutan pinjaman antara bank serta pinjaman antara syarikat induk dan syarikat bersekutu di luar negeri. Selain itu, pinjaman luar pesisir sektor awam mencatat RM147.9 bilion atau 9.7% daripada KDNK setelah mengambil kira terbitan bon Samurai.

Sementara itu, pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin kekal stabil dengan jumlah RM181.9 bilion atau 12% daripada KDNK. Jumlah ini meliputi pemegangan bukan pemastautin dalam sekuriti Kerajaan berdenominasi ringgit

yang mencatat RM165.6 bilion atau 21.5% daripada jumlah hutang dalam negeri Kerajaan Persekutuan. Walau bagaimanapun, pengeluaran deposit oleh pemegang asing dalam institusi perbankan domestik menyebabkan pengurangan deposit bukan pemastautin kepada RM91.3 bilion atau 6% daripada KDNK.

Hutang Sektor Awam

Hutang sektor awam merujuk kepada hutang terkumpul semua peringkat sektor awam merangkumi Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri, syarikat awam bukan kewangan (SABK) dan hutang badan berkanun yang dijamin Kerajaan. Hutang sektor awam pada akhir Jun 2019 meningkat kepada RM1.1 trilion atau 76.2% daripada KDNK berikutan pertambahan hutang Kerajaan Persekutuan untuk membiayai defisit fiskal. Hutang Kerajaan Persekutuan kekal sebagai komponen terbesar dengan RM799.1 bilion atau 69.1% daripada jumlah hutang manakala baki terdiri daripada SABK (24.8%) dan badan berkanun (6.1%).

Hutang bersih badan berkanun meningkat kepada RM70.1 bilion terutamanya disebabkan oleh pertambahan terbitan sukuk oleh LPPSA untuk membiayai pinjaman perumahan penjawat

Jadual 4.6. Hutang Sektor Awam 2018 – 2019

	RM juta		Bahagian (%)		Bahagian kepada KDNK (%)	
	2018	2019 ¹	2018	2019 ¹	2018	2019 ¹
Kerajaan Persekutuan	741,049	799,108	67.9	69.1	51.2	52.7
Dalam negeri	719,545	769,867	65.9	66.6	49.7	50.7
Luar pesisir	21,504	29,241	2.0	2.5	1.5	2.0
Badan berkanun	64,570	70,120	5.9	6.1	4.5	4.6
Dalam negeri	64,570	70,120	5.9	6.1	4.5	4.6
<i>antaranya: Dijamin</i>	64,570	70,120	5.9	6.1	4.5	4.6
Luar pesisir	-	-	-	-	-	-
Syarikat awam bukan kewangan	285,368	286,599	26.2	24.8	19.7	18.9
Dalam negeri	167,775	169,762	15.4	14.7	11.6	11.2
<i>antaranya: Dijamin</i>	167,775	169,762	15.4	14.7	11.6	11.2
Luar pesisir	117,593	116,837	10.8	10.1	8.1	7.7
<i>antaranya: Dijamin</i>	24,244	24,065	2.2	2.1	1.7	1.5
Jumlah	1,090,987	1,155,827	100.0	100.0	75.4	76.2

¹ Akhir Jun 2019.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

awam dan Perbadanan Tabung Pendidikan Tinggi Nasional (PTPTN) bagi membiayai pinjaman pendidikan. Sementara itu, peningkatan dalam hutang SABK kepada RM286.6 bilion disebabkan oleh pengeluaran pinjaman untuk projek infrastruktur sedia ada seperti Transit Aliran Massa (MRT), pemanjangan jajaran Transit Aliran Ringan (LRT) dan pembinaan landasan keretapi serta pelaburan dalam sektor minyak dan tenaga.

Tinjauan 2020

Keperluan pembiayaan kasar Kerajaan pada 2020 dijangka diperoleh terutamanya daripada sumber pasaran domestik dan kekal di bawah penanda aras IMF bagi negara yang berkembang pesat. Kerajaan akan meneruskan usaha untuk mengukuhkan pasaran domestik dengan memperbanyakkan terbitan instrumen dalam negeri bagi meningkatkan kecairan. Pada masa sama, keperluan untuk melaksanakan pinjaman luar pesisir bergantung kepada kos berpatutan dengan tahap risiko yang boleh diterima serta situasi pasaran kewangan global.

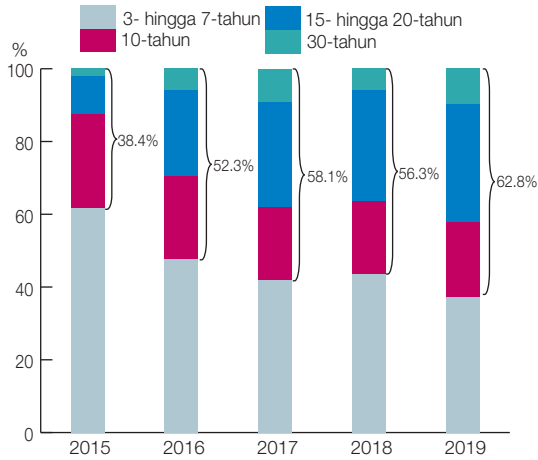
Melangkah ke hadapan, Kerajaan komited dalam langkah konsolidasi hutang dan mensasarkan nisbah hutang kepada KDNK di bawah paras 50% dalam jangka masa sederhana. Penubuhan JPH penting dalam memberi panduan penggubalan dasar dan strategi hutang manakala DMO akan memastikan kelancaran pelaksanaan

langkah mengurangkan hutang ke paras yang terurus. Oleh itu, Kerajaan akan menambah baik proses dan memperkukuh prosedur dalam melaksanakan pengurusan hutang yang lebih cekap dan teratur. Usaha tersebut dapat menyokong jangkaan positif pasaran dan memastikan kedudukan hutang negara terurus dalam jangka masa panjang.

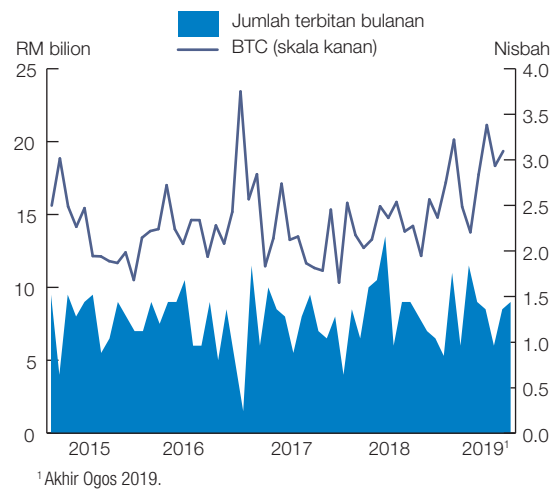
Kesimpulan

Malaysia sebagai sebuah ekonomi yang berkembang pesat secara relatifnya mempunyai kedudukan hutang dan keperluan pembiayaan yang terkawal dan berada di bawah had yang ditetapkan. Hutang yang diterbitkan bertujuan membiayai projek pembangunan termasuk pembinaan sekolah, jalan raya, hospital dan klinik serta menyediakan akses kepada utiliti. Kerajaan komited melaksanakan pengurusan hutang yang lebih cekap supaya pinjaman yang dibuat dapat meningkatkan kapasiti ekonomi dan memanfaatkan generasi akan datang. Di samping itu, Kerajaan akan terus mendapatkan sumber pembiayaan daripada pasaran domestik bagi mengukuhkan pasaran modal terutamanya dengan meningkatkan terbitan instrumen patuh Syariah dalam mempromosi Malaysia sebagai hab kewangan Islam utama. Pada masa sama, Kerajaan akan mengurangkan nisbah hutang kepada KDNK dengan melaksanakan langkah konsolidasi fiskal secara berterusan.

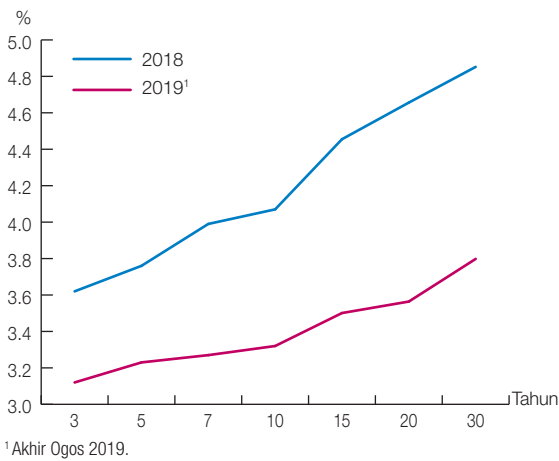
Rajah 4.1. Terbitan Mengikut Tempoh Matang



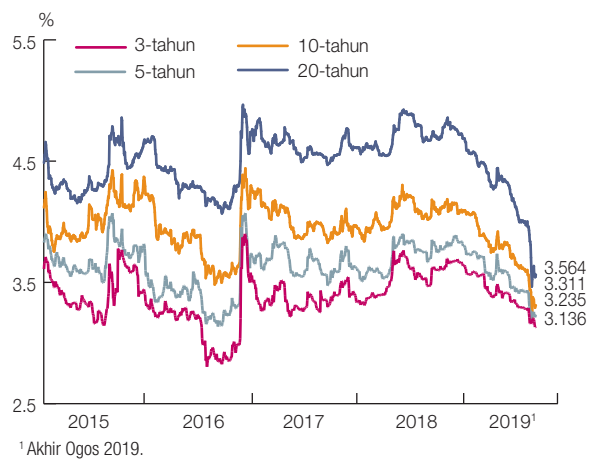
Rajah 4.2. Nisbah BTC MGS dan MGII



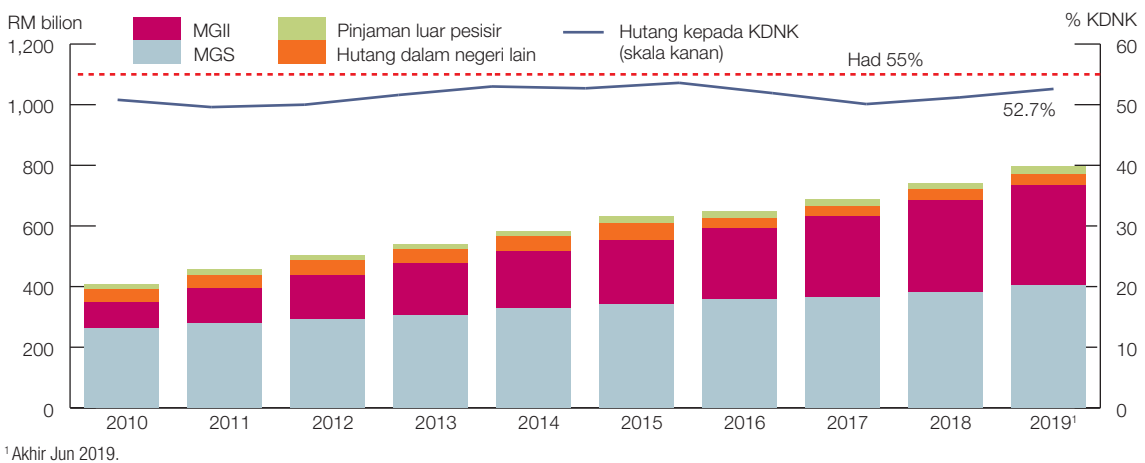
Rajah 4.3. Keluk Kadar Hasil Penanda Aras MGS



Rajah 4.4. Kadar Hasil Indikatif MGS

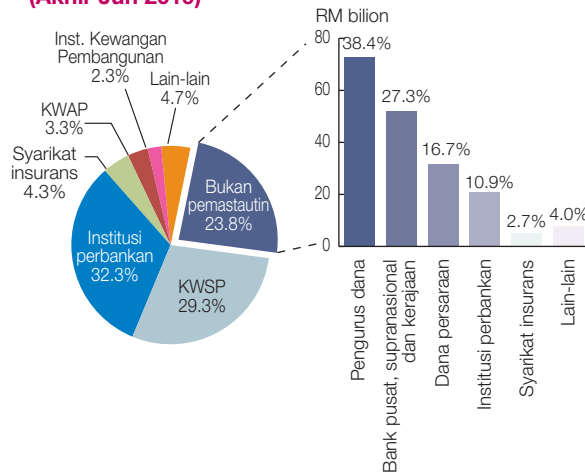


Rajah 4.5. Komposisi Hutang Kerajaan Persekutuan



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Bloomberg.

Rajah 4.6. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Pemegang (Akhir Jun 2019)

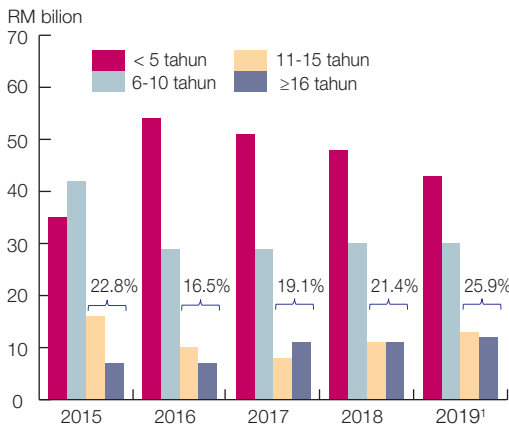


Rajah 4.7. Pemegangan Hutang dalam Denominasi Ringgit oleh Bukan Pemastautin



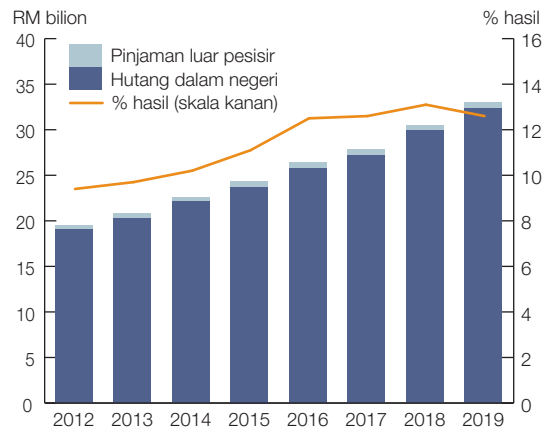
¹ Akhir Ogos 2019.

Rajah 4.8. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Baki Tempoh Kematangan

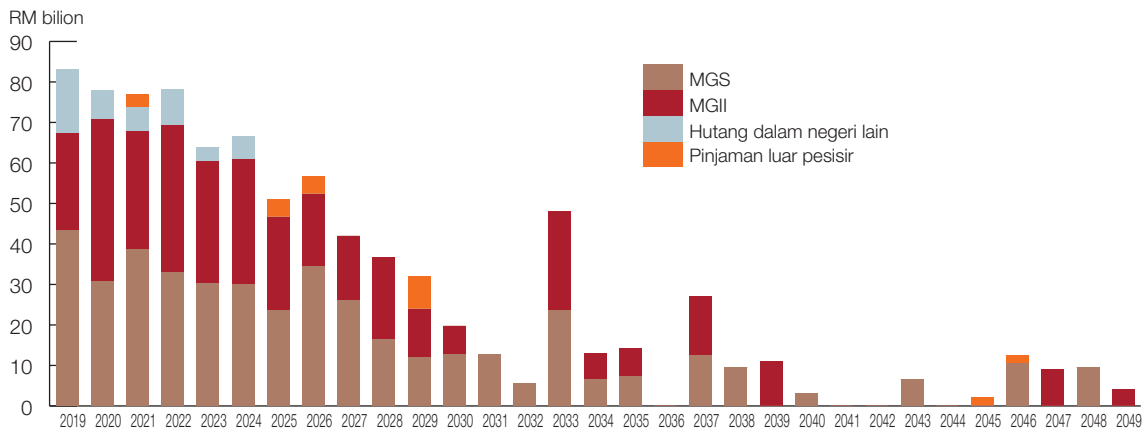


¹ Akhir Jun 2019.

Rajah 4.9. Bayaran Khidmat Hutang



Rajah 4.10. Profil Kematangan Hutang



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.