

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

39 PERSPEKTIF KESELURUHAN

39 PEMBIAYAAN

Sisipan - Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) Lestari 2022

43 HUTANG KERAJAAN PERSEKUTUAN

Rencana - Peraturan Hutang Kerajaan:
Perbandingan antara Negara

56 HUTANG LUAR

57 HUTANG SEKTOR AWAM

57 TINJAUAN 2023

58 KESIMPULAN

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

Perspektif Keseluruhan

Kebanyakan kerajaan di seluruh dunia melaksanakan pakej rangsangan semasa pandemik untuk menyokong ekonomi yang mengakibatkan hutang melonjak ke paras tertinggi selama dua tahun berturut-turut pada 2020 dan 2021. Namun begitu, peralihan kepada fasa endemik pada 2022 dengan pembukaan semula sempadan negara dan kegiatan ekonomi telah mempercepat pemulihan ekonomi global. Walau bagaimanapun, dunia berdepan ketidaktentuan baharu berikutan konflik Rusia – Ukraine yang melonjakkan harga komoditi, menjejaskan rantai bekalan dan meningkatkan tekanan inflasi. Tindakan bank pusat untuk menaikkan kadar faedah menyebabkan kenaikan kos pinjaman seterusnya menjejaskan jangkaan pertumbuhan.

Pada peringkat domestik, Malaysia memasuki fasa peralihan kepada endemik dengan prestasi ekonomi kukuh pada separuh pertama tahun ini. Kerajaan turut memberi tumpuan kepada pelaksanaan Rancangan Malaysia Kedua Belas, 2021 – 2025 (RMKe-12) yang bertindak sebagai pemangkin ke arah mencapai negara yang makmur, inklusif dan mampan. Walau bagaimanapun, sebagai sebuah ekonomi kecil dan terbuka, Malaysia juga terdedah kepada perkembangan global semasa terutamanya peningkatan harga komoditi dan makanan. Sehubungan itu, Kerajaan telah menyediakan sokongan fiskal tambahan untuk mengurangkan kesan kenaikan harga kepada rakyat. Justeru, keperluan pinjaman pada 2022 diunjur meningkat berbanding anggaran asal berikutan perbelanjaan yang lebih tinggi walaupun terdapat penambahan dalam kutipan hasil.

Strategi pengurusan hutang yang berkesan dilaksanakan bagi memastikan keupayaan Kerajaan untuk memenuhi keperluan pembiayaan, antaranya dengan mendapatkan pinjaman daripada sumber dalam negeri, memanjangkan tempoh matang terbitan dan memperkenankan instrumen kelestarian baharu. Walaupun dasar monetari diperketat, namun langkah ini tidak memberi kesan

ketara terhadap kos pinjaman Kerajaan memandangkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) masih di bawah paras prapandemik. Secara keseluruhan, pengurusan hutang berhemat meminimumkan kos pinjaman dalam jangka masa sederhana di samping mengurangkan pendedahan risiko bagi memastikan kemampunan dan kemampuan keberhutangan.

Pembiayaan

Program pinjaman Kerajaan Persekutuan adalah berdasarkan keperluan bagi membiayai semula hutang yang matang dan membiayai anggaran defisit fiskal. Pada 2022, jumlah pinjaman kasar diunjur mencecah RM232 bilion atau 13.5% daripada KDNK dan dibiayai sepenuhnya dari pasaran domestik. Sebanyak RM132.3 bilion daripada jumlah terimaan tersebut digunakan untuk membiayai semula hutang yang matang manakala baki sebanyak RM99.5 bilion untuk membiayai defisit. Pembiayaan semula hutang yang matang merangkumi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) berjumlah RM29.04 bilion, Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) (RM37 bilion), bil perbendaharaan (RM57 bilion), Sukuk Perumahan Kerajaan (SPK) (RM9 bilion) dan pinjaman luar pesisir (RM0.32 bilion).

Kecairan yang mencukupi dalam pasaran domestik membolehkan Kerajaan mendapatkan pinjaman dan mengurus keperluan aliran tunai menerusi instrumen dalam denominasi ringgit. Terbitan MGS dijangka mencatat RM86.5 bilion atau 37.3% daripada jumlah pinjaman kasar manakala MGII sebanyak RM85 bilion atau 36.6%. Kerajaan juga menerbitkan MGII Lestari buat julung kalinya pada 30 September 2022 bagi menarik pelabur baharu dengan mandat khusus dan mewujudkan penanda aras bagi terbitan lestari dalam pasaran domestik yang menggambarkan usaha Malaysia dalam pelaksanaan tindakan iklim. Di samping itu, terbitan bil perbendaharaan diunjur lebih tinggi iaitu RM60.5 bilion khususnya bagi pengurusan aliran tunai.

JADUAL 4.1. Pembiayaan Kerajaan Persekutuan 2021 - 2022

	RM JUTA		BAHAGIAN (%)	
	2021	2022 ³	2021	2022 ³
Pinjaman kasar	210,140	232,000	100.0	100.0
Dalam negeri	204,863	232,000	97.5	100.0
MGS	83,000	86,500	39.5	37.3
MGII	77,000	85,000	36.6	36.6
Bil perbendaharaan	44,863	60,500	21.4	26.1
Luar pesisir	5,277	-	2.5	0.0
Pinjaman pasaran ¹	5,277	-	2.5	0.0
Pinjaman projek	-	-	0.0	0.0
Bayaran balik	109,822	132,326	100.0	100.0
Dalam negeri	106,279	132,006	96.8	99.8
Luar pesisir	3,543	320	3.2	0.2
Pinjaman bersih	100,318	99,674	-	-
Dalam negeri	98,584	99,994	-	-
Luar pesisir	1,734	-320	-	-
Perubahan aset²	-1,576	-191	-	-
Jumlah pembiayaan defisit	98,742	99,483	-	-

¹ Amaun termasuk Sukuk Kelestarian berjumlah USD800 juta

² (+) menunjukkan pengurangan aset; (-) menunjukkan pertambahan aset

³ Anggaran

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Lelongan awam kekal sebagai kaedah terbitan utama Kerajaan merangkumi 86.2% daripada jumlah pinjaman kasar berdasarkan keupayaan pasaran domestik untuk menerima terbitan kertas hutang yang lebih banyak. Pada 2022, Kerajaan membuka semula 83.3% daripada 36 terbitan berbanding 94.6% daripada 37 terbitan pada 2021.

Kerajaan menerbitkan instrumen dengan pelbagai tempoh matang antara 3- hingga 30-tahun untuk membantu membangunkan keluk kadar hasil dan memenuhi permintaan pelabur. Komposisi kertas hutang jangka pendek (kurang daripada setahun) dianggar mencatat 26.1% daripada jumlah pinjaman kasar manakala 31.5% bagi instrumen jangka sederhana (3 hingga 7 tahun). Kertas hutang

berjangka panjang (10 tahun dan ke atas) diunjur lebih tinggi iaitu 42.4% mengambil kira permintaan pelabur dalam prospek pertumbuhan ekonomi yang positif. Komposisi kertas hutang ini juga selaras dengan objektif pengurusan hutang bagi mengurangkan risiko pembiayaan semula dengan memanjangkan tempoh matang terbitan untuk mewujudkan profil kematangan yang terurus.

Pemulihan aktiviti ekonomi global telah terjejas akibat konflik geopolitik yang meningkatkan harga minyak mentah dan komoditi serta mewujudkan tekanan inflasi. Rizab Persekutuan AS (Fed) telah menaikkan kadar faedah sebanyak 300 mata asas (bps) secara kumulatif sehingga akhir September 2022 dalam usaha berterusan untuk membendung kenaikan inflasi. Kesan kenaikan kadar faedah Fed terhadap kadar hasil US Treasury turut mempengaruhi kedinamikan kadar hasil instrumen MGS. Lanjutan itu, aliran keluar asing bersih bagi instrumen Kerajaan Persekutuan bagi tempoh Januari hingga Julai 2022 mencatat RM5.2 bilion, manakala jumlah aliran masuk asing bagi Ogos 2022 merekodkan RM5.5 bilion. Ini menjadikan jumlah aliran masuk asing bersih bagi tempoh Januari hingga Ogos 2022 sebanyak RM0.3 bilion yang menggambarkan keyakinan semula pelabur terhadap pencapaian dan jangkaan pertumbuhan ekonomi Malaysia pada 2022.

Beberapa langkah dilaksanakan oleh Bank Negara Malaysia (BNM) bagi memastikan pasaran kewangan domestik kekal berdaya tahan dan teratur di sebalik persekitaran global yang mencabar. Sehingga akhir September 2022, Jawatankuasa Dasar Monetari telah menaikkan OPR sebanyak 75 bps secara kumulatif daripada 1.75% kepada 2.50%. Sehingga akhir Ogos 2022, kadar kupon indikatif MGS 3-tahun meningkat kepada 3.325%, 5-tahun kepada 3.721% dan 10-tahun kepada 3.987%. Secara keseluruhan, purata wajaran kos pinjaman Kerajaan meningkat daripada 3.696% pada akhir Ogos 2021 kepada 4.150% dalam tempoh yang sama pada 2022 antaranya disebabkan oleh persekitaran kadar faedah yang lebih tinggi berikutan dasar monetari diperketat. Selain itu, pelaksanaan fleksibiliti sementara Keperluan Rizab Berkanun (SRR) yang dilanjutkan sehingga 31 Disember 2022 akan memastikan kecairan mencukupi untuk menyokong aktiviti perantaraan kewangan.

Kerajaan menerima bidaan berjumlah RM218.3 bilion berbanding terbitan pasaran sebanyak RM93 bilion untuk MGS dan MGII bagi tempoh lapan bulan pertama 2022. Nisbah bidaan kepada terbitan (BTC) adalah 2.35 kali iaitu lebih tinggi berbanding 2.14 kali dalam tempoh yang sama pada 2021. Di samping itu, BTC untuk pembukaan semula kertas hutang adalah lebih tinggi pada 2.37 kali berbanding nisbah terbitan baharu pada 2.25 kali. Nisbah BTC bagi kertas hutang jangka sederhana juga mencatat 2.31 kali manakala kertas hutang jangka panjang pada 2.38 kali. Kesemua nisbah BTC ini menggambarkan sentimen dan keyakinan pelabur yang bertambah baik terhadap kestabilan ekonomi Malaysia.

Malaysia kekal sebagai peneraju pasaran kewangan Islam dengan terbitan sukuk terbesar mewakili 41.6% daripada jumlah terkumpul

sukuk global sehingga akhir Jun 2022.¹ Terbitan MGII pada 2022 dijangka mencatat 36.6% daripada jumlah pinjaman kasar Kerajaan Persekutuan manakala Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) sebanyak 21.3%. Permintaan terhadap kertas patuh Syariah memberi peluang kepada Kerajaan untuk meluaskan asas pelabur dalam memperoleh dana pembiayaan. Pada akhir Ogos 2022, spread kadar hasil antara MGS dengan MGII tidak berubah terutamanya kadar hasil 3-tahun sebanyak 9 bps dan 10-tahun sebanyak 2 bps. Di samping itu, nisbah BTC MGII adalah jauh lebih tinggi pada 2.52 kali berbanding MGS pada 2.18 kali. Permintaan tinggi terhadap MGII adalah berikutan kadar hasil yang lebih menarik disokong oleh persekitaran domestik yang menggalakkan walaupun berada dalam ketidaktentuan pasaran global.

SISIPAN

Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) Lestari 2022

Pengenalan

Malaysia komited terhadap usaha membangunkan pelaburan mampan dan bertanggungjawab yang mengambil kira elemen alam sekitar, sosial dan tadbir urus (ESG) serta terbitan kertas hutang yang menitikberatkan inisiatif kelestarian selaras dengan perkembangan global. Oleh yang demikian, selepas mengambil kira momentum kejayaan terbitan sukuk kelestarian berdaulat berdenominasi dolar AS pada tahun lepas, Kerajaan Malaysia menerbitkan sukuk kelestarian domestik berdenominasi ringgit pada 2022.

Pasaran modal domestik di Malaysia terus berkembang dengan ketara khususnya Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII). Instrumen MGII merupakan kertas hutang patuh Syariah bertempoh matang 3- hingga 30-tahun yang dikawal selia di bawah Akta Pendanaan Kerajaan 1983. Objektif terbitan MGII adalah untuk memperluas pasaran sukuk domestik di samping memperkukuh kedudukan Malaysia sebagai peneraju hab kewangan Islam global.

Komposisi terbitan MGII terkumpul kepada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan pada akhir 2021 telah meningkat kepada 43% berbanding 26% pada 2011 yang menggambarkan peningkatan permintaan instrumen kewangan Islamik. Di samping itu, MGII mencatatkan 39.5% daripada pasaran sukuk negara dan menjadikan Malaysia sebagai pasaran sukuk terbesar di dunia dengan pegangan sebanyak 42.4% daripada jumlah terkumpul sukuk global. Kedudukan ini juga mengukuhkan lagi MGII dalam pasaran modal Malaysia.

MGII Lestari 2022

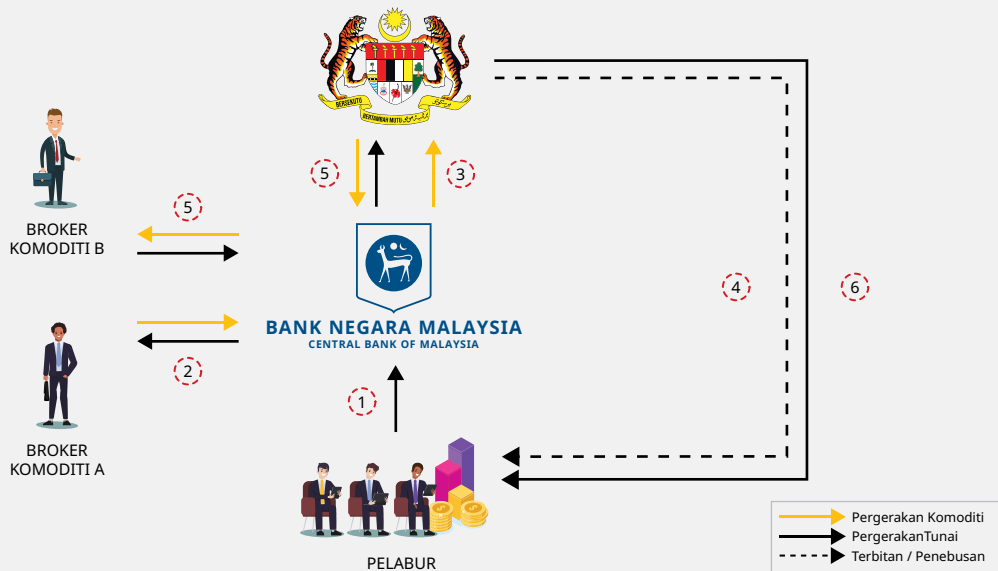
Kerajaan berjaya menerbitkan sukuk dalam pasaran global pada 2021 berjumlah USD1.3 bilion dengan USD800 juta merupakan sukuk kelestarian berdaulat berdenominasi dolar AS pertama di dunia (Sukuk Global 2021). Terbitan tersebut menerima 6.4 kali lebih langganan berikutan sambutan yang amat menggalakkan daripada pelabur. Terimaan terbitan telah digunakan sepenuhnya bagi membiayai kegunaan am patuh Syariah termasuk perbelanjaan sosial dan hijau

¹ Bank Negara Malaysia

yang dibenarkan dalam Rangka Kerja Sukuk SDG Kerajaan Malaysia (Rangka Kerja). Pembiayaan ini termasuk bagi pembinaan klinik, hospital, sekolah dan universiti, penyediaan akses kepada bekalan air dan elektrik luar bandar, pemuliharaan habitat dan biodiversiti serta pembangunan sistem pengangkutan awam yang bersih.

Selepas kejayaan terbitan Sukuk Global 2021, Kerajaan terus mengukuhkan komitmen terhadap Agenda Pembangunan Mampan 2030 melalui penerbitan kertas hutang lestari berdenominasi ringgit yang pertama dalam pasaran domestik. Sehubungan itu, pada 30 September 2022, Kerajaan telah menerbitkan MGII Lestari berjumlah RM4.5 bilion dengan tempoh matang 15.5 tahun. Terbitan ini berlandaskan prinsip Syariah Komoditi Murabahah iaitu pembiayaan melalui harga kos ditambah margin keuntungan berdasarkan transaksi pembelian dan penjualan komoditi patuh Syariah. Struktur sukuk dan aliran transaksi seperti dalam Rajah 1.

RAJAH 1. Struktur MGII Lestari dan Aliran Transaksi



Langkah	Penerangan
1	Pelabur akan melanggan MGII dan melantik Bank Negara Malaysia (BNM) sebagai wakil untuk membeli komoditi patuh Syariah.
2	BNM akan membeli komoditi patuh Syariah daripada Broker Komoditi A pada harga tunai.
3	Selesai pembelian, BNM akan menjual komoditi tersebut kepada Kerajaan pada harga kos ditambah margin keuntungan menerusi pembayaran secara berjadual. Keuntungan daripada jualan iaitu kadar keuntungan MGII akan dibayar kepada pelabur pada setiap enam (6) bulan.
4	Kerajaan menawarkan terbitan MGII kepada pelabur sebagai bukti keberhutangan yang akan dilunaskan menerusi pembayaran secara berjadual.
5	Pada tarikh matang, Kerajaan melantik BNM sebagai wakil untuk menjual komoditi yang telah dibeli kepada Broker Komoditi B pada harga tunai dengan segera bagi mendapatkan semula dana yang diperlukan.
6	Kerajaan membuat bayaran prinsipal dan keuntungan terakhir kepada pelabur semasa penebusan MGII.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Pelaksanaan terbitan MGII Lestari adalah berdasarkan Rangka Kerja yang sama semasa penerbitan Sukuk Global 2021. Terimaan terbitan digunakan untuk membiayai atau membiayai semula perbelanjaan sosial yang dibenarkan seperti program dan projek berkaitan penjagaan kesihatan, pendidikan dan latihan, infrastruktur asas serta sokongan kepada pembangunan perusahaan kecil dan sederhana (PKS).

Di samping itu, terimaan terbitan digunakan untuk membiayai atau membiayai semula perbelanjaan hijau yang dibenarkan seperti projek pengangkutan bersih, pengurusan mampan sumber asli, tenaga boleh baharu dan bangunan hijau. Tumpuan akan diberikan ke arah menyediakan liputan yang lebih luas dan kualiti jalur lebar yang lebih baik bagi menyokong pembelajaran di rumah, membantu pemulihan dan kepelbagaian PKS dan niaga-ke-niaga serta menambah baik kesalinghubungan dalam negara. Penggunaan terimaan terbitan dipantau melalui Pendaftaran Sukuk SDG dan dilaporkan secara tahunan selepas diterbitkan.

Pelabur Islamik dan konvensional sama ada tempatan atau asing boleh melanggan MGII Lestari melalui Peniaga Utama, Peniaga Utama Islamik, lain-lain bank tempatan berlesen dan pejabat luar negara yang dilantik. Pelabur utama terbitan MGII Lestari terdiri daripada institusi perbankan, Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), syarikat insurans dan institusi lain.

Kesimpulan

Kerajaan buat julung kalinya berjaya menerbitkan MGII Lestari dalam pasaran domestik. Pencapaian ini didorong oleh peningkatan permintaan bagi pembiayaan lestari dan kejayaan terbitan sukuk kelestarian global berdenominasi dolar AS pada 2021. Terbitan ini dijangka memangkin usaha Malaysia untuk terus komited dalam memajukan pembiayaan lestari serta menyokong agenda pembangunan mampan negara. Terbitan MGII Lestari juga telah memperkukuh kedudukan Malaysia sebagai peneraju hab kewangan Islam dan pelopor instrumen kelestarian baharu serta menzahirkan usaha berterusan Kerajaan dalam menawarkan produk inovatif terkini.

Rujukan

- Bank Negara Malaysia. (2021). *Malaysian Government Investment Issue (MGII) Factsheet*. Dicapai daripada https://www.bnm.gov.my/documents/20124/54166/Factsheet_on_MGII.pdf?s=1
- Bank Negara Malaysia. (2015). *Frequently Asked Question - Malaysian Government Investment Issue (MGII)*. Dicapai daripada <https://iimm.bnm.gov.my/view.php?id=96&dbIndex=0&websiteid=14&ex=1529752106&md=%9Ebw0AS%B8Tq%7C%EB21%C6%89%88>
- Kementerian Kewangan Malaysia. (2021). *Second-Party Opinion: Rangka Kerja Sukuk SDG oleh Kerajaan Malaysia*.
- Kementerian Kewangan Malaysia. (2021). *Rangka Kerja Sukuk SDG oleh Kerajaan Malaysia*.
- RAM Rating Services Berhad dan INCEIF University. (2022). *Sukuk Snapshot 4Q2021*. Dicapai daripada <https://www.ram.com.my/islamic-finance/>

Hutang Kerajaan Persekutuan

Kebanyakan negara melaksanakan langkah rangsangan berikutan pandemik COVID-19 yang seterusnya mengakibatkan paras hutang awam meningkat. Purata nisbah hutang awam global diunjur meningkat kepada 98.8% daripada KDNK pada 2021 berbanding 83.7% semasa prapandemik pada 2019.² Klausu yang memberi

pengecualian sementara telah diaktifkan oleh kebanyakan negara berikutan keperluan mendesak bagi menyediakan sokongan fiskal yang besar. Negara yang tidak mempunyai klausa pengecualian pula mengambil langkah menggantung sementara, meminda atau memperkenalkan peraturan fiskal baharu untuk menangani kesan pandemik.³

Kerajaan Persekutuan meluluskan Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020

² IMF Public Debt and Real GDP: Revisiting the Impact (April, 2022).

³ IMF Fiscal Rules and Fiscal Councils - Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic (Januari, 2022).

[Akta 830] pada 2020 bagi membenarkan Kerajaan secara sementara menggunakan terimaan pinjaman untuk program dan projek di bawah Kumpulan Wang COVID-19 (KWC-19). Akta 830 juga meningkatkan had statutori hutang daripada 55% kepada 65% daripada KDNK dan akan tamat tempoh kuat kuasa pada 31 Disember 2022.⁴ Peningkatan had hutang tersebut menyediakan ruang pinjaman

tambahan bagi membiayai langkah rangsangan fiskal dan menyebabkan hutang statutori Kerajaan Persekutuan meningkat daripada 48.6% daripada KDNK pada 2019 kepada 59.7% pada 2021. Hutang terkumpul bagi instrumen lain iaitu Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) dan pinjaman luar pesisir sepanjang tempoh pandemik kekal di bawah had yang diperuntukkan dalam Akta berkaitan.

JADUAL 4.2. Garis Panduan Perundangan Hutang

AKTA	HAD STATUTORI	AKHIR JUN 2022
Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275] Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) (Pindaan) 2021 [Akta A1635]	MGS, MGII dan MITB terkumpul tidak melebihi 65% daripada KDNK	57.8% daripada KDNK (RM989 bilion)
Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403]	Pinjaman luar pesisir tidak melebihi RM35 bilion	RM29.4 bilion
Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188]	MTB tidak melebihi RM10 bilion	RM8.5 bilion

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Pada akhir Jun 2022, hutang Kerajaan Persekutuan mencatat RM1,045 bilion atau 61.0% daripada KDNK. Semua instrumen hutang kekal dalam lingkungan had statutori yang ditetapkan dengan MGS, MGII dan MITB terkumpul mencatat 57.8% daripada KDNK iaitu di bawah paras 65% seperti diperuntukkan dalam pindaan Akta 830. Jumlah MTB terkumpul mencecah RM8.5 bilion yang menghampiri siling RM10 bilion di bawah Akta 188. Selain itu, pinjaman luar pesisir mencatat RM29.4 bilion dan tidak melebihi had RM35 bilion di bawah Akta 403.

Sebahagian besar hutang Kerajaan Persekutuan adalah dalam denominasi ringgit yang merangkumi 97.2% daripada jumlah keseluruhan manakala baki 2.8% dalam mata wang asing. Hutang dalam negeri berjumlah RM1,015.6 bilion

terutamanya merangkumi MGS dan MGII yang merupakan sekuriti jangka sederhana dan panjang dengan tempoh matang antara 3- hingga 30-tahun. Instrumen tersebut mewakili komposisi terbesar dengan MGS sebanyak 51% dan MGII sebanyak 43.8% daripada jumlah hutang dalam negeri. Sementara itu, bil perbendaharaan iaitu MTB dan MITB yang merupakan instrumen jangka pendek bertempoh matang 3-, 6-, 9- atau 12-bulan mencatat RM34.5 bilion atau 3.4% daripada jumlah hutang dalam negeri. Hutang dalam negeri lain iaitu SPK (RM18.1 bilion atau 1.8%) merupakan kertas hutang yang diterbitkan sebelum penubuhan Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam (LPPSA) pada 2016 untuk membiayai pinjaman perumahan penjawat awam dan akan matang secara beransur-ansur menjelang 2024.

⁴ Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) (Pindaan) 2021 [Akta A1635] telah meminda had statutori hutang di bawah Akta 830 daripada 60% kepada 65% daripada KDNK.

Pinjaman luar pesisir terdiri daripada pinjaman pasaran dan projek berjumlah RM29.4 bilion yang berdenominasi dolar AS (64.6%), yen (35.1%) dan mata wang lain (0.3%). Pinjaman pasaran berjumlah RM25.4 bilion terdiri daripada sukuk

global dan bon Samurai manakala baki adalah pinjaman projek untuk membiayai program dan projek sedia ada seperti universiti, loji pembetungan dan infrastruktur penyaluran air melalui perjanjian bilateral dan multilateral.

JADUAL 4.3. *Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Instrumen 2021 – 2022*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2021	2022 ²	2021	2022 ²	2021	2022 ²
Hutang dalam negeri	950,084	1,015,605	97.0	97.2	61.5	59.3
MGS	480,718	518,039	49.1	49.6	31.1	30.2
MGII ¹	423,266	444,966	43.2	42.6	27.4	26.0
SPK	18,100	18,100	1.8	1.7	1.2	1.1
Bil perbendaharaan	28,000	34,500	2.9	3.3	1.8	2.0
Pinjaman luar pesisir	29,730	29,355	3.0	2.8	1.9	1.7
Pinjaman pasaran	25,147	25,383	2.5	2.4	1.6	1.5
Pinjaman projek	4,583	3,972	0.5	0.4	0.3	0.2
Jumlah	979,814	1,044,960	100.0	100.0	63.4	61.0
<i>Item memorandum:</i>						
Pemegangan hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	241,846	239,942	25.5	23.6	15.6	14.0

¹ Termasuk Sukuk Prihatin

² Akhir Jun 2022

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Bayaran khidmat hutang (DSC) pada 2022 dianggarkan sebanyak RM43.1 bilion atau 15.1% daripada hasil iaitu lebih rendah berbanding 2021 (16.3%). Nisbah DSC kepada hasil dijangka bertambah baik berikutan kutipan hasil lebih tinggi terutamanya daripada cukai dan hasil berkaitan komoditi. Kos pembiayaan bagi terbitan hutang dalam negeri dijangka mencecah RM42.3 bilion manakala bagi pinjaman luar pesisir sebanyak RM0.8 bilion. Pengukuhan dolar AS memberi kesan minimum kepada kos pembiayaan luar pesisir berikutan komposisi hutang dalam mata wang asing adalah kecil. Purata wajaran kadar hasil ke atas hutang dalam negeri sehingga akhir Jun 2022 kekal stabil pada 3.968% (2021: 3.960%) meskipun dalam persekitaran kadar faedah global yang tinggi.

Komposisi instrumen berjangka panjang dengan baki tempoh matang melebihi 10 tahun meningkat kepada 32.6% daripada jumlah hutang terkumpul

sehingga akhir Jun 2022 (2021: 31.2%). Peningkatan ini sejajar dengan strategi pengurusan hutang untuk mengurangkan risiko pembiayaan semula dengan menyeimbangkan profil kematangan hutang. Oleh itu, profil kematangan hutang pada 2022 dijangka kekal terurus dengan peningkatan purata wajaran tempoh matang kepada 9.1 tahun (2021: 8.7 tahun).

Pada akhir Jun 2022, pemegangan pemastautin mewakili 74.7% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan manakala bukan pemastautin sebanyak 25.3%. Pemegangan pemastautin meningkat kepada RM780.2 bilion terutamanya terdiri daripada institusi kukuh dan berjangka panjang iaitu Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (24.1%), syarikat insurans (4.6%) dan Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan) (2.9%). Sementara itu, pemegangan institusi perbankan meningkat kepada 35.1% berikutan usaha BNM menyediakan fleksibiliti sementara kepada institusi

perbankan dengan mengambil kira langganan MGS dan MGII dalam mematuhi SRR. Pemegangan pemastautin lain termasuk institusi kewangan pembangunan dengan pegangan 2.1% dan lain-lain sebanyak 5.9%.

Sementara itu, pemegangan bukan pemastautin berkurang kepada RM264.8 bilion (2021: RM267.3 bilion). Institusi jangka panjang seperti dana persaraan, syarikat insurans serta bank pusat dan kerajaan memegang bahagian terbesar

iaitu 12.5% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan manakala pengurus dana sebanyak 8.8%. Baki pemegangan bukan pemastautin disumbangkan oleh institusi perbankan sebanyak 3.4% dan lain-lain 0.6%. Dalam hal ini, pemegangan bukan pemastautin dalam MGS dan MGII juga berkurang kepada 45.7% daripada jumlah terkumpul bagi dua instrumen tersebut (2021: 49.9%) disebabkan oleh aliran keluar bersih asing berikutan normalisasi kadar faedah global yang agresif.

JADUAL 4.4. Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Pemegang 2021 – 2022

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2021	2022 ³	2021	2022 ³	2021	2022 ³
Pemastautin	712,506	780,177	72.7	74.7	46.1	45.5
Kumpulan Wang Simpanan Pekerja	235,712	252,197	24.1	24.1	15.3	14.7
Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan)	29,436	30,424	3.0	2.9	1.9	1.8
Syarikat insurans	46,020	48,274	4.7	4.6	3.0	2.8
Institusi perbankan	328,457	366,588	33.5	35.1	21.2	21.4
Institusi kewangan pembangunan	18,235	21,585	1.9	2.1	1.2	1.2
Lain-lain ¹	54,646	61,109	5.5	5.9	3.5	3.6
Bukan pemastautin	267,308	264,783	27.3	25.3	17.3	15.5
Pengurus dana	94,972	91,989	9.7	8.8	6.1	5.4
Bank pusat dan kerajaan	78,880	75,363	8.0	7.2	5.1	4.4
Institusi perbankan	33,376	35,727	3.4	3.4	2.2	2.1
Dana persaraan	44,657	47,225	4.6	4.5	2.9	2.7
Syarikat insurans	7,957	8,109	0.8	0.8	0.5	0.5
Lain-lain ²	7,466	6,370	0.8	0.6	0.5	0.4
Jumlah	979,814	1,044,960	100.0	100.0	63.4	61.0

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 bilateral dan multilateral serta sektor yang tidak dapat dikenal pasti

³ Akhir Jun 2022

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

RENCANA

Peraturan Hutang Kerajaan: Perbandingan antara Negara

Pengenalan

Dasar fiskal memainkan peranan penting dalam menyokong pertumbuhan ekonomi yang pesat serta mengurangkan kesan krisis ekonomi termasuk yang terkini pandemik COVID-19. Kerajaan melaksanakan dasar fiskal melalui kawalan perbelanjaan dan pencukaian untuk mencapai kestabilan makroekonomi dan kewangan awam yang kukuh dalam jangka masa pendek, sederhana dan panjang. Baru-baru ini, ekonomi global menerima kesan buruk akibat pandemik yang menjejaskan isi rumah, perniagaan dan perkhidmatan kesihatan. Justeru, peranan dasar fiskal penting dalam menyokong ekonomi menerusi langkah fiskal mengembang iaitu peningkatan perbelanjaan kerajaan dan potongan cukai bagi mengurangkan kesan krisis.

Kebanyakan negara terpaksa meningkatkan pinjaman tahunan dengan mengambil kira ruang fiskal yang terhad disebabkan kutipan hasil yang lebih rendah daripada jangkaan berikutan pandemik COVID-19. Beberapa negara telah melonggarkan peraturan hutang berikutan paras hutang yang semakin tinggi bagi menyediakan ruang dan fleksibiliti untuk menyokong peningkatan perbelanjaan. Akibatnya, hutang global meningkat secara mendadak sebanyak 99% daripada KDNK pada 2020 dan 97% pada 2021 berbanding 84% semasa prapandemik.¹

Ketika ekonomi dijangka memasuki fasa pemulihan pada 2022, dunia telah dikejutkan dengan inflasi global yang tinggi disebabkan oleh peningkatan harga komoditi berikutan konflik Rusia - Ukraine yang turut menjejaskan pertumbuhan ekonomi dunia. Laporan World Economic Outlook oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) pada Julai 2022 mengunjurkan pertumbuhan global lebih perlahan iaitu daripada 6.1% pada 2021 kepada 3.2% pada 2022. Kerajaan sekali lagi menghadapi cabaran mengekalkan momentum pemulihan ekonomi dan memastikan kesejahteraan hidup rakyat terus dilindungi walaupun paras hutang semakin meningkat.

Peraturan Hutang Kerajaan

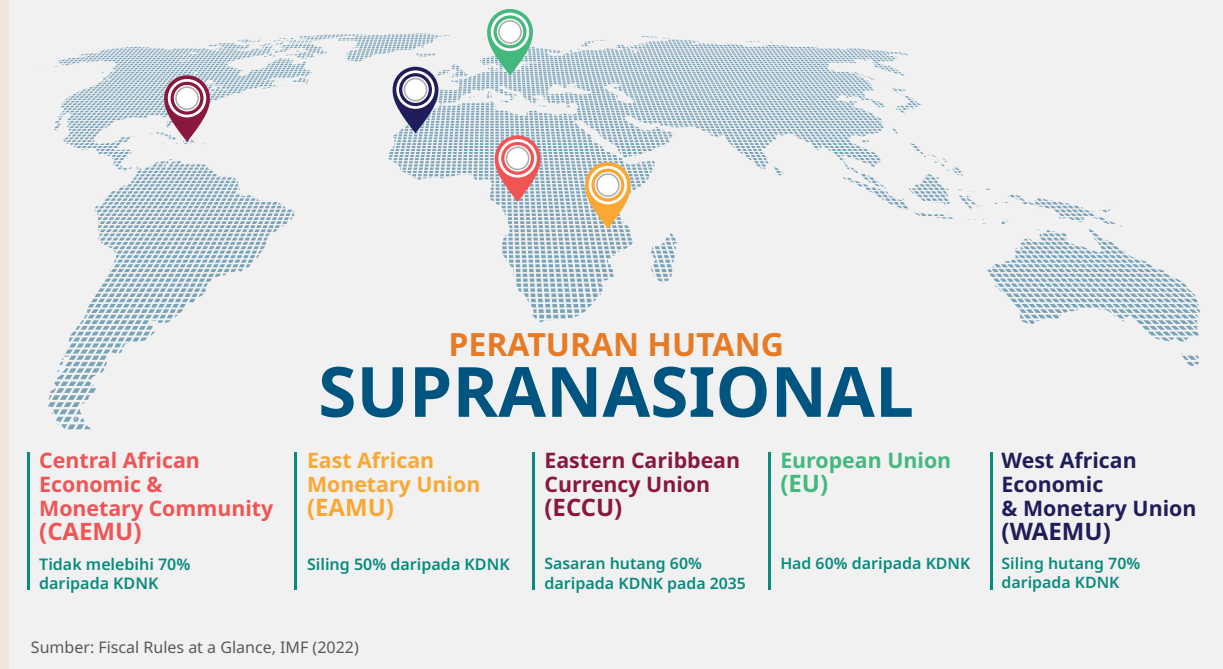
Peraturan fiskal ialah sekatan kepada dasar fiskal melalui penetapan had numerikal ke atas jumlah bajet bertujuan merasionalisasikan insentif cukai dan mengawal desakan perbelanjaan berlebihan terutamanya semasa situasi ekonomi stabil bagi memastikan kebertanggungjawaban fiskal dan kemampuan hutang.² Manakala, peraturan hutang merupakan sebahagian daripada peraturan fiskal yang menetapkan had atau sasaran bagi mengelakkan paras hutang terlalu tinggi seterusnya memastikan kemampuan dan kemampuan hutang dalam jangka masa panjang.

Secara umumnya, sesebuah negara menetapkan had ke atas paras hutang dalam jumlah nominal terkumpul atau peratusan tertentu daripada KDNK. Terdapat juga negara menetapkan sasaran untuk mengurangkan hutang kepada peratusan yang ditetapkan daripada KDNK dalam tempoh masa tertentu. Selain itu, beberapa kesatuan supranasional menetapkan peraturan hutang khusus untuk dipatuhi oleh negara anggota seperti dalam Rajah 1. Peraturan fiskal lain seperti peraturan bajet berimbang, perbelanjaan atau hasil diguna pakai sekiranya tiada peraturan hutang bagi memastikan kepatuhan kepada disiplin fiskal.

¹ IMF April 2022 Fiscal Monitor

² IMF Fiscal Rules Dataset 1985-2021

RAJAH 1. Peraturan Hutang Supranasional



Penggunaan peraturan fiskal telah diterajui negara maju selepas *The Great Depression*³, diikuti negara membangun dan berkembang pesat sejak lewat 2000-an. Selain mempunyai peraturan fiskal sendiri, Jerman, Perancis dan Itali juga mematuhi peraturan hutang EU di bawah Perjanjian Maastricht yang ditandatangani pada 1992 dengan penetapan had hutang 60% daripada KDNK. Had hutang ini telah digantung sementara oleh EU sehingga akhir 2023 bagi membolehkan negara anggota menangani kemerosotan ekonomi kesan daripada pandemik dan konflik Rusia – Ukraine. Kanada dan UK komited untuk mengawal hutang dengan melaksanakan sasaran pengurangan hutang. Sementara itu, AS menetapkan had jumlah hutang terkumpul nominal iaitu USD31.4 trilion.

Sasaran pengurangan hutang atau had hutang ditetapkan secara legislatif, persetujuan perjanjian pakatan atau komitmen politik bagi memastikan kepatuhan peraturan hutang. Terdapat juga negara seperti Kanada, UK dan Iceland yang menubuhkan badan bebas bagi memantau pelaksanaan peraturan hutang.

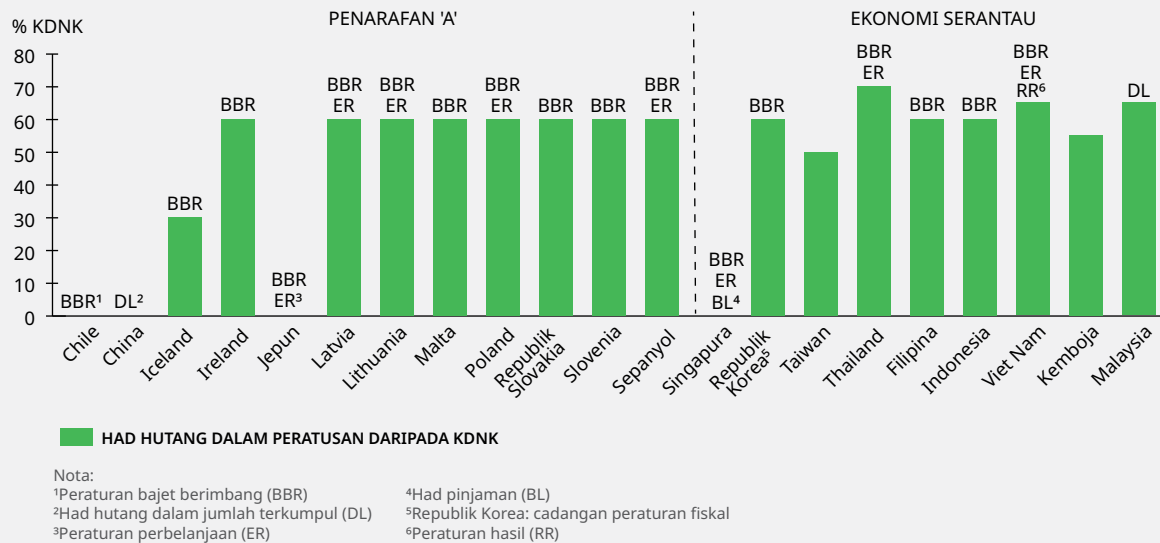
Perbandingan antara Negara: Penarafan 'A' dan Ekonomi Serantau

i. Peraturan Hutang

Lapan negara anggota EU dalam kalangan negara berpenarafan 'A' iaitu Ireland, Latvia, Lithuania, Malta, Poland, Republik Slovakia, Slovenia dan Sepanyol mematuhi peraturan fiskal di bawah Perjanjian Maastricht. Sementara itu, Iceland menetapkan siling hutang bersih pada 30% daripada KDNK manakala China mengawal hutang negara dengan melaksanakan had jumlah hutang terkumpul nominal dalam mata wang tempatan. Jepun dan Chile pula menguruskan hutang menggunakan peraturan fiskal yang lain. Jepun melalui *Basic Policy on Economic and Fiscal Management and Reform* (2018) menetapkan sasaran lebihan baki primer menjelang 2025 manakala Chile secara umumnya menggunakan peraturan bajet berimbang.

³ *The Great Depression* merujuk kepada zaman kemelesetan ekonomi dunia pada sekitar 1929 - 1939

RAJAH 2. Peraturan Hutang Negara



Sumber: IMF Fiscal Rules at a Glance (2022)

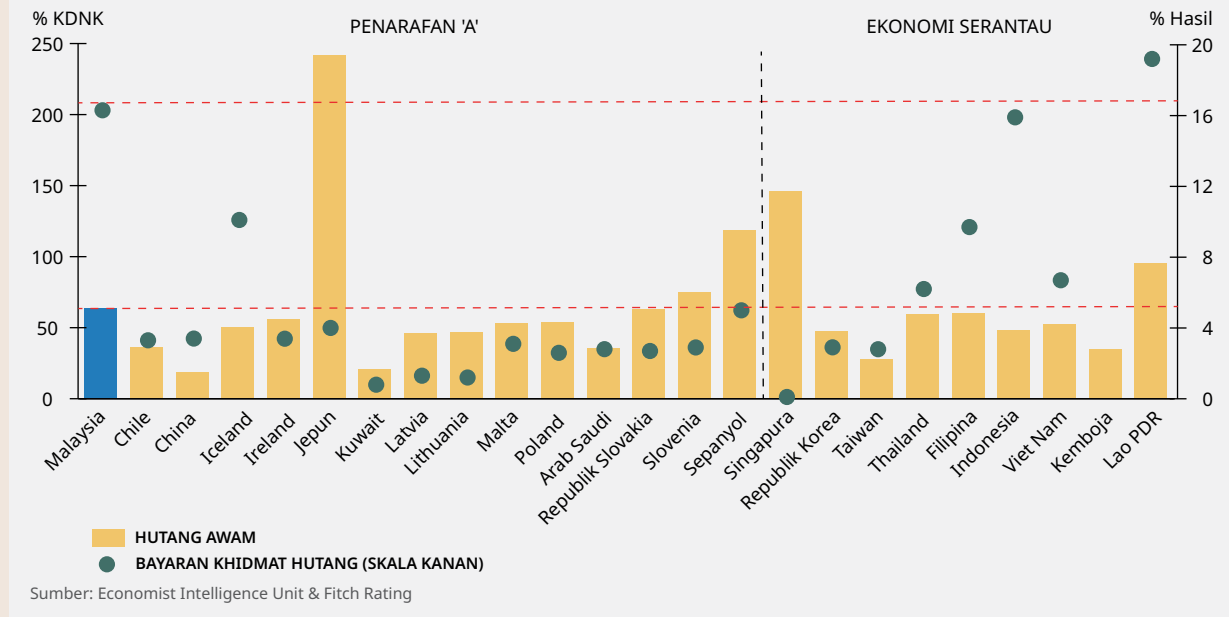
Kebanyakan ekonomi serantau menetapkan paras hutang dalam peraturan daripada KDNK sebagai peraturan hutang. Thailand menetapkan siling hutang tertinggi iaitu 70% daripada KDNK, diikuti oleh Viet Nam (65%), Republik Korea (60%), Filipina (60%) dan Indonesia (60%). Manakala bagi Taiwan, siling hutang 50% daripada KDNK dibahagikan mengikut kerajaan pusat (40.6%), majlis bandaraya (7.65%), daerah (1.63%) dan perbandaran (0.12%). Kemboja pula menetapkan siling hutang 55% daripada KDNK yang dibahagikan dengan had hutang domestik sebanyak 15% dan luar negeri 40%. Walau bagaimanapun, Singapura merupakan negara di rantau ini yang tidak menetapkan siling peraturan hutang daripada KDNK sebaliknya menggunakan had pinjaman.

Peraturan hutang Malaysia termaktub secara perundangan di bawah pelbagai akta. Kerajaan menetapkan had hutang terkumpul khusus bagi setiap instrumen hutang dalam peraturan daripada KDNK atau jumlah nominal. Malaysia juga menetapkan garis panduan pentadbiran iaitu nisbah bayaran khidmat hutang (DSC) kepada hasil tidak melebihi 15% yang tidak termasuk bayaran balik hutang prinsipal.

ii. Indikator Hutang

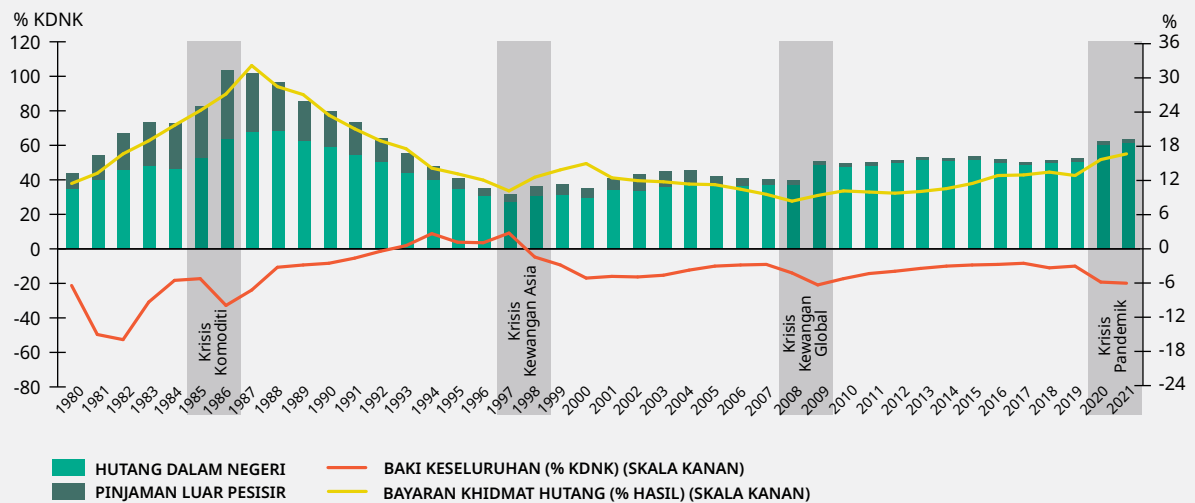
Sebagai perbandingan di antara negara berpenarafan 'A' dan ekonomi serantau terpilih, nisbah hutang daripada KDNK bagi Malaysia (63.4%) berada di kedudukan keenam tertinggi pada 2021 selepas Jepun (242%), Singapura (145.9%), Sepanyol (118.4%), Lao PDR (95.2%) dan Slovenia (74.7%). Dari aspek nisbah DSC kepada hasil pula, Lao PDR mencatat nisbah tertinggi iaitu 19.2% diikuti oleh Malaysia (16.3%) manakala negara lain merekodkan nisbah kurang daripada 10% termasuk Jepun (4%) dan Singapura (0.1%).

RAJAH 3. Hutang Awam & Bayaran Khidmat Hutang Negara



Singapura mempunyai paras hutang kasar yang tinggi namun merekodkan hutang bersih sifar memandangkan kesemua terimaan pinjaman digunakan untuk pelaburan. Tambahan pula, pulangan daripada pelaburan tersebut mencukupi untuk membiayai kos khidmat hutang. Pemilikan aset luar negara yang besar juga mengurangkan risiko berkaitan hutang. Sementara itu, hutang Jepun yang tinggi diimbangi oleh jumlah pemilikan aset luar negara bersih dan asas simpanan domestik yang besar, kadar faedah yang sangat rendah serta profil hutang yang baik dengan ketiadaan hutang dalam mata wang asing.

Paras hutang Malaysia kekal terus meskipun DSC kepada hasil mencatat nisbah yang lebih tinggi berbanding Jepun dan Singapura. Kerajaan berterusan mengurangkan pendedahan risiko hutang dengan mengutamakan terbitan dalam pasaran domestik yang mempunyai kecairan mencukupi, mengekalkan hutang dalam mata wang asing dengan komposisi rendah dan mematuhi keperluan perundangan dalam memenuhi obligasi DSC menggunakan hasil. Walaupun beberapa pindaan had siling hutang dilaksanakan bagi menyediakan ruang fiskal tambahan, Malaysia kekal berdaya tahan dalam menghadapi cabaran untuk menyelesaikan pembayaran hutang matang dan faedah. Paras hutang Kerajaan Persekutuan bagi tempoh 1980 - 2021 merentasi beberapa siri krisis adalah seperti di Rajah 4.

RAJAH 4. Hutang Kerajaan Persekutuan, Baki Keseluruhan & Bayaran Khidmat Hutang 1980 – 2021

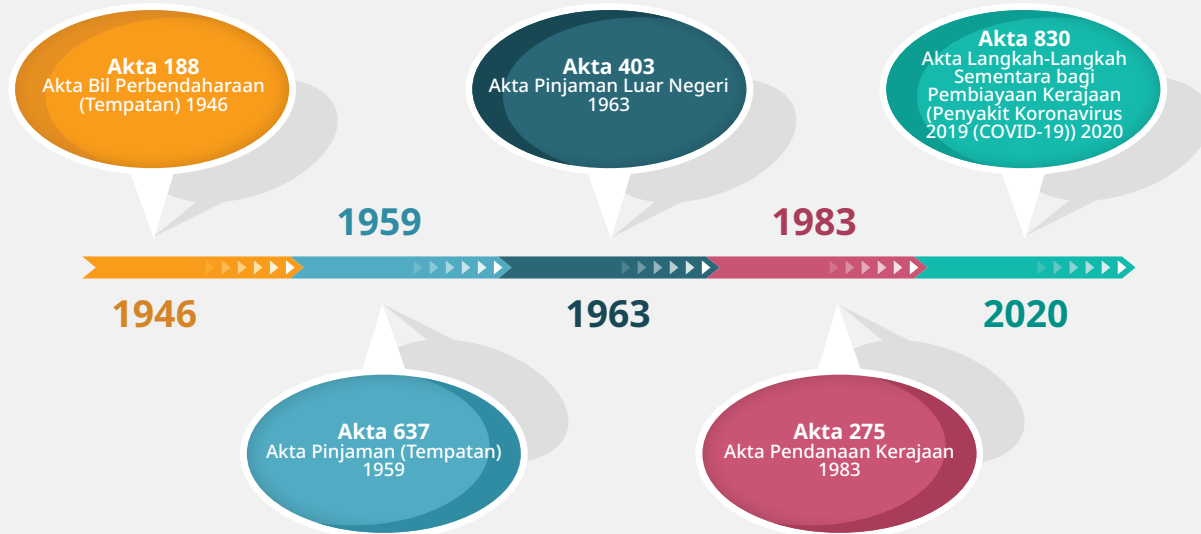
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Secara amnya, paras hutang yang tinggi tidak membebankan negara berpenarafan 'A' kerana disokong oleh kedudukan fiskal dan ekonomi yang kukuh dari aspek hasil, rizab antarabangsa dan kecairan pasaran. Oleh itu, tiada had hutang khusus yang ideal kerana penetapan peraturan hutang tertakluk kepada kedudukan kewangan dan situasi ekonomi sesebuah negara.

Perspektif Keseluruhan Peraturan Hutang Kerajaan Malaysia

Dalam konteks Malaysia, peraturan hutang termaktub dalam pelbagai akta mengikut jenis instrumen. Perundangan pertama berkaitan hutang ialah Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188] diikuti oleh Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] yang membenarkan Kerajaan untuk menerbitkan Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) dan Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS). Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403] membenarkan Kerajaan untuk membuat pinjaman dalam mata wang asing sementara Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275] memberi kuasa kepada Kerajaan untuk menerbitkan instrumen hutang patuh Syariah iaitu Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII). Kesemua akta tersebut mempunyai tujuan yang sama iaitu menetapkan terimaan pinjaman kasar hanya disalurkan untuk perbelanjaan pembangunan dan bayaran balik hutang matang namun setiap instrumen mempunyai had hutang khusus.

RAJAH 5. Akta berkaitan Hutang Kerajaan Persekutuan

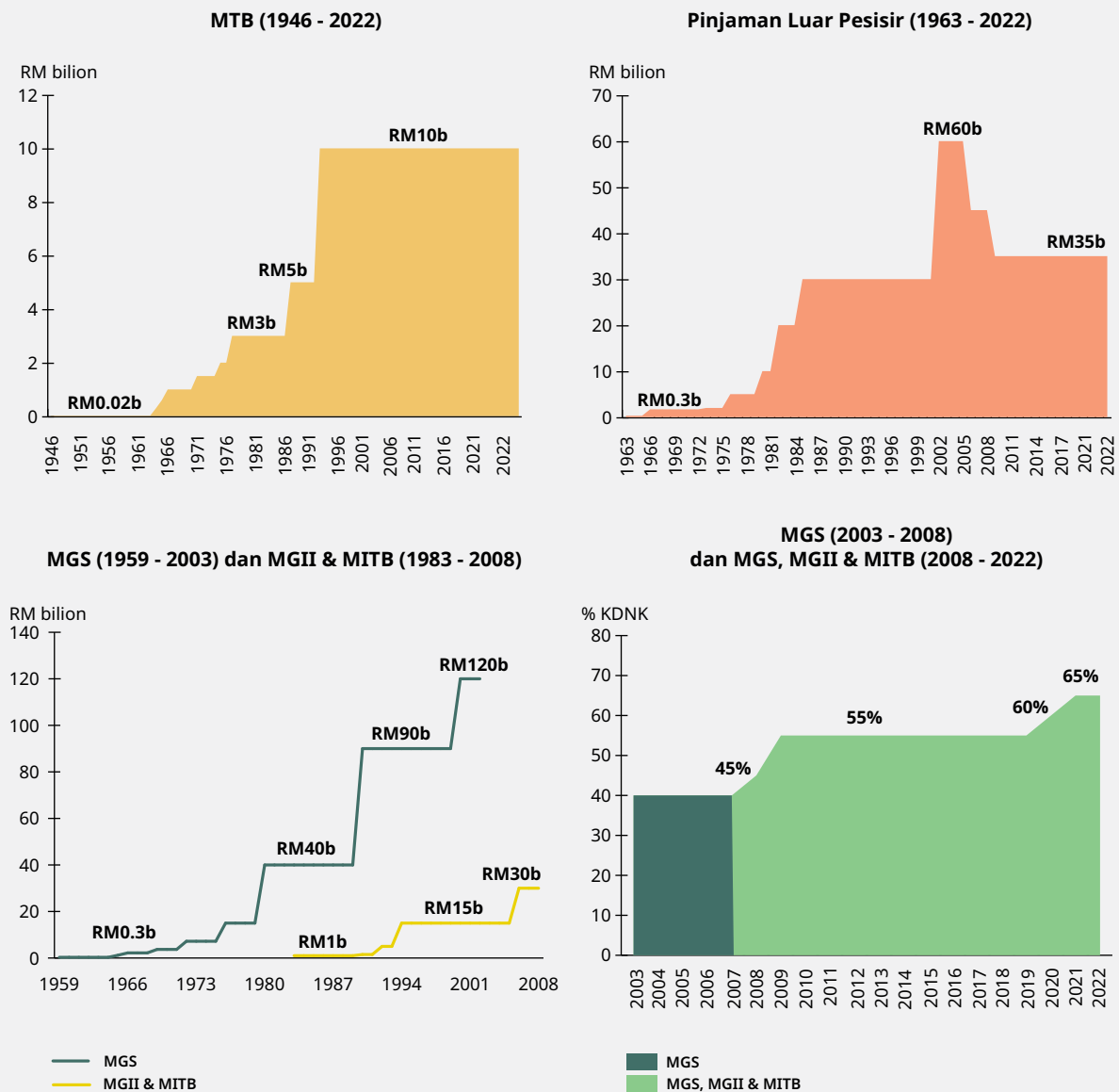


Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Di bawah Akta 188, MTB terkumpul pada asalnya dihadkan sebanyak RM20 juta. Had ini telah dipinda kali terakhir pada 1992 kepada RM10 bilion dan berkuat kuasa sehingga sekarang. Sementara itu, Akta 637 menetapkan had asal MGS terkumpul sebanyak RM300 juta dan disemak semula pada 2000 kepada RM120 bilion. Had MGS terkumpul ini ditetapkan pada nilai nominal dalam ringgit sehingga akhir Mac 2003. Had ini kemudiannya ditetapkan dalam peratusan daripada KDNK iaitu 40% sehingga 2008 bagi membenarkan Kerajaan mengurus hutang selari dengan pertumbuhan KDNK. Akta 275 pula menetapkan MGII dan MITB terkumpul tidak melebihi RM1 bilion dan disemak semula pada 2006 kepada RM30 bilion. Selain itu, had asal bagi pinjaman luar pesisir di bawah Akta 403 adalah RM300 juta dan disemak kali terakhir pada 2009 dengan pindaan kepada RM35 bilion.

Pada Jun 2008, Kerajaan sekali lagi telah menyemak semula had statutori hutang di bawah Akta 637 dan Akta 275 untuk memberi Kerajaan fleksibiliti dalam menguruskan terbitan sekuriti patuh Syariah dan konvensional melalui penggabungan MGS, MGII dan MITB terkumpul dengan had 45% daripada KDNK. Berikutan Krisis Kewangan Global, had statutori hutang ditingkatkan kepada 55% pada 2009 untuk menampung pinjaman tambahan bagi membiayai langkah rangsangan fiskal.

Pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan untuk mengawal penularan virus COVID-19 memerlukan Kerajaan menyediakan beberapa siri pakej rangsangan dan pemulihan ekonomi. Sehubungan itu, Parlimen pada September 2020 meluluskan Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020 [Akta 830] yang membenarkan Kerajaan secara sementara menggunakan terimaan pinjaman untuk program di bawah Kumpulan Wang COVID-19 dan meningkatkan had statutori hutang daripada KDNK daripada 55% kepada 60%. Had statutori hutang di bawah Akta ini disemak semula kepada 65% pada November 2021 dan akan tamat pada 31 Disember 2022.

RAJAH 6. Evolusi Had Statutori Hutang Kerajaan Persekutuan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Jabatan Peguam Negara

Had yang ditetapkan bagi setiap instrumen hutang disemak semula melalui pindaan kepada akta dan perintah had statutori pinjaman. Semakan ini menyediakan ruang fiskal tambahan untuk pertumbuhan ekonomi dan keperluan fiskal mengembang semasa krisis. Selanjutnya, pengendalian had pinjaman luar pesisir yang rendah mengurangkan pendedahan kepada risiko tukaran mata wang asing di samping menyokong pembangunan pasaran domestik yang mendalam dan mudah cair. Semakan semula had ini dipertimbangkan dengan teliti dan dibentangkan kepada Parlimen bagi mencerminkan ketelusan dan tadbir urus Kerajaan yang baik dalam pengurusan hutang.

Melangkah ke Hadapan

Trajektori paras hutang Kerajaan Persekutuan dijangka kekal dalam lingkungan had statutori hutang semasa untuk jangka masa sederhana disebabkan oleh pinjaman tambahan dalam tempoh pandemik COVID-19 dan keperluan pembiayaan Rancangan Malaysia Kedua Belas. Sehubungan itu, had statutori hutang semasa akan dikekalkan bagi menyediakan ruang fiskal dalam melaksana agenda pembangunan negara serta memperkukuh dan memastikan pemulihan ekonomi yang mampan. Pada masa yang sama, Kerajaan sedang mengkaji kebolehlaksanaan had statutori hutang tunggal sebagai satu daripada peraturan fiskal.

Melangkah ke hadapan, pengurangan beban hutang penting dalam menambah baik kemampuan keberhutangan Kerajaan untuk jangka masa panjang. Kerajaan bertekad mengurangkan nisbah hutang kepada KDNK secara beransur-ansur bagi menyediakan ruang fiskal yang mencukupi dalam menghadapi kemungkinan krisis pada masa hadapan. Pengurangan beban hutang ini dapat direalisasikan melalui pembaharuan fiskal serta kutipan hasil pasca krisis yang lebih baik dan rasionalisasi perbelanjaan. Momentum pertumbuhan ekonomi yang kekal positif dengan unjuran antara 6.5% hingga 7.0% pada 2022 akan mempercepat trend penurunan trajektori paras hutang.

Kesimpulan

Peraturan fiskal yang diguna pakai di peringkat global merangkumi obligasi bajet berimbang, had perbelanjaan, langkah hasil dan had siling hutang. Pematuhan kepada peraturan fiskal memerlukan komitmen penuh Kerajaan bagi memastikan objektif fiskal iaitu kemampanan fiskal dan hutang dapat dicapai. Peraturan hutang yang termaktub dalam peruntukan undang-undang telah membantu Malaysia mengawal hutang pada paras terurus terutamanya semasa krisis. Memandangkan Kerajaan tidak dapat mengelak daripada membuat pinjaman, terdapat keperluan untuk mengekalkan kemampuan keberhutangan dan kemampanan hutang bagi memastikan daya tahan ekonomi dalam jangka masa sederhana dan panjang.

Rujukan

Bhatt, G. (2022). *Rethinking Fiscal Policy and Debt for a Post-Pandemic World*. Dicapai daripada <https://blogs.imf.org/2022/03/02/rethinking-fiscal-policy-and-debt-for-a-post-pandemic-world/>

Budget Department, Ministry of Finance of China. (2018). *Subnational Debt Management in China: Policy and Practice*. Dicapai daripada <http://pubdocs.worldbank.org/en/687171541540036998/BS-2-W-Kebing-Subnational-Debt-Management-in-China.pdf>.

Economist Intelligence Unit. (2022). *Data Series*. Dicapai daripada <https://www.eiu.com/n/>

Euronews. (2022). *EU Fiscal Rules will Remain Suspended to Cushion the Impact of Ukraine War*. Dicapai daripada <https://www.euronews.com/my-europe/2022/05/23/eu-fiscal-rules-will-remain-suspended-to-cushion-the-impact-of-ukraine-war>

Fitch Ratings. (2021). *Fitch Affirms Singapore at 'AAA'*. Dicapai daripada <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-singapore-at-aaa-outlook-stable-05-08-2021>

Fitch Ratings. (2022). *Sovereign Data Comparator (June 2022)*. Dicapai daripada <https://www.fitchratings.com/>

- Fitch Ratings. (2022). *Fitch Revises Outlook on Japan to Stable; Affirms at 'A'*. Dicapai daripada <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-outlook-on-japan-to-stable-affirms-at-a-25-03-2022#:~:text=Fitch%20Ratings%20%2D%20Hong%20Kong%20%2D%2025,the%20rating%20at%20'A>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/21/Fiscal-Rules-and-Fiscal-Councils-512128>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *Fiscal Monitor: Fiscal Policy from Pandemic to War*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2022/04/12/fiscal-monitor-april-2022>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *Fiscal Monitor Database April 2022*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2022/04/12/fiscal-monitor-april-2022>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *Fiscal Rules at a Glance: An Update 1985—2021*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/FAD%20Technical%20Manual%20%20Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%201985-2021.pdf>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *Fiscal Rules Dataset 1985 – 2021*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2022). *World Economic Outlook Update July 2022*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
- Laws and Regulations Database of Republic of China (Taiwan). (2009). *The Public Debt Act*. Dicapai daripada <https://law.moj.gov.tw/ENG/LawClass/LawAll.aspx?pcode=G0360033>
- Ministry of Finance Singapore. (2019). *Ask MOF: Singapore's Fiscal Approach*. Dicapai daripada <https://www.mof.gov.sg/docs/default-source/resource/gst/pdf/10-is-the-singapore-government-heavily-in-debt.pdf>
- Kementerian Kewangan. (2020). *Tinjauan Fiskal dan Anggaran Hasil Kerajaan Persekutuan 2021: Pengurusan Hutang Semasa Krisis dan Pasca-Pemulihan (ms:140-146)*. Kuala Lumpur. Percetakan Nasional Malaysia Berhad.
- Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. & Weber, A. (2012). *Fiscal Rules in Response to the Crisis — Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset*. Dicapai daripada <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>

Hutang Luar

Hutang luar terdiri daripada pinjaman luar pesisir sektor awam dan swasta, pemegang sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin, deposit bukan pemastautin serta lain-lain hutang luar. Sehingga akhir Jun 2022, hutang luar meningkat kepada RM1,128.3 bilion atau 65.9% daripada KDNK terutamanya disebabkan oleh pinjaman antara bank yang lebih tinggi dan kesan penilaian daripada kadar tukaran mata wang asing berikutan penyusutan nilai ringgit berbanding dolar AS.

Pinjaman luar pesisir yang merupakan komponen terbesar hutang luar mencatat RM620.5 bilion atau 55% daripada jumlah hutang luar, terutamanya disebabkan oleh terbitan berdenominasi mata

wang asing bersih oleh syarikat bukan kewangan. Sementara itu, pemegang sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin berkurang kepada 22.4% (2021: 23.6%). Pengurangan ini berikutan tindakan pelabur bukan pemastautin menyusun semula portfolio pelaburan dengan mencairkan pegangan dalam kertas hutang domestik. Selain itu, liabiliti tersebut tidak terkesan dengan ketidaktentuan nilai ringgit berbanding mata wang lain.

Secara keseluruhan, hutang luar kekal terurus dengan mengambil kira profil kematangan hutang yang baik dengan komposisi hutang berjangka sederhana dan panjang berjumlah 60% berbanding hutang berjangka pendek sebanyak 40%. Ketersediaan rizab mata wang asing yang mencukupi mengurangkan risiko pembiayaan semula liabiliti luar berjangka pendek.

JADUAL 4.5. Hutang Luar
2021 – 2022

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2021	2022 ³	2021	2022 ³	2021	2022 ³
Pinjaman luar pesisir	591,958	620,454	54.7	55.0	38.3	36.2
Hutang jangka sederhana dan panjang	391,393	393,513	36.2	34.9	25.3	23.0
Sektor awam	162,829	154,297	15.1	13.7	10.5	9.0
Kerajaan Persekutuan	25,461	24,841	2.4	2.2	1.6	1.4
Syarikat awam	137,368	129,456	12.7	11.5	8.9	7.6
Sektor swasta	228,563	239,216	21.1	21.2	14.8	14.0
Hutang jangka pendek	200,565	226,942	18.5	20.1	13.0	13.2
Pemegang sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	255,056	252,721	23.6	22.4	16.5	14.8
Hutang jangka sederhana dan panjang	246,098	241,637	22.8	21.4	15.9	14.1
Kerajaan Persekutuan	232,510	229,244	21.5	20.3	15.0	13.4
Lain-lain ¹	13,588	12,393	1.3	1.1	0.9	0.7
Hutang jangka pendek	8,958	11,084	0.8	1.0	0.6	0.7
Deposit bukan pemastautin	99,902	106,914	9.2	9.5	6.5	6.2
Lain-lain²	135,146	148,176	12.5	13.1	8.7	8.7
Jumlah	1,082,061	1,128,266	100.0	100.0	70.0	65.9

¹ Termasuk sektor swasta dan syarikat awam

² Termasuk kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan lain-lain

³ Akhir Jun 2022

Nota: Angka tidak semestinya terjumlah disebabkan pembundaran

Sumber: Bank Negara Malaysia

Hutang Sektor Awam

Hutang sektor awam merangkumi obligasi hutang terkumpul Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri, syarikat awam bukan kewangan (SABK) dan hutang badan berkanun yang dijamin Kerajaan. Sehingga akhir Jun 2022, hutang sektor awam meningkat kepada RM1,442 bilion atau 84.2% daripada KDNK. Hutang Kerajaan Persekutuan kekal sebagai komponen terbesar meningkat daripada 70.6% kepada 72.4% daripada jumlah hutang dan menyumbang kepada peningkatan keseluruhan hutang sektor awam.

Sementara itu, jumlah hutang badan berkanun yang dijamin Kerajaan berkurang kepada RM89.2 bilion antaranya disumbangkan oleh bayaran balik prinsipal hutang oleh Perbadanan Johor, LPPSA dan Perbadanan Tabung Pendidikan Tinggi Nasional. Hutang SABK juga berkurang kepada RM307.9 bilion terutamanya disumbangkan oleh bayaran balik prinsipal hutang luar pesisir yang matang. Secara keseluruhan, hutang sektor awam kekal terurus memandangkan sebahagian besar adalah dalam denominasi ringgit yang mengurangkan risiko pertukaran mata wang asing.

JADUAL 4.6. *Hutang Sektor Awam 2021 - 2022*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2021	2022 ¹	2021	2022 ¹	2021	2022 ¹
Kerajaan Persekutuan	979,814	1,044,960	70.6	72.4	63.4	61.0
Dalam negeri	950,084	1,015,605	68.5	70.4	61.5	59.3
Luar pesisir	29,730	29,355	2.1	2.0	1.9	1.7
Badan berkanun	91,300	89,168	6.6	6.2	5.9	5.2
Dalam negeri	91,300	89,168	6.6	6.2	5.9	5.2
<i>antaranya: Dijamin</i>	91,300	89,168	6.6	6.2	5.9	5.2
Luar pesisir	-	-	-	-	-	-
Syarikat awam bukan kewangan	316,752	307,902	22.8	21.4	20.5	18.0
Dalam negeri	185,309	184,342	13.3	12.8	12.0	10.8
<i>antaranya: Dijamin</i>	185,309	184,342	13.3	12.8	12.0	10.8
Luar pesisir	131,443	123,560	9.5	8.6	8.5	7.2
<i>antaranya: Dijamin</i>	27,778	28,274	2.0	2.0	1.8	1.7
Jumlah	1,387,866	1,442,030	100.0	100.0	89.8	84.2

¹ Akhir Jun 2022

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Tinjauan 2023

Bajet 2023 terus mengutamakan kesejahteraan rakyat, pembaharuan ekonomi dan inklusiviti dengan fokus untuk memastikan kemampunan fiskal walaupun berhadapan dengan ketidakpastian ekonomi global. Sehubungan itu, keperluan pinjaman kasar Kerajaan Persekutuan dianggap

mencecah 14% daripada KDNK. Walaupun pakej bantuan tidak lagi disediakan berikutan penutupan KWC-19, namun jumlah pinjaman tersebut masih tinggi disebabkan oleh peruntukan perbelanjaan pembangunan yang lebih besar selari dengan pelaksanaan program dan projek dalam *Rolling Plan* Ketiga, RMKe-12. Pinjaman yang besar juga disebabkan oleh jumlah obligasi pembiayaan semula hutang matang yang tinggi antaranya penebusan bon 1MDB. Terbitan dalam

pasaran domestik terus menjadi keutamaan dalam strategi pinjaman Kerajaan memandangkan kecairan yang mencukupi. Selanjutnya, terbitan instrumen lestari berdenominasi ringgit akan diteruskan selari dengan komitmen Kerajaan untuk mencapai Agenda Pembangunan Mampan 2030.

Paras hutang Kerajaan Persekutuan meningkat ketara semasa tempoh pandemik terutamanya disebabkan oleh pinjaman tambahan untuk KWC-19 bagi melaksanakan langkah fiskal mengembang. Langkah ini akan memperlambatkan trajektori konsolidasi hutang dalam jangka masa sederhana. Kesannya, jumlah hutang pada akhir 2023 diunjur sekitar 65% daripada KDNK manakala hutang statutori sebanyak 63%. Oleh yang demikian, mengambil kira legasi hutang COVID-19 dan memastikan kelancaran pelaksanaan RMKe-12, Kerajaan bercadang mengekalkan had statutori hutang pada 65% daripada KDNK dalam jangka masa sederhana selepas Akta 830 tamat pada 31 Disember 2022.

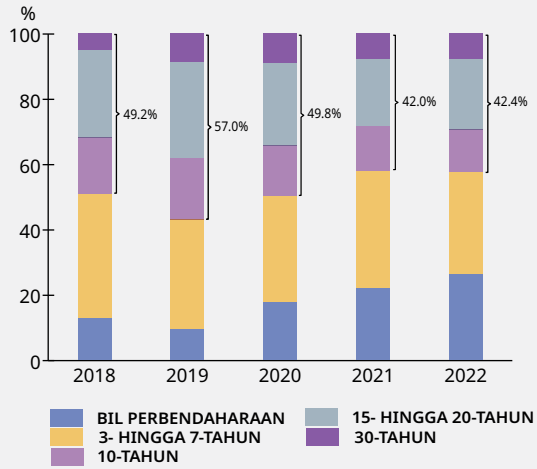
Paras hutang yang semakin tinggi akan meningkatkan kos pinjaman dan risiko pembiayaan semula. Sehubungan itu, Kerajaan memberi komitmen penuh untuk mengurangkan

paras hutang secara beransur-ansur. Pada masa yang sama, Kerajaan akan mengimbangi keperluan fiskal bagi memastikan momentum pertumbuhan ekonomi dalam jangka masa sederhana dan mengurangkan impak inflasi. Pengurusan fiskal dan hutang berhemat akan menambah baik kemampuan keberhutangan dan memastikan keupayaan fiskal Kerajaan dalam menghadapi krisis pada masa hadapan.

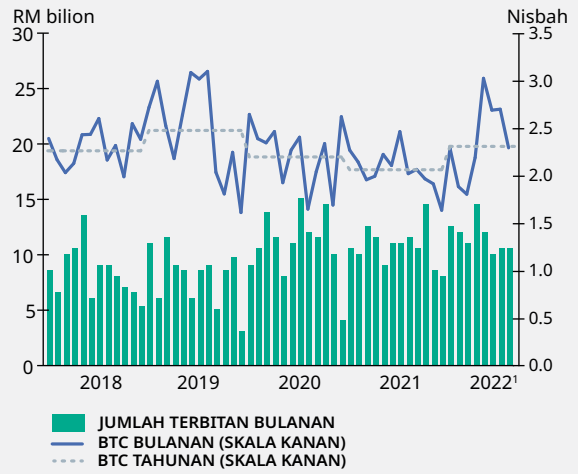
Kesimpulan

Strategi pinjaman Kerajaan Persekutuan akan terus mengutamakan kos pembiayaan yang rendah dengan risiko yang munasabah. Kerajaan turut berpegang kepada prinsip ketelusan dan akauntabiliti serta penambahbaikan tadbir urus bagi memastikan pengurusan hutang berhemat. Selain itu, Kerajaan juga berusaha untuk membina semula ruang fiskal melalui peluasan asas hasil, rasionalisasi subsidi dan pelaksanaan pembaharuan struktur. Justeru, langkah konsolidasi fiskal yang berterusan akan mengurangkan tahap keberhutangan Kerajaan dan memastikan kemampunan hutang dalam jangka masa panjang.

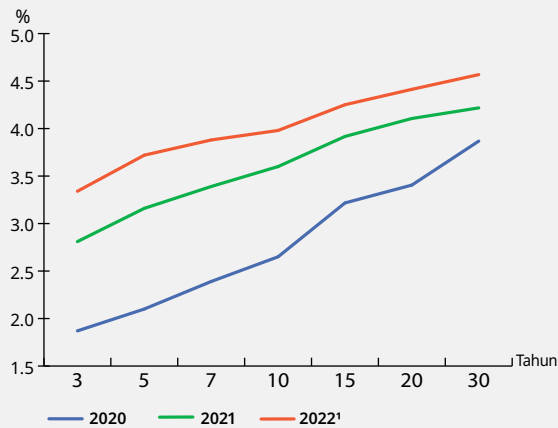
RAJAH 4.1. Terbitan mengikut Tempoh Matang



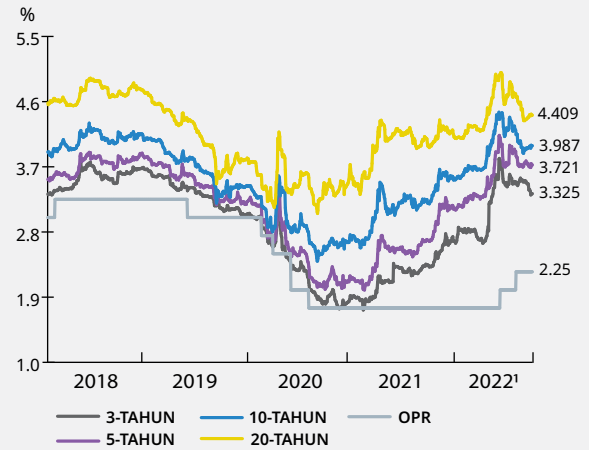
RAJAH 4.2. Nisbah BTC MGS dan MGII



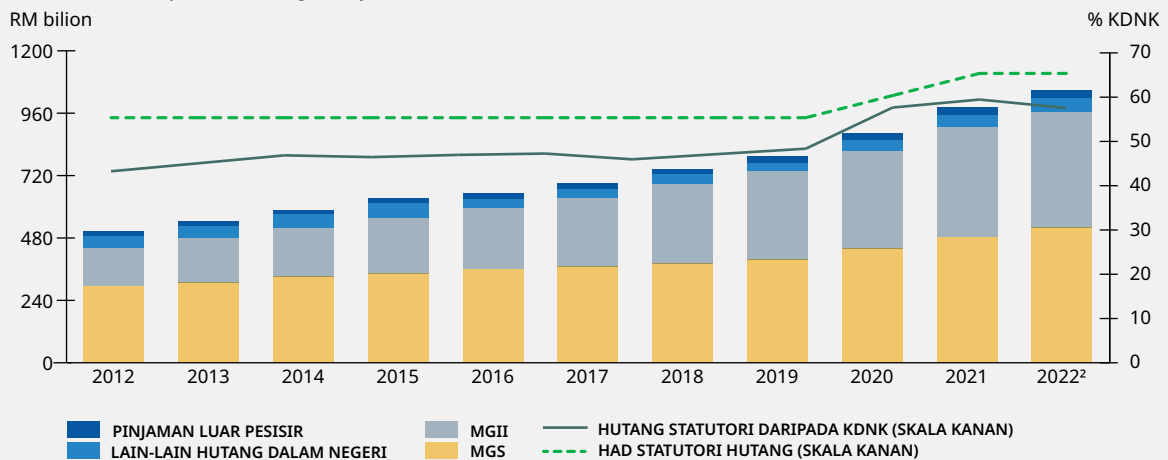
RAJAH 4.3. Keluk Kadar Hasil Penanda Aras MGS



RAJAH 4.4. Kadar Hasil Indikatif MGS



RAJAH 4.5. Komposisi Hutang Kerajaan Persekutuan

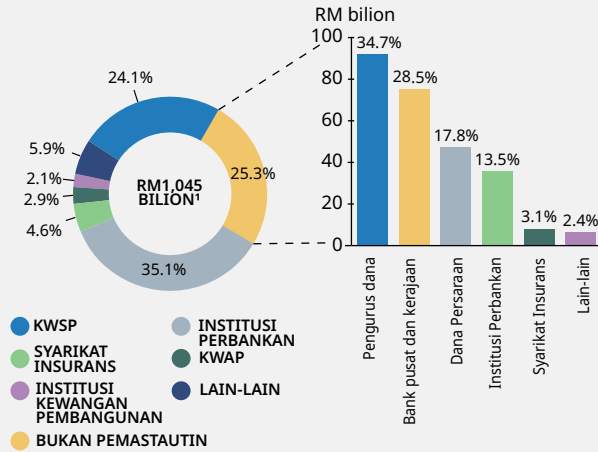


¹Akhir Ogos 2022

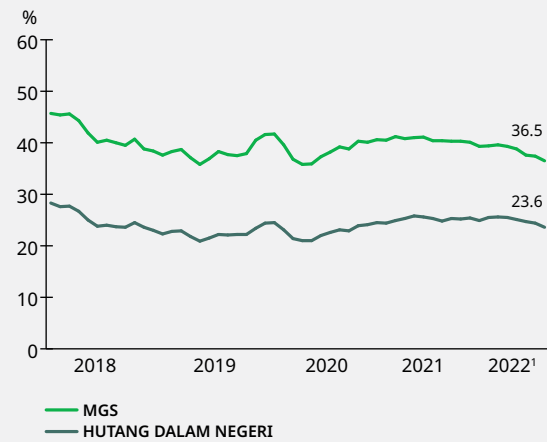
²Akhir Jun 2022

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

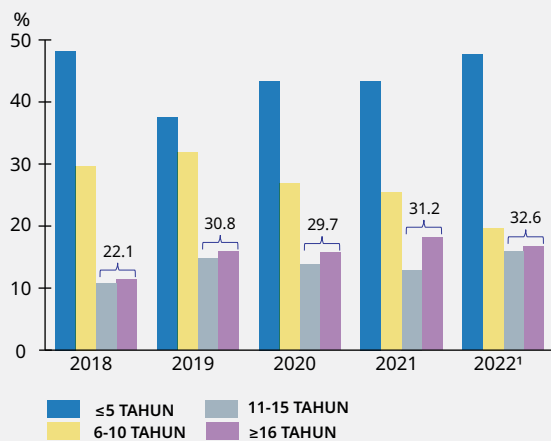
RAJAH 4.6. Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Pemegang



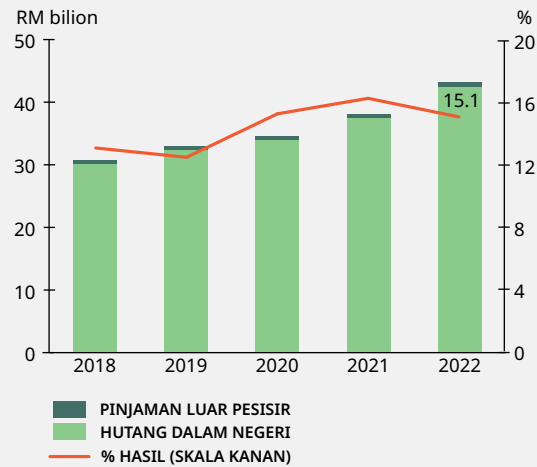
RAJAH 4.7. Pemegangan Hutang dalam Denominasi Ringgit oleh Bukan Pemastautin



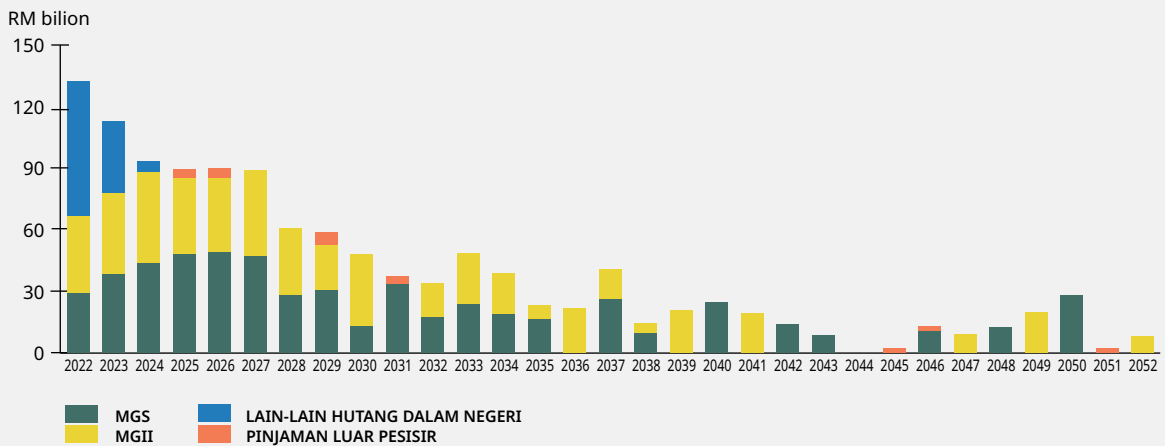
RAJAH 4.8. Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Baki Tempoh Matang



RAJAH 4.9. Bayaran Khidmat Hutang



RAJAH 4.10. Profil Kematangan Hutang



¹ Akhir Jun 2022
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia