

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

41 PERSPEKTIF KESELURUHAN

41 PEMBIAYAAN

Rencana - Melindungi Masa Hadapan:
Strategi Pinjaman Kerajaan dalam Memacu
Pembangunan Negara

56 HUTANG KERAJAAN PERSEKUTUAN

59 HUTANG LUAR MALAYSIA

60 HUTANG SEKTOR AWAM

Rencana - Analisis Kemampanan Hutang

70 TINJAUAN 2026

70 KESIMPULAN

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

Perspektif Keseluruhan

Paras hutang awam global semasa prapandemik COVID-19 adalah sekitar USD75 trilion pada 2019 iaitu 84.1% daripada KDNK dunia. Nisbah ini melonjak kepada 99.8% pada 2020 apabila semua negara melaksanakan langkah sokongan fiskal secara meluas sebelum berkurang kepada 96% pada 2021. Pengurangan tersebut disokong oleh pertumbuhan pemulihan yang kukuh, inflasi yang tinggi dan konsolidasi fiskal. Pada 2024, nisbah hutang awam ini kekal stabil sekitar 93% daripada KDNK dunia meskipun jumlah keseluruhan hutang awam mencecah USD102 trilion.¹ Walaupun nisbah ini kembali stabil, namun kerajaan di seluruh dunia terus berhadapan dengan tekanan fiskal yang semakin meningkat akibat peningkatan mendadak bayaran khidmat hutang (DSC) daripada pinjaman berkaitan pandemik. Di samping itu, kenaikan kadar faedah, ketegangan geopolitik dan keperluan pelaburan besar dalam menangani isu berkaitan iklim turut meningkatkan paras hutang dan risiko kesukaran membayar hutang.

Malaysia menekankan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan kemampuan fiskal jangka masa panjang di bawah kerangka Ekonomi MADANI melalui pengurusan hutang berhemat, strategi pembiayaan yang efektif dan pemerkasaan kebertanggungjawaban fiskal. Kerajaan komited untuk mengurangkan defisit fiskal kepada 3% daripada KDNK dalam tempoh jangka masa sederhana, memastikan

paras hutang kekal di bawah had statutori dan pinjaman bagi perbelanjaan pembangunan digunakan untuk menyokong pelaburan produktif seperti termaktub dalam Akta Kewangan Awam dan Tanggungjawab Fiskal 2023 [Akta 850]. Sehubungan itu, pendirian fiskal dan strategi pembiayaan akan dirangka selaras dengan Rancangan Malaysia Ketiga Belas, 2026 – 2030 (RMK13) bagi mencapai objektif fiskal dan keutamaan ekonomi negara.

Pembiayaan

Pinjaman Kerajaan Persekutuan kekal sebagai instrumen fiskal utama untuk membiayai defisit dan membiayai semula hutang matang. Pada 2025, jumlah pinjaman kasar dianggar terus berkurang kepada RM184 bilion atau 9.1% daripada KDNK (2024: RM197.5 bilion; 10.2% daripada KDNK) yang diperoleh sepenuhnya menerusi pasaran modal domestik selaras dengan usaha konsolidasi fiskal. Daripada jumlah ini, RM106.8 bilion diperuntukkan untuk bayaran balik hutang yang akan matang manakala RM76.7 bilion untuk pembiayaan defisit. Bayaran balik hutang yang akan matang merangkumi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) sebanyak RM46.5 bilion, Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) RM37 bilion, Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) RM5 bilion, Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) RM13.5 bilion dan penebusan luar pesisir RM4.8 bilion termasuk sukuk global USD1 bilion.

¹ Rujuk kepada *A World of Debt 2025* oleh United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD).

Kerajaan dapat memenuhi keperluan pembiayaan dan aliran tunai dengan cekap menerusi terbitan instrumen hutang dalam denominasi ringgit disokong oleh pasaran modal hutang domestik yang kukuh dan berkecairan tinggi. Pada 2025, jumlah terbitan MGS dianggarkan sebanyak RM82.5 bilion atau 44.9% daripada jumlah pinjaman kasar tahunan dan MGII sebanyak RM88 bilion atau 47.8%. Sementara itu, MTB dan MITB dijangka berkurang kepada RM4.5 bilion (2.4%) dan RM9 bilion (4.9%).

Bagi tempoh Januari hingga Ogos 2025, RM126 bilion atau 68.5% daripada jumlah pinjaman kasar tahunan telah diterbitkan

JADUAL 4.1. *Pembiayaan Kerajaan Persekutuan, 2024 – 2025*

	RM JUTA		BAHAGIAN (%)	
	2024	2025 ²	2024	2025 ²
Pinjaman kasar	197,470	184,000	100.0	100.0
Dalam negeri	197,470	184,000	100.0	100.0
MGS	87,500	82,500	44.3	44.9
MGII	87,500	88,000	44.3	47.8
MTB	4,838	4,500	2.5	2.4
MITB	17,632	9,000	8.9	4.9
Luar pesisir	-	-	-	-
Pinjaman pasaran	-	-	-	-
Pinjaman projek	-	-	-	-
Bayaran balik	120,624	106,777	100.0	100.0
Dalam negeri	120,397	101,977	99.8	95.5
Luar pesisir	227	4,800	0.2	4.5
Pinjaman bersih	76,846	77,223	-	-
Dalam negeri	77,073	82,023	-	-
Luar pesisir	-227	-4,800	-	-
Perubahan aset¹	2,320	-509	-	-
Jumlah pembiayaan defisit	79,166	76,714	-	-

¹ (+) menunjukkan pengurangan aset; (-) menunjukkan pertambahan aset

² Anggaran

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

melalui 25 terbitan MGS dan MGII berjumlah RM119.5 bilion serta enam terbitan MTB dan MITB berjumlah RM6.5 bilion. Terimaan pinjaman tersebut telah digunakan bagi bayaran balik hutang matang berjumlah RM50.8 bilion manakala baki RM75.2 bilion telah diperuntukkan untuk membiayai defisit dan hutang yang akan matang dalam tempoh terdekat.

Kerajaan menggunakan Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST) untuk penerbitan, pentenderan dan peruntukan sekuriti kerajaan bagi memastikan ketelusan dan keadilan. Pada 2025, dianggarkan 82.4% daripada jumlah pinjaman diperoleh melalui lelongan awam secara bidaan kompetitif manakala baki pinjaman diperoleh menerusi tawaran persendirian terutamanya melibatkan terbitan jangka panjang selaras dengan keutamaan pelabur strategik. Selain itu, RM90 bilion dijangka diterbitkan melalui pembukaan semula sembilan kertas hutang sedia ada manakala RM80.5 bilion melalui tujuh terbitan baharu. Pendekatan ini selaras dengan usaha mengurangkan bilangan kertas hutang terkumpul sekali gus meningkatkan kebolehdagangan sekuriti kerajaan di samping mewujudkan penanda aras baharu dalam persekitaran kadar faedah yang lebih rendah.

Profil kematangan hutang yang terurus bukan sahaja berupaya mengawal risiko pembiayaan semula bahkan memenuhi pelbagai keperluan pelabur. Sehubungan itu, Kerajaan menerbitkan pelbagai kertas hutang merangkumi terbitan jangka pendek, sederhana dan panjang.² Penerbitan kertas hutang jangka pendek dan jangka sederhana dianggarkan berkurang kepada 7.3% dan 32.6% daripada jumlah pinjaman kasar (2024: 11.4%; 36.9%). Sementara itu, penerbitan kertas hutang jangka panjang dijangka meningkat kepada 60.1% pada 2025 (2024: 51.7%) antaranya disebabkan oleh spread kadar hasil antara

² Jangka pendek merujuk kepada kurang dari setahun, jangka sederhana merujuk kepada 3- hingga 7-tahun dan jangka panjang merujuk kepada 10-tahun ke atas.

tempoh matang yang semakin mengecil. Justeru, purata wajaran tempoh matang bagi terbitan keseluruhan 2025 dianggarkan pada 12.6 tahun (2024: 11.6 tahun) sejajar dengan strategi pengurusan hutang Kerajaan untuk mengimbangi kos pembiayaan dan mengurus profil kematangan hutang di samping mengurangkan risiko pembiayaan semula.

Pada September 2025, Rizab Persekutuan AS (Fed) telah mengurangkan Federal Funds Rate (FFR) sebanyak 25 mata asas (bps) kepada 4.00% hingga 4.25% yang merupakan pengurangan FFR pertama pada tahun ini. Susulan itu, perubahan jangkaan terhadap keputusan Fed di samping kecenderungan menghindari peningkatan risiko berikutan rundingan perdagangan dan ketegangan geopolitik telah mendorong pelabur menyesuaikan portfolio. Pada peringkat domestik, Jawatankuasa Dasar Monetari mengekalkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) dengan kadar 2.75% selepas pemotongan 25 bps pada Julai 2025. Langkah ini bertujuan bagi melindungi trajektori pertumbuhan Malaysia ketika ketidakpastian luaran dan prospek inflasi yang sederhana. Faktor tersebut secara kolektif menyokong aliran masuk pelaburan bukan pemastautin sebanyak RM15.9 bilion terhadap sekuriti Kerajaan Persekutuan sepanjang lapan bulan pertama 2025 seterusnya menyumbang kepada penurunan kadar hasil bon tempatan. Aliran masuk bersih yang berterusan dan kadar hasil yang lebih rendah mencerminkan keyakinan kukuh pelabur terhadap kedudukan fiskal serta kestabilan makroekonomi Malaysia.

Dalam tempoh lapan bulan pertama 2025, kadar hasil penanda aras MGS untuk tempoh matang 3- hingga 10-tahun berkurang antara 43 hingga 54 bps manakala kadar hasil MGII dengan tempoh matang yang sama berkurang antara 31 hingga 49 bps. Trend pengurangan

kadar hasil tersebut menunjukkan permintaan pasaran yang kukuh terhadap kertas hutang penanda aras yang didorong oleh persekitaran inflasi yang rendah dan jangkaan terhadap pelonggaran dasar monetari. Oleh itu, purata wajaran kos pinjaman berkurang kepada 3.79% dalam tempoh tersebut (Januari – Ogos 2024: 3.90%).

Kerajaan menerima bidaan berjumlah RM267.6 bilion bagi terbitan jangka sederhana dan panjang iaitu sebanyak RM98.5 bilion bagi tempoh lapan bulan pertama 2025. Bidaan dengan nisbah bidaan kepada terbitan (BTC) yang menggalakkan iaitu 2.72 kali (Januari – Ogos 2024: 2.36 kali) mencerminkan permintaan pelabur yang tinggi terhadap sekuriti kerajaan. Permintaan yang lebih kukuh telah dicatatkan terhadap sekuriti jangka panjang dengan nisbah BTC 2.73 kali berbanding 2.70 kali bagi instrumen jangka sederhana (Januari – Ogos 2024: 2.26 kali; 2.45 kali) disokong oleh penyertaan pelabur yang luas.

Malaysia mengekalkan kedudukan kukuh dalam pasaran sukuk global dengan mencatatkan sebanyak 32.1% daripada jumlah sukuk global terkumpul sehingga Ogos 2025. Jumlah terbitan instrumen patuh Syariah yang tinggi menandakan komitmen Kerajaan terhadap pasaran modal Islam Malaysia. Sehubungan itu, terbitan patuh Syariah yang terdiri daripada MGII dan MITB dijangka mencapai 52.7% daripada jumlah pinjaman kasar pada 2025. Peningkatan terbitan instrumen tersebut diterima baik oleh pasaran yang diperkukuh oleh asas pelabur lebih luas dalam aset patuh Syariah. Permintaan menggalakkan dibuktikan oleh BTC MGII yang lebih tinggi iaitu 2.89 kali berbanding 2.52 kali bagi MGS sepanjang lapan bulan pertama 2025 (Januari – Ogos 2024: 2.64 kali; 2.09 kali).

RENCANA

Melindungi Masa Hadapan: Strategi Pinjaman Kerajaan dalam Memacu Pembangunan Negara

Pengenalan

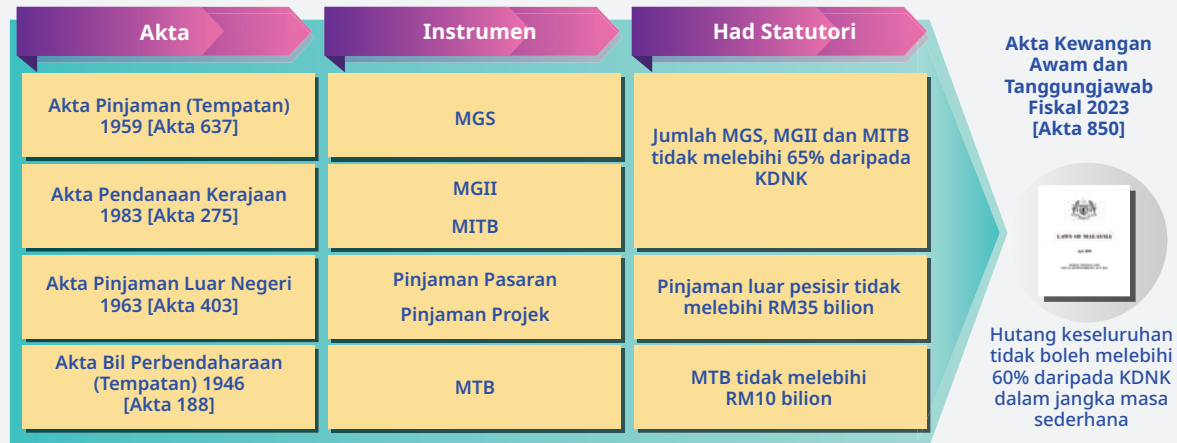
Pinjaman kerajaan merupakan antara instrumen fiskal bagi merangsang pembangunan ekonomi yang membolehkan sesebuah negara membiayai pembangunan infrastruktur awam serta pelaburan dalam sektor strategik sekali gus dapat meningkatkan kesejahteraan rakyat dan memacu kemajuan negara dalam jangka masa panjang. Instrumen fiskal ini juga membantu kerajaan mendapatkan sumber kewangan yang diperlukan dan membolehkan kerajaan merapatkan jurang pembiayaan untuk menampung keutamaan segera terutamanya semasa krisis yang tidak dijangka di samping memenuhi aspirasi jangka masa panjang. Amalan ini lazim dilaksanakan sama ada di negara maju mahupun pasaran baru muncul dan ekonomi sedang membangun sebagai usaha merancakkan pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan taraf hidup rakyat.

Di Malaysia, pinjaman kerajaan memainkan peranan penting dalam menyokong pembangunan negara terutamanya inisiatif di bawah rancangan lima tahun. Malaysia berada dalam kedudukan defisit fiskal kecuali antara 1993 hingga 1997. Situasi ini memerlukan Kerajaan untuk meminjam bagi membiayai projek pembangunan strategik di samping memastikan kestabilan makroekonomi. Pengurusan belanjawan adalah berpandukan rangka kerja tatakelola yang jelas serta dasar fiskal yang ketat dengan menetapkan had hutang dan mengehadkan pinjaman hanya untuk tujuan pembangunan. Pendekatan ini menyokong amalan pengurusan hutang berhemat sekali gus melindungi kesejahteraan generasi akan datang.

Ciri Penting Strategi Pembiayaan di Malaysia

A. Perundangan

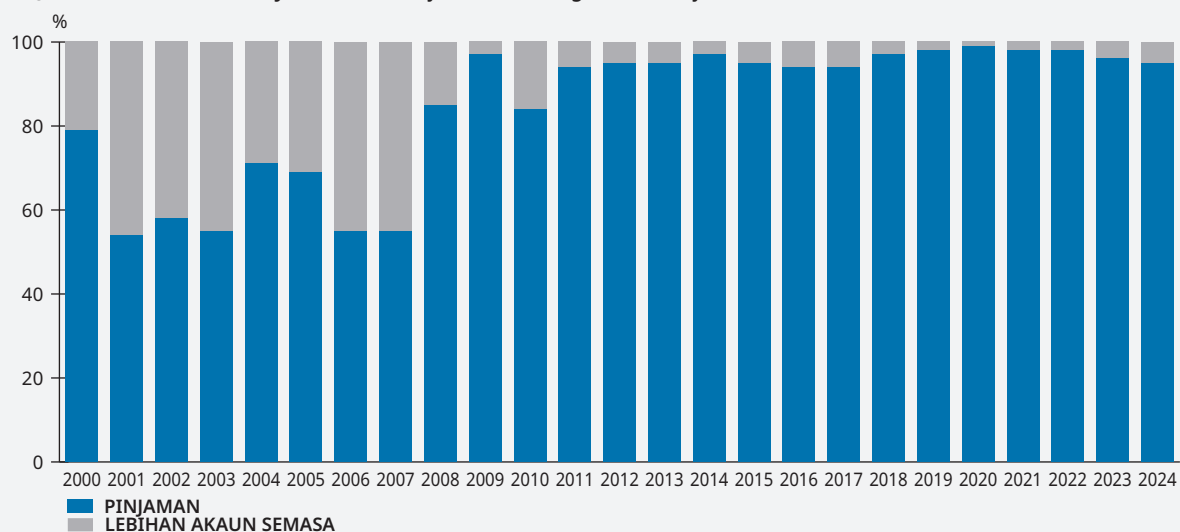
Hutang dan pembiayaan kerajaan adalah tertakluk di bawah empat perundangan utama iaitu Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637], Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275], Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188] dan Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403]. Akta tersebut menetapkan bahawa Kerajaan hanya boleh meminjam untuk membiayai perbelanjaan pembangunan dan pembiayaan semula hutang sedia ada. Selain itu, melalui warta di bawah setiap Akta, had hutang ditentukan dengan jelas bagi memastikan pengurusan hutang kekal mampan seperti dalam Rajah 1. Sementara itu, perundangan dan pekeliling pentadbiran yang berkaitan termasuk penggubalan Rang Undang-undang Perolehan Kerajaan 2025 memperkukuh disiplin serta kawalan perbelanjaan di samping memastikan pelaksanaan program dan projek dapat dilaksanakan dengan lebih teratur dan tepat pada masanya dalam merancakkan pembangunan negara.

RAJAH 1. Perundangan Hutang Kerajaan Persekutuan

Nota: MGS: Sekuriti Kerajaan Malaysia; MGII: Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia; MITB: Bil Perbendaharaan Islam Malaysia; MTB: Bil Perbendaharaan Malaysia; Pinjaman pasaran ialah pinjaman yang diperolehi daripada pasaran global; Pinjaman projek meliputi pinjaman yang diperolehi daripada institusi bilateral dan multilateral untuk projek atau tujuan tertentu

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

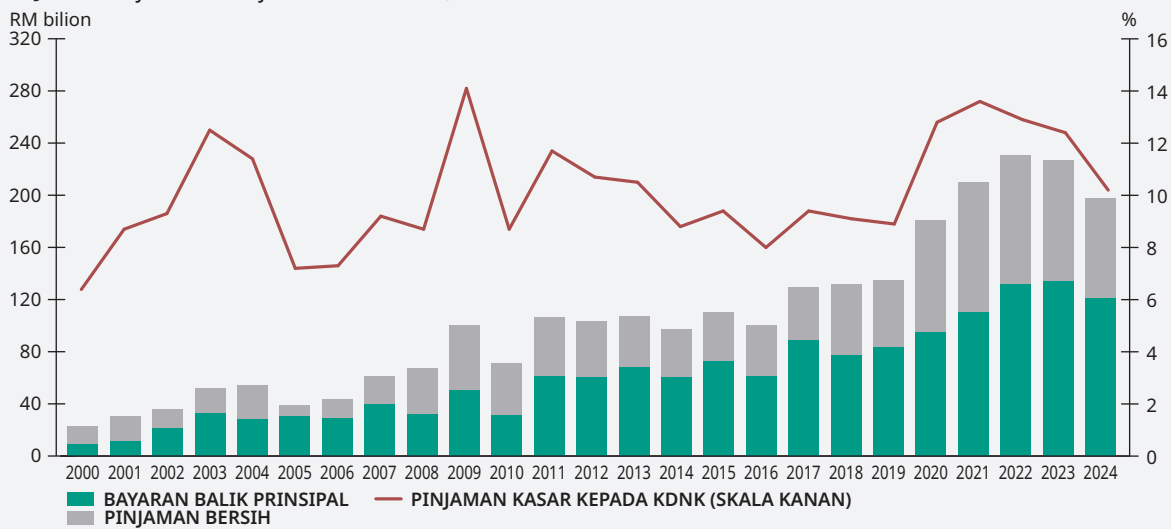
Dalam usaha menangani Krisis Kewangan Asia 1997 – 1998, Kerajaan telah melaksanakan dasar fiskal mengembang bagi memastikan kemampunan ekonomi terjamin. Justeru, perbelanjaan pembangunan perlu dibiayai menggunakan lebih akaun semasa¹ dan pinjaman. Namun begitu, lebih akaun semasa mengecil berikutan Krisis Kewangan Global 2008 – 2009 (GFC) seterusnya menyusut lebih ketara semasa pandemik COVID-19 seperti dalam Rajah 2. Keadaan ini menyebabkan peningkatan pinjaman bagi menampung keperluan kewangan Kerajaan dalam mengurus krisis dan merangsang ekonomi. Walau bagaimanapun, Kerajaan terus menitikberatkan dasar hutang dan pinjaman yang berhemat.

RAJAH 2. Sumber Pembiayaan Perbelanjaan Pembangunan Kerajaan Persekutuan, 2000 – 2024

¹ Lebihan akaun semasa merujuk kepada lebihan hasil selepas ditolak perbelanjaan operasi.

Pandemik COVID-19 memerlukan Kerajaan bertindak pantas dengan menubuhkan Kumpulan Wang COVID-19 di bawah Akta Langkah-langkah Sementara Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020 [Akta 830]. Akta ini dipinda pada 2021² bagi meningkatkan had statutori hutang daripada 60% kepada 65% daripada KDNK. Di bawah Akta ini, Kerajaan dibenarkan membuat pinjaman tambahan berjumlah sehingga RM110 bilion (2020 – 2022) bagi tujuan pelaksanaan beberapa pakej rangsangan. Berikutan langkah ini, pinjaman kasar telah mencecah 14% daripada KDNK pada 2021 seperti dalam Rajah 3. Carta turut menunjukkan bahawa lebih separuh daripada jumlah pinjaman digunakan bagi tujuan pembayaran balik prinsipal manakala baki iaitu pinjaman bersih untuk membiayai defisit.

RAJAH 3. Pinjaman Kerajaan Persekutuan, 2000 – 2024



Kerajaan telah memperkukuh disiplin fiskal melalui pengenalan Akta Kewangan Awam dan Tanggungjawab Fiskal 2023 [Akta 850] sebagai sebahagian daripada pembaharuan institusi pascapandemik. Akta ini menetapkan sasaran pengurangan defisit secara beransur-ansur kepada 3% dan ke bawah serta paras hutang tidak melebihi 60% daripada KDNK dalam jangka masa sederhana. Di samping itu, Akta 850 menambah baik amalan kebertanggungjawaban dengan mengehadkan paras hutang dan memastikan pengurusan kewangan negara lebih telus. Perundangan ini membolehkan rangka kerja fiskal yang mempunyai kredibiliti dan jelas seterusnya meningkatkan keyakinan pasaran dan meminimumkan pendedahan terhadap risiko. Dalam tempoh setahun selepas pengubalan Akta serta disokong oleh usaha konsolidasi fiskal yang berterusan, pinjaman kasar telah berkurang kepada sekitar 10% daripada KDNK pada akhir 2024. Kerajaan akan terus menguruskan hutang secara bertanggungjawab bagi memastikan nisbah hutang kepada KDNK mematuhi had statutori dan jumlah bayaran khidmat hutang kekal terkawal.

² Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) (Pindaan) 2021 [Akta A1635].

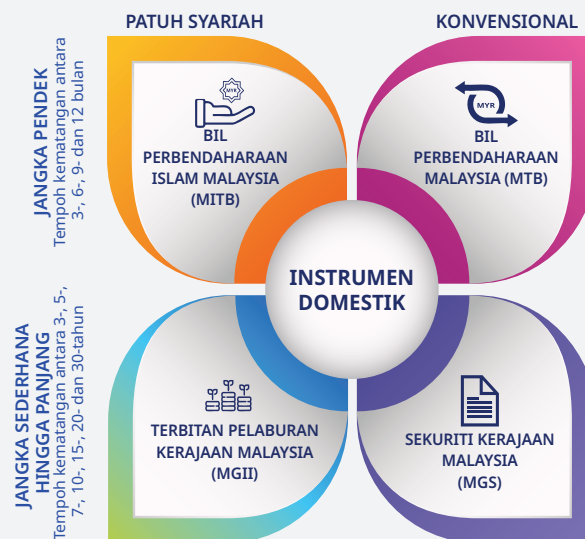
B. Instrumen dan Komposisi Pembiayaan

Dasar hutang yang berkesan perlu dipacu oleh amalan pinjaman yang berhemat, pemilihan sumber dana yang bersesuaian dan tahap risiko yang terkawal agar hutang terus mampan dan mampu dibiayai. Pembiayaan Kerajaan diperoleh daripada dua saluran utama iaitu pasaran domestik dan luar pesisir. Gabungan strategik ini memastikan portfolio hutang yang terurus serta mampan dalam jangka masa panjang.

Instrumen Domestik dan Luar Pesisir

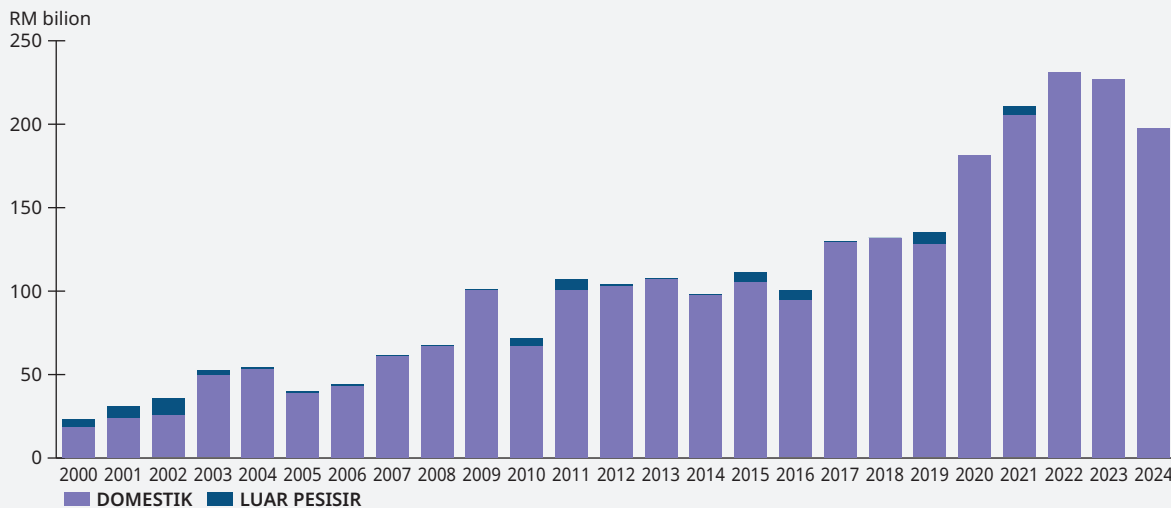
Pasaran domestik Malaysia yang kukuh dan berkecairan tinggi membolehkan Kerajaan mendapatkan pinjaman melalui instrumen konvensional dan patuh Syariah. Instrumen pinjaman domestik konvensional merangkumi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) bagi terbitan jangka panjang dan Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) bagi sekuriti jangka pendek manakala instrumen setara patuh Syariah ialah Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) dan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) seperti dalam Rajah 4. Malaysia mengutamakan terbitan domestik dalam denominasi ringgit berikutan pasaran kewangan domestik yang kukuh serta keupayaan pelabur institusi menyerap keseluruhan keperluan pinjaman Kerajaan.

RAJAH 4. Ciri Utama Instrumen Domestik Kerajaan Persekutuan



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 5 menunjukkan komposisi terbitan sekuriti kerajaan yang didominasi instrumen domestik. Pendekatan ini terbukti berkesan terutamanya semasa krisis ekonomi yang membolehkan Kerajaan memenuhi keperluan kewangan melalui pembiayaan dalam negeri pada kos minimum di samping mengurangkan risiko pertukaran asing serta risiko lain yang berkaitan.

RAJAH 5. Komposisi Terbitan Domestik dan Luar Pesisir Kerajaan Persekutuan, 2000 – 2024

Nota: Terbitan domestik terdiri daripada MGS, MGII dan Bil Perbendaharaan (MTB dan MITB) manakala terbitan luar pesisir terdiri daripada pinjaman pasaran
 Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Pinjaman luar pesisir merupakan sebahagian kecil daripada keseluruhan portfolio hutang yang meliputi pinjaman pasaran dan projek seperti dalam Rajah 6. Instrumen pasaran meliputi 88% khususnya terbitan sukuk global dan Bon Samurai dalam denominasi yen. Di samping itu, pinjaman projek yang terdiri daripada pinjaman multilateral dan bilateral seperti Asian Development Bank (ADB) dan Japan International Cooperation Agency (JICA) merupakan sebahagian daripada pinjaman luar pesisir dengan pengeluaran terakhir dibuat pada 2019. Pinjaman projek tidak lagi menjadi instrumen utama dalam strategi pembiayaan Kerajaan mengambil kira kecairan yang tinggi dan mencukupi dalam pasaran domestik. Walau bagaimanapun, terbitan pasaran luar pesisir kekal penting dari sudut strategik yang menonjolkan peranan Malaysia dalam pasaran kewangan

RAJAH 6. Instrumen Pembiayaan Luar Pesisir Kerajaan Persekutuan

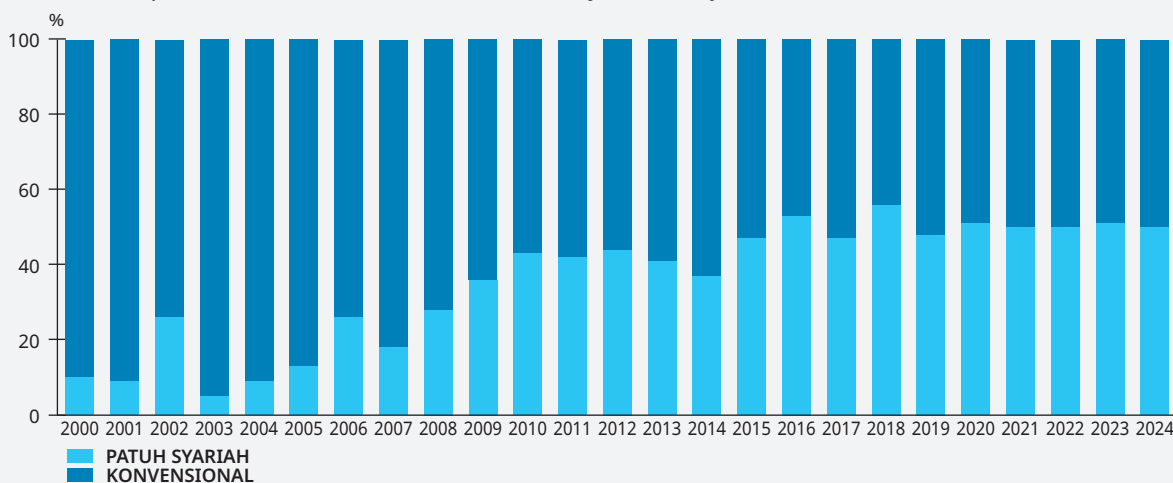
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

antarabangsa, memperkukuh keyakinan pelabur serta mewujudkan kadar hasil penanda aras untuk terbitan korporat di pasaran antarabangsa. Tambahan pula, trajektori penarafan kredit berdaulat yang utuh menyokong strategi pembiayaan Malaysia.

Instrumen Konvensional dan Patuh Syariah

Strategi pinjaman Kerajaan juga melibatkan pembangunan inisiatif strategik terutamanya dalam memajukan kewangan Islam. Kerajaan telah menerbitkan kedua-dua instrumen konvensional dan patuh Syariah bagi memenuhi permintaan pelabur yang pelbagai. Pendekatan dwi pasaran telah meningkatkan komposisi terbitan patuh Syariah Kerajaan daripada 10% pada 2000 kepada 50% pada 2024 seterusnya mempelbagaikan portfolio pasaran. Penerbitan instrumen patuh Syariah secara berterusan dan usaha mengukuhkan pasaran kewangan domestik telah mengukuhkan kedudukan Malaysia sebagai peneraju global dalam kewangan Islam seperti dalam Rajah 7.

RAJAH 7. Komposisi Terbitan Konvensional dan Patuh Syariah Kerajaan Persekutuan, 2000 – 2024



Nota: Terbitan patuh Syariah Kerajaan terdiri daripada MGII dan siri sukuk global manakala terbitan konvensional terdiri daripada MGS dan pinjaman pasaran dalam denominasi yen

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Malaysia telah menerbitkan instrumen Islam pertama dalam bentuk Sijil Pelaburan Kerajaan dan digantikan dengan MGII pada 2001 berlandaskan Akta Pendanaan Kerajaan 1983. Dalam tempoh 2001 hingga 2019, MGII diperdagangkan pada spread purata 15 – 50 mata asas (bps) melebihi MGS dengan tempoh matang yang setara. Spread tersebut telah mengecil kepada purata 2 bps bagi terbitan tempoh matang 10-tahun dalam tempoh 2024 – 2025 yang membuktikan peningkatan daya saing MGII dalam pasaran.

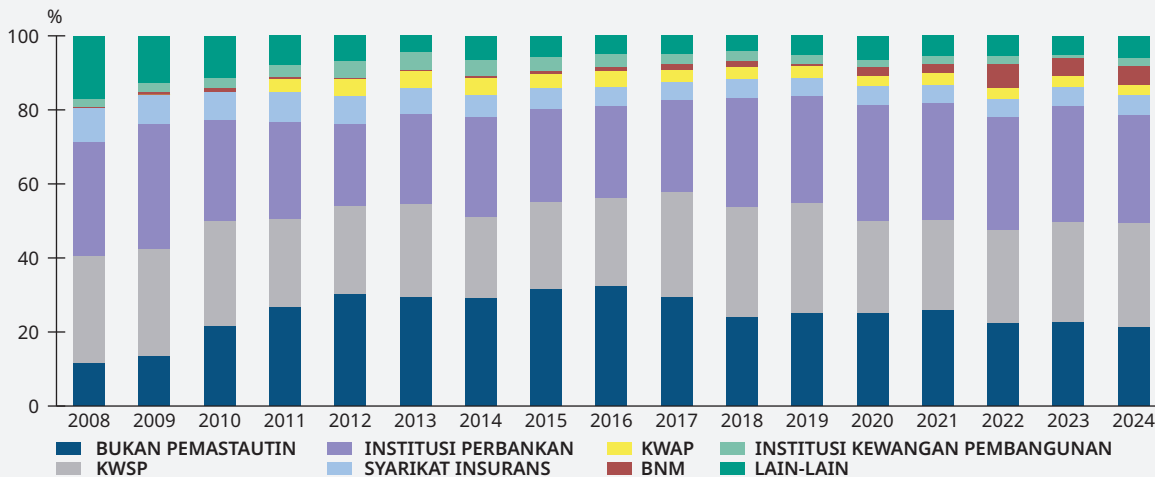
Secara keseluruhan, Kerajaan telah mempelbagaikan strategi pembiayaan melalui penerbitan di pasaran domestik dan luar pesisir serta keseimbangan antara instrumen konvensional dan patuh Syariah. Langkah ini telah meluaskan asas pelabur di samping menjamin kestabilan pasaran.

C. Asas Pelabur

Mengekalkan asas pelabur yang luas dan pelbagai adalah sama penting dengan keperluan untuk mempunyai kepelbagaian portfolio instrumen hutang. Strategi ini dapat menstabilkan profil pinjaman dan meningkatkan keupayaan Kerajaan untuk memenuhi keperluan kewangan terutamanya semasa berhadapan kejutan ekonomi. Pemegangan pemastautin merupakan pelabur terbesar dalam hutang Kerajaan Persekutuan dengan pegangan melebihi 70% daripada jumlah hutang terkumpul. Sejak 2017, institusi perbankan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) menjadi pemegang domestik utama hutang Kerajaan dengan pegangan melebihi 50%. Pemegangan pemastautin signifikan lain termasuk syarikat insurans, Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan) (KWAP) dan Bank Negara Malaysia (BNM).

Pasaran domestik yang kukuh dan berkecairan tinggi membolehkan pelabur bertindak balas pantas semasa krisis. Keadaan ini dapat menstabilkan pasaran kewangan Malaysia, mengurangkan ketidaktentuan pasaran dan mengekang risiko pengaliran keluar modal secara mendadak. Sementara itu, penglibatan pelabur bukan pemastautin adalah stabil dengan pegangan sekitar 22% dalam tempoh 2022 hingga 2024 manakala jumlah pegangan telah meningkat sebanyak RM26 bilion kepada RM259 bilion seterusnya membuktikan kedudukan Malaysia sebagai destinasi pelaburan pilihan. Walau bagaimanapun, keperluan kedalaman dan kecairan pasaran domestik kekal penting bagi mengurangkan kebergantungan kepada pelabur asing dan menampan pasaran daripada ketidaktentuan aliran dana seperti dalam Rajah 8.

RAJAH 8. Hutang Dalam Negeri mengikut Pemegang, 2008 – 2024



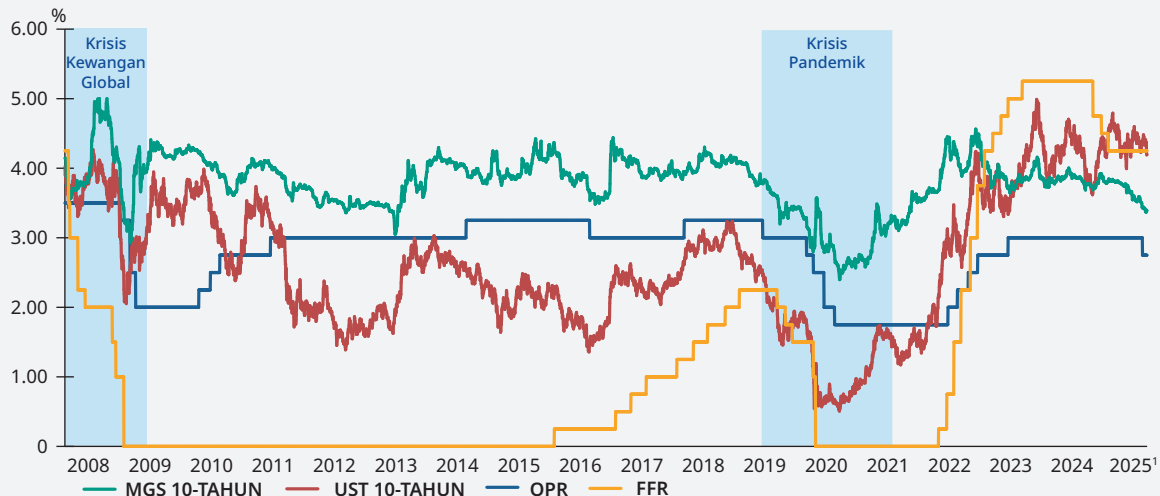
Nota: Instrumen terdiri daripada MGS, MGII dan Bil Perbendaharaan (MTB dan MITB). Sebelum 2011, komponen KWAP dikategorikan di bawah "Lain-lain". Manakala, "Lain-lain" termasuk institusi kewangan bukan bank, badan berkanun, syarikat penamaan dan amanah, syarikat kerjasama, sekuriti yang disimpan oleh pelabur institusi dalam bank pusat dan butiran yang tidak dapat diklasifikasikan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

D. Kadar Hasil dan Profil Kematangan

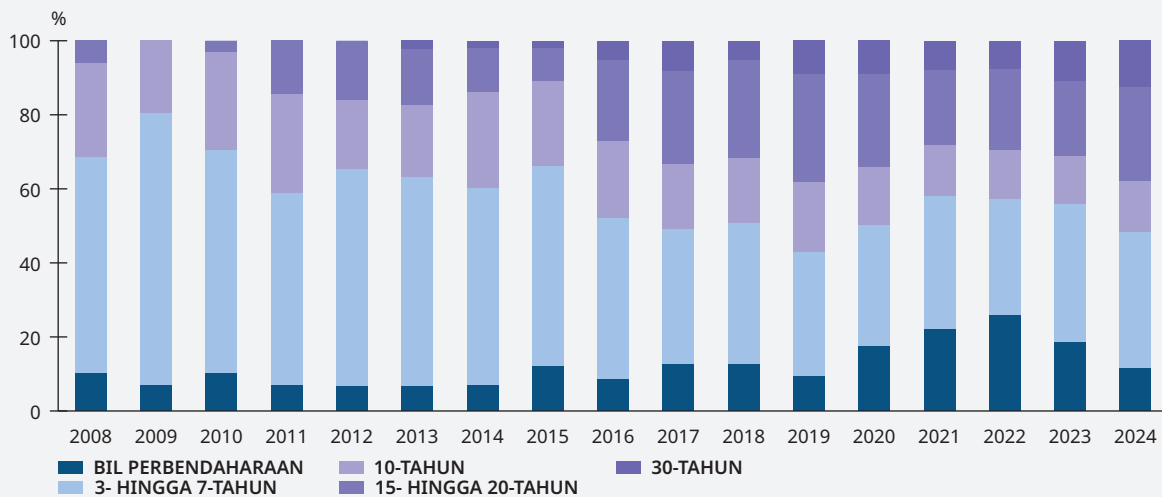
Strategi pinjaman Kerajaan dirancang bagi memastikan kemampunan dan kemampuan hutang jangka panjang dengan membolehkan pembiayaan diperoleh pada kos paling rendah mengambil kira pendedahan risiko. Faktor utama yang mempengaruhi strategi ini termasuk kadar hasil terbitan global dan domestik, tempoh kematangan dan komposisi mata wang. Kadar hasil terbitan menjadi rujukan utama pelabur dan kerajaan serta dipengaruhi oleh faktor asas seperti keadaan makroekonomi, trend inflasi dan pergerakan kadar faedah global. Trend kadar hasil MGS 10-tahun adalah selari dengan trend global dengan mencatat kadar tertinggi semasa GFC dan kembali memuncak semasa kitaran dasar monetari global yang diperketat pada 2022 – 2023 seperti dalam Rajah 9. Walau bagaimanapun, peralihan ketara berlaku pascapandemik apabila kadar hasil Perbendaharaan AS (UST) adalah lebih tinggi berbanding kadar hasil MGS disebabkan oleh kenaikan kadar faedah yang agresif oleh Rizab Persekutuan AS. Sebaliknya, dasar pelonggaran kuantitatif semasa pandemik telah menyebabkan penurunan kadar hasil yang secara tidak langsung membantu Kerajaan menurunkan kos pinjaman dan mewujudkan penanda aras yang lebih baik bagi terbitan domestik.

RAJAH 9. MGS 10-tahun, UST 10-tahun, Kadar Dasar Semalaman (OPR) dan Federal Funds Rate (FFR), 2008 – 2025¹



¹Akhir Julai 2025
Sumber: Bloomberg

Kerajaan mengekalkan pelbagai profil kematangan instrumen pinjaman bagi pengurusan hutang yang lebih berkesan. Langkah ini termasuk gabungan Bil Perbendaharaan serta instrumen jangka sederhana dan panjang yang mempunyai tempoh kematangan antara tiga bulan hingga 30-tahun. Bil Perbendaharaan merupakan sebahagian kecil daripada jumlah terbitan manakala instrumen jangka sederhana dan panjang iaitu MGS dan MGII mendominasi portfolio seperti dalam Rajah 10.

RAJAH 10. Komposisi Terbitan Kerajaan mengikut Tempoh Kematangan, 2008 – 2024

Nota: Instrumen terdiri daripada terbitan domestik MGS, MGII dan Bil Perbendaharaan (MTB dan MITB)

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Strategi pinjaman Kerajaan meliputi penyesuaian profil kematangan terbitan berdasarkan keadaan pasaran. Kerajaan mengambil pendekatan strategik melalui penerbitan sekuriti jangka panjang yang lebih banyak semasa kadar hasil rendah bagi melanjutkan tempoh profil kematangan hutang. Pendekatan ini mengurangkan risiko pembiayaan semula dan membolehkan Kerajaan menikmati kos pembiayaan yang lebih baik. Walau bagaimanapun, Kerajaan mengutamakan penerbitan instrumen jangka pendek buat sementara waktu semasa pandemik bagi memenuhi keperluan pembiayaan segera dan mengurangkan lambakan kertas jangka panjang dalam pasaran. Spread kadar hasil semasa MGS 10- dan 30-tahun yang lebih kecil memberikan ruang kepada Kerajaan untuk memanjangkan tempoh kematangan hutang pada kos yang efektif seperti dalam Rajah 11. Oleh itu, Kerajaan mengutamakan penerbitan instrumen jangka sederhana dan panjang sebagai strategi semasa bagi membiayai semula sebahagian daripada obligasi jangka pendek di samping mengembalikan profil kematangan hutang ke paras prapandemik.

RAJAH 11. Spread MGS 10-tahun dan 30-tahun, 2014 – 2025¹

¹Akhir Julai 2025

Sumber: Bloomberg

Profil kematangan yang lebih terurus bukan sahaja mengurangkan risiko pembiayaan semula tetapi juga dapat memenuhi permintaan pelbagai pelabur. Kertas jangka pendek lebih menarik minat pelabur yang mengutamakan kecairan manakala pelabur institusi seperti dana persaraan dan insurans lebih cenderung melabur dalam sekuriti jangka panjang sesuai dengan matlamat pelaburan. Asas pelabur yang pelbagai memastikan permintaan berterusan dan menyokong kecairan pasaran membolehkan Kerajaan memperoleh dana pada kadar yang lebih kompetitif seterusnya meningkatkan kemampuan pengurusan hutang negara.

Pembangunan platform Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST) merupakan antara elemen utama dalam strategi pinjaman Kerajaan yang membantu meningkatkan ketelusan dan kecekapan pasaran. Sistem automatik dengan kawalan dalaman membolehkan FAST meminimumkan operasi manual, mengurangkan kesilapan serta memastikan proses pinjaman yang telus dan cekap. Pengauditan secara berkala dan pelaporan yang telus juga menjamin pengurusan hutang yang lebih berintegriti. Kerajaan mengambil langkah proaktif untuk melaksanakan strategi pinjaman yang lebih efektif sejajar dengan matlamat untuk mencapai kestabilan kewangan. Kerajaan juga mengadakan libat urus berkala dengan pemegang taruh seperti BNM dan pemain pasaran sebelum menerbitkan hutang baharu. Perbincangan ini membolehkan Kerajaan mengukur sentimen pasaran, menarik minat pelabur dan meminimumkan gangguan pasaran.

Hala Tuju

Kerajaan bermatlamat untuk mencapai sasaran di bawah Akta 850 dengan mengurangkan defisit dan pinjaman keseluruhan secara beransur-ansur dalam usaha memastikan kemampuan hutang. Perkara ini boleh dicapai melalui pendekatan serampang dua mata iaitu mengukuhkan kutipan hasil dan mengoptimumkan perbelanjaan. Pendekatan ini akan dilaksanakan melalui pengukuhan pentadbiran dan pematuhan cukai serta mengutamakan perbelanjaan bagi projek berimpak tinggi dengan tujuan untuk mengurangkan kebergantungan negara kepada pembiayaan defisit dan membina penampan terhadap kejutan ekonomi pada masa hadapan. Kerajaan juga akan terus memanfaatkan ekosistem kewangan yang lebih menyeluruh terutamanya melalui syarikat pelaburan berkaitan kerajaan (GLIC) dan syarikat berkaitan kerajaan (GLC) bagi menggalakkan pelaburan awam seterusnya mengurangkan kebergantungan pembiayaan oleh Kerajaan. Malaysia berupaya mewujudkan model pembiayaan yang lebih mampan untuk meningkatkan potensi ekonomi dan mengukuhkan daya tahan fiskal melalui penajaran prestasi GLIC dan GLC kepada objektif pembangunan negara.

Malaysia akan terus memperluas asas pelabur melalui penerokaan struktur pembiayaan baharu bagi mempelbagaikan sumber pendanaan. Usaha ini termasuk meneroka terbitan berkaitan kelestarian dan struktur sukuk berinovatif untuk menarik minat pelabur yang mengutamakan etika dan pematuhan Syariah. Kerajaan juga sentiasa mengambil langkah strategik dan berhati-hati dalam melaksanakan terbitan luar pesisir bagi mengekalkan keberadaan Malaysia dalam pasaran antarabangsa dan mewujudkan penanda aras kadar hasil bagi terbitan korporat. Selain itu, libat urus berterusan dengan pelabur secara telus dan proaktif akan meningkatkan keyakinan pelabur, mengurangkan ketidakpastian dan memastikan kos pinjaman yang kompetitif.

Kesimpulan

Strategi pinjaman yang efektif dan mampan mewujudkan ekosistem pembiayaan yang berdisiplin, inovatif dan berdaya tahan. Kerajaan akan memastikan pinjaman terus menyokong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan negara tanpa menjejaskan kemampanan hutang dalam jangka masa panjang. Justeru, Kerajaan komited memperkukuh strategi fiskal bagi mencapai sasaran di bawah Akta 850. Dasar pengurusan hutang akan sentiasa ditambah baik dengan mempelbagaikan instrumen pembiayaan, mengukuhkan keyakinan pelabur dan memanfaatkan ekosistem kewangan Kerajaan. Pendekatan ini bukan sahaja memastikan kemampanan ruang fiskal untuk generasi akan datang bahkan memperkukuh kedudukan Malaysia sebagai peneraju dalam pembiayaan bertanggungjawab dan berinovasi pada peringkat global. Akhirnya, pinjaman yang berhemat, telus dan berpandangan jauh dapat menjamin kestabilan dan kemakmuran kewangan Malaysia demi melindungi masa depan negara.

Rujukan

- ASEAN +3 Macroeconomic Research Office. (2025, April 21). Navigating Fiscal Strategy Through Uncertainty. *ASEAN+3 Fiscal Policy Report 2025*. https://amro-asia.org/wp-content/uploads/2025/04/AFPR-2025_15Apr2025_for-publication.pdf
- Bank for International Settlements. (2011). *Interactions between sovereign debt management and monetary policy under fiscal dominance and financial instability*. https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap65l_rh.pdf
- Bank Negara Malaysia. (2025). *FMIP*. <https://financialmarkets.bnm.gov.my/>
- Bank Negara Malaysia. (2018). *Profile of Malaysia's External Debt*. <https://www.bnm.gov.my/documents/20124/767007/p3ba1.pdf>
- Fitch Ratings. (2025, March 19). *Malaysia's Debt Capital Market Likely to Slow on Fiscal Consolidation; Sukuk Leadership Sustained*. <https://www.fitchratings.com/research/non-bank-financial-institutions/malaysias-debt-capital-market-likely-to-slow-on-fiscal-consolidation-sukuk-leadership-sustained-19-03-2025#:~:text=Malaysia%20has%20the%20largest%20global,within%20the%20'BBB'%20category>
- International Islamic Financial Market. (2021, July 21). A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market. *Sukuk Report 2021*. (10th Ed.). IIFM. <https://www.iifm.net/frontend/general-documents/bcd691cfb4233fb37d783550210103921635251580.pdf>.
- International Monetary Fund. (2025, April). Enhancing Resilience amid Uncertainty. *Global Financial Stability Report*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2025/04/22/global-financial-stability-report-april-2025>

International Monetary Fund. (2022, April 26). Making Debt Work for Development and Macroeconomic Stability. *Policy Papers*. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/04/26/Making-Debt-Work-For-Development-and-Macroeconomic-Stability-517258>

Moody's Ratings. (2025, July 30). Moody's Ratings announces completion of a periodic review of ratings of Malaysia, Government of. *Announcement of Periodic Review*. <https://www.moodys.com/researchandratings/region/asia-pacific/malaysia/042009>

The Bond and Sukuk Information Exchange. (2019, February 13). *Malaysia Government Securities (MGS) and Government Investment Issue (GII) – An Overview*. [https://www.bixmalaysia.com/learning-center/articles-tutorials/malaysia-government-securities-\(mgs\)-and-government-investment-issue-\(gii\)-%E2%80%93-an-overview](https://www.bixmalaysia.com/learning-center/articles-tutorials/malaysia-government-securities-(mgs)-and-government-investment-issue-(gii)-%E2%80%93-an-overview)

The Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025, March 20). Financing Growth in a Challenging Debt Market Environment. *Global Debt Report 2025*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/8ee42b13-en>.

World Bank Group. (2024, December 3). *International Debt Report 2024*. <http://hdl.handle.net/10986/42444>

Hutang Kerajaan Persekutuan

Kerajaan Persekutuan komited mengekalkan tahap hutang yang berhemat selaras dengan sasaran konsolidasi fiskal di bawah Akta 850. Akta ini bertujuan untuk mengurangkan jumlah nisbah hutang Kerajaan Persekutuan kepada KDNK secara beransur-ansur yang merangkumi pinjaman domestik dan luar pesisir di bawah 60% dalam jangka masa sederhana. Walau bagaimanapun, siling hutang berkanun yang ditadbir di bawah Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637], Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275], Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188] dan Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403] terus kekal sebagai asas perundangan bagi had hutang khusus mengikut jenis instrumen.

Setakat akhir Jun 2025, hutang Kerajaan Persekutuan berjumlah RM1,304.2 bilion atau 64.7% daripada KDNK. Daripada jumlah ini, 98.3% terdiri daripada hutang domestik manakala pinjaman luar pesisir berkurangan kepada 1.7% (H1 2024: 2.4%) susulan penebusan sukuk global berjumlah USD1 bilion pada April 2025. Tahap hutang berdenominasi

asing yang rendah meminimumkan pendedahan Kerajaan terhadap risiko pertukaran mata wang asing. Selain itu, hutang terkumpul bagi setiap instrumen kekal dalam had berkanun yang ditetapkan di bawah Akta seperti dalam Jadual 4.2.

Instrumen patuh Syariah yang berjumlah RM634.3 bilion atau 48.6% daripada jumlah hutang kekal sebagai komponen utama dalam struktur hutang. Daripada jumlah ini, 97.8% adalah terbitan domestik manakala bakinya merupakan sukuk global dalam dolar AS. Penerbitan berterusan instrumen Islam ini mencerminkan komitmen Malaysia untuk memperkukuh pasaran modal patuh Syariah dan mengekalkan kedudukan sebagai peneraju global dalam kewangan Islam.

Objektif utama strategi pinjaman adalah untuk mengurangkan risiko pembiayaan semula dengan mengekalkan profil kematangan yang seimbang dan mampan. Portfolio hutang domestik Kerajaan Persekutuan merangkumi pelbagai tempoh kematangan dan jenis instrumen. Sehingga Jun 2025, instrumen jangka pendek dengan tempoh matang 3-, 6-, 9- dan 12-bulan iaitu MTB dan MITB berjumlah RM2 bilion dan RM5.5 bilion. Sementara itu, instrumen jangka sederhana dan panjang

JADUAL 4.2. *Perundangan Hutang*

AKTA	HAD STATUTORI	AKHIR JUN 2025
Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637]¹ Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275]²	Jumlah MGS, MGII dan MITB tidak melebihi 65% daripada KDNK	63.5% daripada KDNK
Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403]	Pinjaman luar pesisir tidak melebihi RM35 bilion	RM22.8 bilion
Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188]	MTB tidak melebihi RM10 bilion	RM2 bilion

¹ MGS diterbitkan di bawah Akta 637

² MGII dan MITB diterbitkan di bawah Akta 275

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

JADUAL 4.3. *Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Instrumen, 2024 – 2025*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2024	2025 ¹	2024	2025 ¹	2024	2025 ¹
Hutang dalam negeri	1,219,638	1,281,418	97.8	98.3	63.1	63.6
MGS	633,838	659,118	50.8	50.5	32.8	32.7
MGII	570,800	614,800	45.8	47.1	29.5	30.5
MTB	5,000	2,000	0.4	0.2	0.3	0.1
MITB	10,000	5,500	0.8	0.4	0.5	0.3
Pinjaman luar pesisir	27,976	22,758	2.2	1.7	1.4	1.1
Pinjaman pasaran	24,977	19,804	2.0	1.5	1.2	1.0
Pinjaman projek	2,999	2,954	0.2	0.2	0.2	0.1
Jumlah	1,247,614	1,304,176	100	100	64.6	64.7
<i>Item memorandum:</i> Pemegangan hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	260,212	278,423	21.3	21.7	13.5	13.8

¹ Akhir Jun 2025

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

iaitu MGS dan MGII berjumlah RM659.1 bilion dan RM614.8 bilion dengan tempoh matang sehingga 30 tahun.

Pada akhir Jun 2025, hutang terkumpul dengan tempoh matang melebihi lima tahun meningkat kepada 61.1% manakala bagi lima tahun atau kurang mencatat pengurangan kepada 38.9%. Sehubungan itu, purata wajaran tempoh matang bagi sekuriti hutang terkumpul dijangka meningkat kepada 9.6 tahun menjelang akhir 2025 (2024: 9.3 tahun) mencerminkan pengurusan hutang yang proaktif selaras dengan komitmen Kerajaan terhadap kemampuan fiskal jangka masa panjang.

Sementara itu, pinjaman luar pesisir berjumlah RM22.8 bilion terdiri daripada pinjaman pasaran sebanyak RM19.8 bilion dan pinjaman projek sebanyak RM3 bilion. Pinjaman pasaran termasuk sukuk global dan bon Samurai manakala pinjaman projek melibatkan perjanjian bilateral dan multilateral bagi membiayai program atau projek infrastruktur

tertentu. Daripada jumlah pinjaman luar pesisir, 61.4% adalah dalam denominasi dolar AS, 38.5% dalam yen dan baki 0.1% dalam mata wang lain.

Pelabur institusi domestik merupakan pemegang utama sekuriti Kerajaan Persekutuan dan menyumbang sebanyak RM1,006.1 bilion atau 77.1% daripada jumlah hutang terkumpul pada akhir Jun 2025. Kumpulan Wang Simpanan Pekerja merupakan pemegang terbesar sebanyak 27.2% diikuti oleh Bank Negara Malaysia (BNM) sebanyak 3.8% dan Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan) sebanyak 2.4%. Sementara itu, institusi perbankan memegang sebanyak 29.4% diikuti oleh syarikat insurans sebanyak 5.5% dan institusi kewangan pembangunan sebanyak 2.2%. Penyertaan kukuh daripada pelabur institusi jangka masa panjang disokong oleh penekanan strategik Kerajaan terhadap terbitan jangka sederhana dan panjang dalam menguruskan risiko pembiayaan semula dan memastikan profil kematangan yang seimbang.

JADUAL 4.4. *Hutang Kerajaan Persekutuan mengikut Pemegang, 2024 – 2025*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2024	2025 ³	2024	2025 ³	2024	2025 ³
Pemastautin	964,014	1,006,143	77.3	77.1	49.9	49.9
Kumpulan Wang Simpanan Pekerja	343,306	355,114	27.5	27.2	17.8	17.6
Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan)	32,921	31,580	2.6	2.4	1.7	1.6
Syarikat insurans	67,380	72,376	5.4	5.5	3.5	3.6
Bank Negara Malaysia	63,630	49,044	5.1	3.8	3.3	2.4
Institusi perbankan	356,015	383,495	28.6	29.4	18.4	19.0
Institusi kewangan pembangunan	27,427	28,182	2.2	2.2	1.4	1.4
Lain-lain ¹	73,335	86,352	5.9	6.6	3.8	4.3
Bukan pemastautin	283,600	298,033	22.7	22.9	14.7	14.8
Pengurusan aset	88,984	92,476	7.1	7.1	4.6	4.6
Bank pusat/kerajaan	77,885	86,815	6.2	6.7	4.0	4.3
Institusi perbankan	58,254	61,959	4.7	4.8	3.0	3.1
Dana persaraan	46,159	45,466	3.7	3.5	2.4	2.3
Syarikat insurans	7,714	6,973	0.6	0.5	0.4	0.3
Lain-lain ²	4,604	4,344	0.4	0.3	0.3	0.2
Jumlah	1,247,614	1,304,176	100.0	100.0	64.6	64.7

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 individu, syarikat bukan kewangan, institusi bilateral dan multilateral serta sektor yang tidak dapat dikenal pasti

³ Akhir Jun 2025

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pemegangan bukan pemastautin kekal stabil pada RM298 bilion atau 22.9% daripada jumlah hutang. Syarikat pengurusan aset merupakan pemegang utama dalam kalangan pelabur bukan pemastautin yang mewakili 7.1% diikuti oleh bank pusat/kerajaan (6.7%) serta institusi perbankan (4.8%). Dana persaraan dan syarikat insurans menyumbang sebanyak 3.5% dan 0.5% mencerminkan minat berterusan pelabur jangka masa panjang antarabangsa terhadap sekuriti kerajaan.

Pada 2025, DSC Kerajaan Persekutuan dianggar meningkat sebanyak 7.6% kepada RM54.3 bilion atau 16.3% daripada hasil (2024: 9.0%; RM50.5 bilion; 15.6%). Kadar pertumbuhan DSC yang sederhana ini mencerminkan komitmen Kerajaan untuk mengurangkan defisit fiskal daripada 4.1%

pada 2024 kepada 3.8% pada 2025. Sebahagian besar perbelanjaan DSC iaitu RM53.5 bilion diperuntukkan bagi bayaran faedah dan keuntungan instrumen domestik manakala baki sebanyak RM0.8 bilion bagi membayar pinjaman luar pesisir.

Daripada perspektif kecekapan kos, purata wajaran kos pinjaman untuk hutang domestik terkumpul mencatat 4.11% pada akhir Jun 2025 (akhir 2024: 4.12%). Keutamaan struktur kupon kadar tetap dalam sekuriti kerajaan terus melindungi portfolio hutang daripada turun naik kadar faedah jangka masa pendek sepanjang tempoh matang yang masih berbaki. Walau bagaimanapun, purata wajaran kos pinjaman menunjukkan penurunan marginal daripada tahun sebelumnya membantu mengurangkan pertumbuhan DSC.

Hutang Luar Malaysia

Pada akhir Jun 2025, hutang luar³ meningkat sebanyak 3.9% kepada RM1,403.3 bilion atau 69.6% daripada KDNK (akhir 2024: RM1,350.2 bilion; 69.9% daripada KDNK). Peningkatan ini didorong oleh penyertaan lebih kukuh pelabur bukan pemastautin dalam sekuriti hutang domestik kerajaan serta terbitan bersih bon dan nota di luar negara yang lebih tinggi oleh syarikat awam. Pinjaman luar pesisir yang merupakan komponen terbesar hutang luar negeri meningkat kepada RM737.1 bilion sejajar dengan pengurusan mudah tunai dan pengoptimuman lembaran imbalan. Pemegangan bukan pemastautin bagi sekuriti hutang dalam denominasi ringgit meningkat sebanyak 8.1% kepada

RM296.1 bilion (akhir 2024: 1.7%; RM274.0 bilion) disokong oleh permintaan semula pelabur terhadap sekuriti kerajaan. Sebaliknya, deposit bukan pemastautin berkurang kepada RM145.2 bilion berikutan pelabur mengimbangi semula portfolio ke arah aset yang mempunyai pulangan lebih tinggi atau lebih cair. Sementara itu, hutang luar lain meningkat kepada RM224.9 bilion terutamanya disebabkan oleh peningkatan penggunaan kredit perdagangan bagi urus niaga berkaitan import.

Kedudukan hutang luar Malaysia kekal terurus disokong oleh struktur tempoh matang dan kepelbagaian komposisi mata wang di samping langkah berhemat yang ditetapkan oleh BNM. Risiko pembiayaan semula dapat dikawal secara berkesan iaitu

JADUAL 4.5. *Hutang Luar, 2024 – 2025*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2024	2025 ³	2024	2025 ³	2024	2025 ³
Pinjaman luar pesisir	717,991	737,132	53.2	52.6	37.2	36.6
Hutang jangka sederhana dan panjang	461,967	473,875	34.2	33.8	23.9	23.5
Sektor awam	148,098	154,079	11.0	11.0	7.7	7.6
Kerajaan Persekutuan	23,388	19,607	1.7	1.4	1.2	0.9
Syarikat awam	124,710	134,472	9.3	9.6	6.5	6.7
Sektor swasta	313,869	319,796	23.2	22.8	16.2	15.9
Hutang jangka pendek	256,024	263,257	19.0	18.8	13.2	13.1
Pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	273,957	296,072	20.3	21.1	14.2	14.7
Hutang jangka sederhana dan panjang	266,731	288,308	19.8	20.5	13.8	14.3
Kerajaan Persekutuan	254,073	276,815	18.8	19.7	13.1	13.7
Lain-lain ¹	12,658	11,493	1.0	0.8	0.6	0.6
Hutang jangka pendek	7,226	7,764	0.5	0.6	0.4	0.4
Deposit bukan pemastautin	149,958	145,164	11.1	10.3	7.7	7.2
Lain-lain²	208,295	224,916	15.4	16.0	10.8	11.1
Jumlah	1,350,201	1,403,284	100.0	100.0	69.9	69.6

¹ Termasuk sektor swasta dan syarikat awam

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

³ Akhir Jun 2025

Nota: Angka tidak semestinya terjumlah disebabkan pembundaran

Sumber: Bank Negara Malaysia

³ Hutang luar terdiri daripada pinjaman luar pesisir sektor awam dan swasta, pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin, deposit bukan pemastautin serta hutang lain.

57.5% daripada jumlah hutang luar akan matang dalam tempoh jangka masa sederhana hingga panjang. Dari perspektif mata wang, sekitar satu pertiga daripada hutang luar adalah dalam denominasi ringgit manakala selebihnya dalam mata wang asing sekali gus mencerminkan kepelbagaian portfolio hutang luar Malaysia.

Hutang Sektor Awam

Pada akhir Jun 2025, hutang sektor awam Malaysia meningkat sebanyak 4.2% kepada RM1,730.5 bilion atau 85.8% daripada KDNK (akhir 2024: RM1,660.5 bilion; 86% daripada KDNK). Peningkatan ini terutamanya didorong oleh pinjaman Kerajaan Persekutuan yang lebih tinggi iaitu sebanyak 75.4% daripada jumlah hutang sektor awam.

Hutang badan berkanun dijamin Kerajaan meningkat kepada RM105 bilion berikutan terbitan baharu oleh Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam untuk menyokong pengeluaran pinjaman perumahan. Sementara itu, hutang bersih syarikat awam bukan kewangan meningkat kepada RM321.4 bilion terutamanya disebabkan oleh aktiviti pembiayaan yang dijalankan oleh Malaysia Rail Link Sdn. Bhd., DanaInfra Nasional Berhad dan Prasarana Malaysia Berhad. Peningkatan ini sebahagiannya diimbangi oleh pembayaran balik prinsipal berjadual daripada entiti seperti Jambatan Kedua Sdn. Bhd. dan MKD Kencana Sdn. Bhd. Secara keseluruhan, pendedahan hutang sektor awam kepada risiko pertukaran asing kekal terkawal dengan 91% daripada jumlah hutang dalam denominasi ringgit sekali gus menunjukkan komposisi hutang yang berhemat dan pengurusan risiko pertukaran mata wang asing yang efektif.

JADUAL 4.6. *Hutang Sektor Awam, 2024 – 2025*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN DARIPADA KDNK (%)	
	2024	2025 ¹	2024	2025 ¹	2024	2025 ¹
Kerajaan Persekutuan	1,247,614	1,304,176	75.1	75.4	64.6	64.7
Dalam negeri	1,219,638	1,281,418	73.4	74.1	63.1	63.6
Luar pesisir	27,976	22,758	1.7	1.3	1.4	1.1
Badan berkanun	101,878	105,013	6.1	6.1	5.3	5.2
Dalam negeri	101,878	105,013	6.1	6.1	5.3	5.2
<i>antaranya: Dijamin</i>	101,878	105,013	6.1	6.1	5.3	5.2
Luar pesisir	-	-	-	-	-	-
Syarikat awam bukan kewangan	311,025	321,354	18.8	18.5	16.1	15.9
Dalam negeri	188,551	189,073	11.4	10.9	9.8	9.4
<i>antaranya: Dijamin</i>	188,551	189,073	11.4	10.9	9.8	9.4
Luar pesisir	122,474	132,281	7.4	7.6	6.3	6.5
<i>antaranya: Dijamin</i>	38,940	38,792	2.3	2.2	2.0	1.9
Jumlah	1,660,517	1,730,543	100.0	100.0	85.9	85.8

¹ Akhir Jun 2025

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

RENCANA

Analisis Kemampanan Hutang

Pengenalan

Rancangan Malaysia Ketiga Belas, 2026 – 2030 (RMK13) yang bertemakan Melakar Semula Pembangunan telah diluluskan pada September 2025. Pelan ini ditunjangi tiga dimensi utama pembangunan iaitu berpendapatan tinggi dan pertumbuhan mampan, kehidupan bermutu dan terangkum, serta alam sekitar lestari. Sebanyak RM430 bilion perbelanjaan pembangunan (DE) akan disediakan oleh Kerajaan bagi melaksanakan 27 bidang keutamaan dalam tempoh 2026 hingga 2030. Peruntukan ini mencerminkan strategi Kerajaan dalam mengimbangi antara disiplin fiskal dan pertumbuhan ekonomi bagi mencapai sasaran defisit fiskal 3% berbanding KDNK serta menjadi negara berpendapatan tinggi dalam jangka masa sederhana. Oleh itu, Analisis Kemampanan Hutang (DSA) telah digunakan untuk menilai dan menyediakan rujukan dalam penggubalan dasar makroekonomi dan fiskal jangka masa sederhana selaras dengan pengurusan hutang yang berhemat. Penilaian DSA menentukan keupayaan Kerajaan dalam memenuhi obligasi hutang semasa dan masa hadapan sekiranya terdapat kejutan makro-fiskal. Tindakan ini membolehkan Kerajaan merangka dasar bagi memastikan daya tahan fiskal dan ekonomi serta kemampanan hutang jangka panjang.

Pihak IMF melalui 2025 Article IV Consultation Report telah menilai kemampanan hutang Malaysia dan merumuskan bahawa tekanan risiko keseluruhan negara adalah sederhana berdasarkan ujian tekanan berdaulat. Prospek pertumbuhan Malaysia yang kukuh serta pembaharuan perbelanjaan berterusan telah mengimbangi asas hasil yang secara relatif lebih kecil berbanding negara serantau. Pihak IMF menjangkakan hutang Kerajaan Persekutuan kekal sekitar 64% daripada KDNK sepanjang tempoh 2026 – 2029 yang menunjukkan langkah pembaharuan fiskal secara berterusan perlu dilaksanakan segera. Laporan ini juga telah mengenal pasti risiko kecairan yang sederhana bagi Keperluan Pembiayaan Kasar (GFN) dan Modul Liabiliti Luar Jangka dengan peningkatan pendedahan jumlah liabiliti luar jangka terutamanya daripada jaminan kerajaan, syarikat milik kerajaan dan kerjasama awam swasta.

Analisis: Menilai Kemampanan Hutang dalam Menyokong RMK13

Tinjauan pertumbuhan global semasa terus dipengaruhi oleh perubahan dasar perdagangan, ketidaktentuan tarif dan ketegangan geopolitik. Pendekatan DSA menyediakan penilaian terkini mengenai kedudukan fiskal dan trajektori hutang jangka panjang Malaysia dengan mengambil kira keperluan pembiayaan serta andaian pertumbuhan dalam RMK13. Hasil penilaian DSA akan dinyatakan melalui unjuran nisbah hutang kepada KDNK¹ dan nisbah GFN kepada KDNK. Analisis juga akan menunjukkan tahap sensitiviti hutang dan keperluan pembiayaan terhadap pelbagai senario kejutan. Rangka kerja DSA menggunakan penanda aras risiko 70% bagi nisbah hutang kepada KDNK dan 15% untuk nisbah GFN kepada KDNK bagi ekonomi pasaran baru muncul.

¹ Meliputi semua instrumen hutang

A. Analisis Senario

i. Senario Asas

Andaian utama makro-fiskal yang digunakan dalam DSA adalah selaras dengan Rangka Kerja Fiskal Jangka Sederhana (MTFF) Kerajaan Persekutuan seperti dalam Jadual 1.

JADUAL 1. Indikator Makro-Fiskal DSA 2026

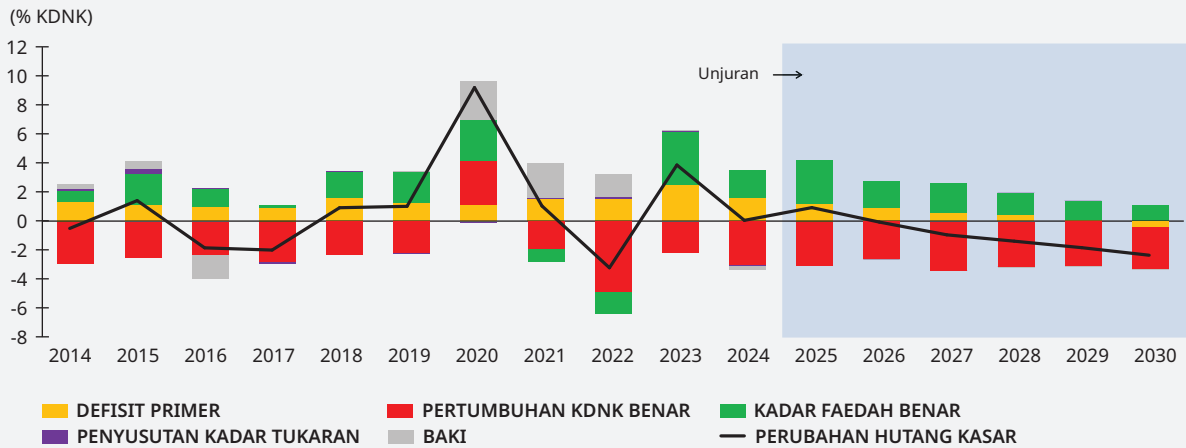
INDIKATOR MAKRO-FISKAL	PURATA 2026 – 2030 (% SETAHUN)
Pertumbuhan KDNK benar	4.5 - 5.5%
Pertumbuhan hasil	4.1%
Pertumbuhan perbelanjaan bukan faedah	2.1%
Kadar faedah ²	4.4%

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Trajektori nisbah hutang Kerajaan kepada KDNK sejak beberapa dekad sebelum ini dipengaruhi oleh pertumbuhan KDNK, defisit primer dan kadar faedah benar seperti dalam Rajah 1. Defisit primer dan kadar faedah benar menjadi faktor utama peningkatan nisbah hutang kepada KDNK manakala pertumbuhan KDNK benar berperanan sebagai pengimbang. Namun begitu, berlaku penguncupan ketara ekonomi pada 2020 yang menyebabkan peningkatan tekanan hutang. Walau bagaimanapun, pemulihan ekonomi yang kukuh dalam tempoh 2021 dan 2022 telah mengurangkan kesan aliran penjana hutang baharu sekali gus menstabilkan nisbah hutang kepada KDNK.

Nisbah hutang kepada KDNK dijangka berkurang antara 2026 dan 2030 disokong oleh unjuran pertumbuhan yang stabil dan langkah konsolidasi fiskal secara berterusan bagi mengurangkan defisit primer. Walau bagaimanapun, dinamik hutang kekal sensitif terhadap kenaikan kadar faedah berbanding pertumbuhan serta penzahiran liabiliti luar jangka. Secara keseluruhan, kedudukan hutang Kerajaan mencerminkan hubungan kait antara pertumbuhan, baki fiskal dan risiko berstruktur. Oleh itu, keupayaan untuk mengurangkan hutang secara mampan memerlukan disiplin fiskal berterusan, pengurusan hutang dan risiko yang berhemat di samping dasar yang menyokong pertumbuhan ekonomi yang kukuh dan terangkum.

² Kadar faedah merujuk kepada kadar kupon/keuntungan instrumen hutang Kerajaan Persekutuan.

RAJAH 1. Aliran Penjanaaan Hutang

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

Berdasarkan senario asas, nisbah hutang kepada KDNK dianggarkan mencatat 65.8% pada 2026 dan dijangka berkurang secara berperingkat kepada 60% pada 2030 selaras dengan sasaran di bawah RMK13. Seterusnya jumlah pinjaman kasar tahunan mencerminkan trajektori konsolidasi fiskal dengan nisbah GFN kepada KDNK diunjur berkurang secara berperingkat kepada 4.9% pada 2030 berbanding 8.9% pada 2026.

ii. Senario Alternatif

Senario alternatif menunjukkan kemungkinan berlaku perubahan dalam prospek hutang negara tanpa melibatkan perubahan dalam dasar fiskal semasa. Senario tersebut menilai hutang jangka sederhana serta unjuran pinjaman secara berasingan berdasarkan andaian baki primer malar dan trend data terdahulu.

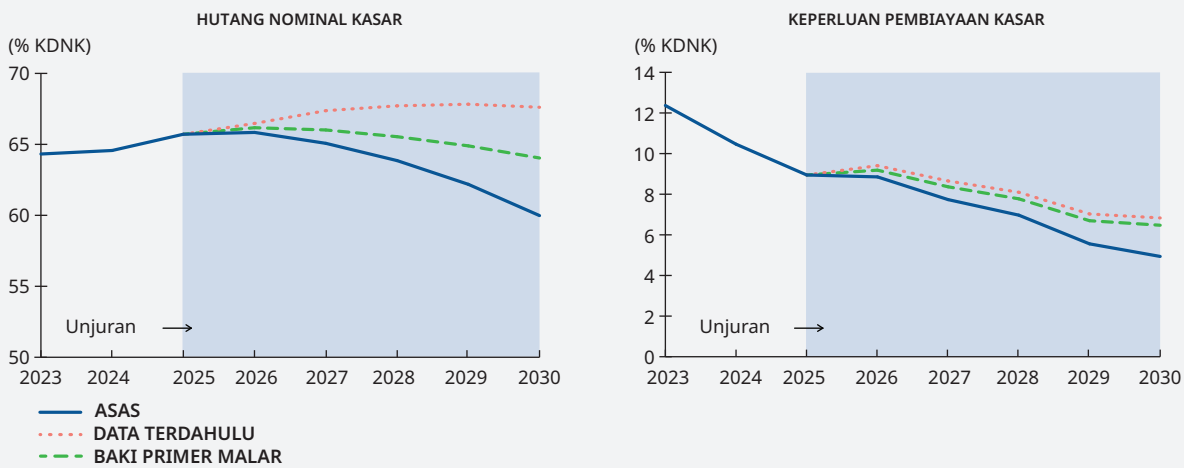
(a) Senario Baki Primer Malar

Dengan andaian defisit primer kekal 1.2% daripada KDNK sepanjang tempoh lima tahun, nisbah hutang kepada KDNK Kerajaan Persekutuan diunjur meningkat kepada 66% pada 2026 seterusnya berkurang secara berperingkat kepada 64% pada 2030. Selain itu, GFN dijangka kekal tinggi dengan mencecah 9.2% kepada KDNK pada 2026 sebelum berkurang kepada 6.5% pada 2030.

(b) **Senario Data Terdahulu**

Berdasarkan purata data sepuluh tahun terdahulu (2014 – 2024) yang merangkumi komponen defisit primer sebanyak 1.2% daripada KDNK, pertumbuhan ekonomi benar sebanyak 5.4% dan purata kadar faedah 4.3%, nisbah hutang kepada KDNK Kerajaan Persekutuan diunjur akan meningkat kepada 67.6% pada 2030. Sementara itu, GFN dijangka berada pada paras 9.4% daripada KDNK pada 2026 sebelum menyederhana kepada 6.8% pada 2030.

Analisis senario alternatif tersebut menunjukkan peningkatan nisbah hutang kepada KDNK. Justeru, langkah yang kukuh diperlukan bagi memastikan hutang berada di bawah paras 60% kepada KDNK seperti dalam Rajah 2.

RAJAH 2. Senario Asas dan Alternatif

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

B. Analisis Sensitiviti

Analisis sensitiviti atau ujian tekanan membolehkan Kerajaan menilai kemungkinan kesan buruk kejutan makro-fiskal terhadap kemampuan hutang. Hasil analisis dapat membantu pembuat dasar mengenal pasti kemungkinan tekanan negatif seterusnya menggubal dasar intervensi yang proaktif bagi mengurangkan risiko dan mengekalkan akses pasaran. Rajah 3 dan 4 menunjukkan hasil analisis Ujian Tekanan Makro-Fiskal serta ujian tekanan tambahan terhadap Malaysia.

i. Senario Kejutan terhadap Baki Primer

Berdasarkan andaian bahawa langkah sokongan fiskal diperkenalkan dalam tempoh 2026 – 2027 dengan defisit primer meningkat sekitar 0.7% daripada KDNK, nisbah hutang kepada KDNK diunjur meningkat kepada 66.5% pada 2026 sebelum menyederhana kepada

62.8% pada 2030. Sementara itu, GFN dianggar mencecah 9.5% pada 2026 dan berkurang kepada 5.8% pada 2030. Situasi ini menunjukkan sedikit peningkatan dalam defisit primer boleh menyebabkan nisbah hutang kepada KDNK meningkat lebih besar.

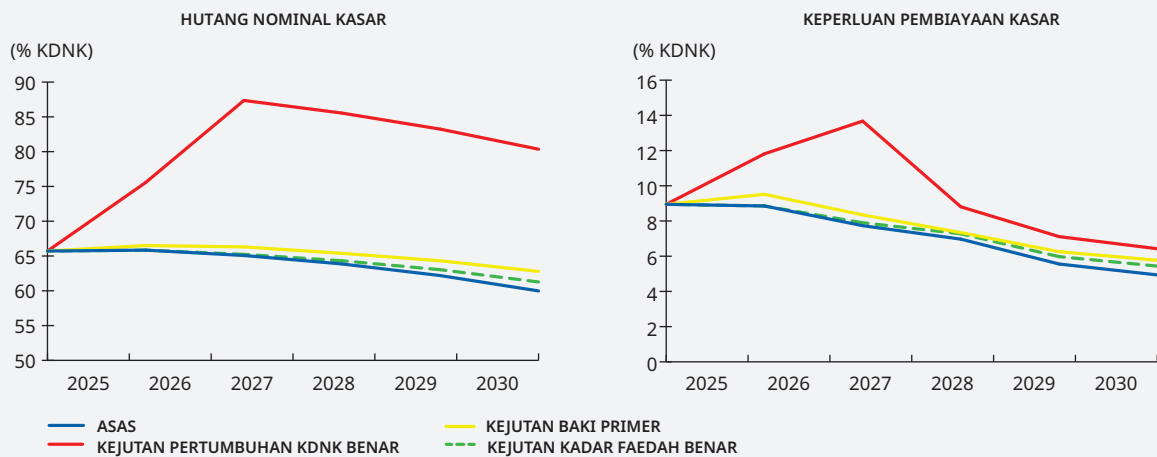
ii. Senario Kejutan terhadap Pertumbuhan KDNK Benar

Sekiranya berlaku krisis berskala pandemik dengan KDNK benar menguncup 4.8% pada 2026 dan 3.5% pada 2027 sebelum pulih semula kepada 5.1% pada 2028 seterusnya kekal pada paras purata 5% iaitu dengan andaian faktor-faktor lain tidak berubah, nisbah hutang kepada KDNK dijangka meningkat kepada 87.4% pada 2027 sebelum berkurang secara beransur-ansur kepada 80.3% pada 2030. Dalam tempoh yang sama, nisbah GFN kepada KDNK dianggar meningkat kepada 13.7% pada 2027 sebelum berkurang kepada 6.4% pada 2030. Berdasarkan senario ini, nisbah hutang kepada KDNK akan melebihi penanda aras DSA dan had statutori hutang.

iii. Senario Kejutan terhadap Kadar Faedah Benar

Berdasarkan andaian kadar faedah meningkat hampir 200 mata asas setiap tahun, keadaan ini tidak menunjukkan perbezaan ketara bagi trajektori nisbah hutang kepada KDNK dan GFN kepada KDNK berbanding senario asas dalam tempoh 2026 – 2027. Jurang terbesar antara senario kejutan kadar faedah benar dengan senario asas adalah pada 2030 apabila nisbah hutang kepada KDNK dianggar mencatat 61.3% (senario asas: 60%) manakala nisbah GFN kepada KDNK mencatat 5.4% (senario asas: 4.9%). Peningkatan kecil unjuran nisbah hutang kepada KDNK disebabkan oleh pertambahan kos pinjaman. Senario ini menunjukkan unjuran hutang dan pinjaman tidak melebihi had hutang Kerajaan Persekutuan tetapi melepasi had yang ditetapkan di bawah Akta 850.

RAJAH 3. Ujian Tekanan Makro-Fiskal



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

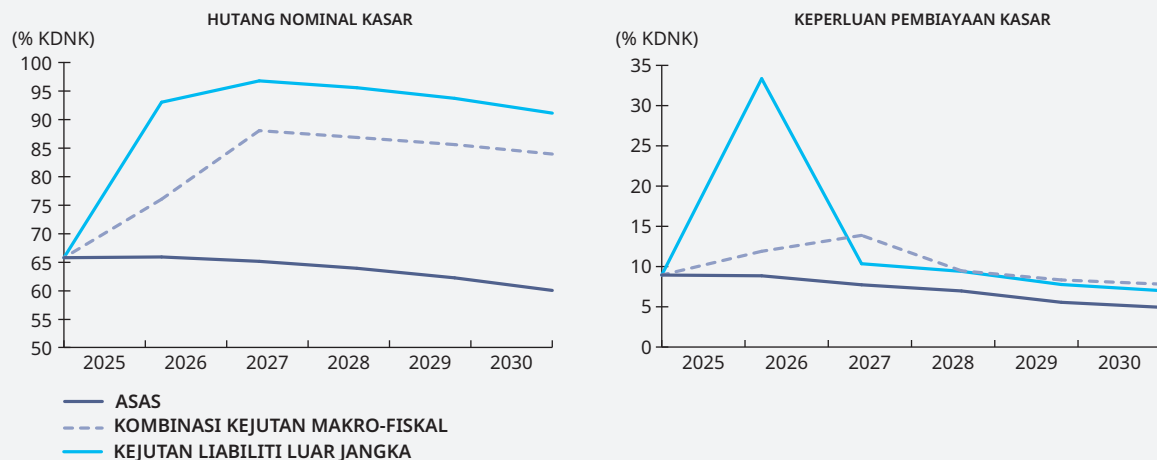
iv. Senario Kombinasi Kejutan Makro-Fiskal

Sekiranya semua kejutan makro-fiskal berlaku serentak, trajektori hutang Malaysia akan terjejas ketara dengan nisbah hutang kepada KDNK melepasi penanda aras DSA (70%) seawal 2026 kepada 76% seterusnya memuncak kepada 88% pada 2027 sebelum menyederhana sekitar 84% pada 2030. Sementara itu, nisbah GFN kepada KDNK mencecah 13.9% pada 2027 iaitu masih di bawah penanda aras DSA (15%) sebelum berkurang kepada 7.8% pada 2030. Senario ini menunjukkan kesan kejutan makro-fiskal boleh meningkatkan tekanan kewangan dan makroekonomi seterusnya mempercepat pertambahan hutang. Oleh itu, situasi ini akan meningkatkan pendedahan risiko terhadap fiskal dan kestabilan ekonomi tanpa ruang fiskal yang mencukupi serta langkah mitigasi bersasar dan terancang.

v. Senario Kejutan terhadap Liabiliti Luar Jangka

Nisbah hutang kepada KDNK diunjur meningkat sehingga 92.9% pada 2026 dan terus memuncak sehingga 96.7% pada 2027 jika berlaku penzahiran liabiliti luar jangka sebanyak 15% daripada KDNK pada 2026. Pada masa yang sama, nisbah GFN kepada KDNK meningkat sehingga 33.3% pada 2026 menjadikan senario ini paling buruk berbanding senario lain. Peningkatan ketara nisbah berkenaan menunjukkan kesan tekanan hutang akibat keperluan pembiayaan tambahan bagi memenuhi tuntutan liabiliti luar jangka. Selain itu, hanya senario ini sahaja yang menunjukkan nisbah GFN melepasi penanda aras DSA.

RAJAH 4. Ujian Tekanan Tambahan



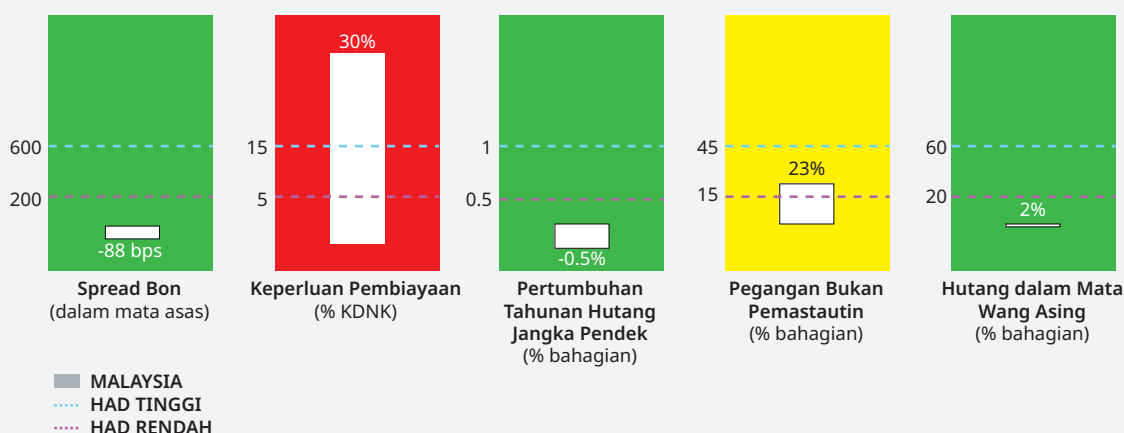
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

C. Penilaian Risiko

Risiko Profil Hutang

Selain ujian tekanan makro-fiskal dan liabiliti luar jangka, DSA juga menyediakan penilaian risiko yang menyeluruh terhadap profil hutang semasa sesebuah negara. Berdasarkan penilaian ini, keperluan pinjaman luar pesisir bagi Malaysia termasuk sektor awam dan swasta serta pegangan sekuriti hutang dalam mata wang ringgit oleh bukan pemastautin diklasifikasikan sebagai berisiko tinggi kerana melepasi penanda aras amaran awal seterusnya meningkatkan risiko tukaran asing. Sementara itu, pegangan sekuriti Kerajaan Persekutuan oleh bukan pemastautin memberikan pendedahan risiko sederhana kerana bahagian pegangan melebihi penanda aras terendah. Sekiranya berlaku pengaliran keluar modal, keadaan ini menyebabkan berlakunya lebihan penawaran kertas pinjaman Kerajaan dalam pasaran domestik. Walau bagaimanapun, risiko tersebut dimitigasi melalui bilangan pegangan aset luar yang besar oleh sektor swasta, kecairan pasaran modal yang tinggi serta institusi domestik yang kukuh dan dapat menyerap sebarang aliran keluar modal. Kerajaan juga terus meningkatkan pemantauan terhadap keupayaan dan operasi pasaran kewangan. Penanda aras pendedahan risiko terendah dan tertinggi bagi setiap parameter profil hutang seperti dalam Rajah 5.

RAJAH 5. Pendedahan Profil Hutang



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

Dapatan - Heat Map

Heat Map menunjukkan tahap kesan risiko terhadap paras hutang negara dan GFN yang disebabkan oleh pelbagai senario kejutan makro-fiskal serta profil hutang semasa. Penilaian ini bertujuan untuk membuat perbandingan antara *Heat Map* DSA 2025 dengan DSA 2023. Rajah 6a menunjukkan simulasi *Heat Map* DSA 2025 manakala Rajah 6b merupakan indikator risiko.

RAJAH 6a. Simulasi Heat Map DSA Malaysia 2025

 Paras Hutang	Kejutatan Pertumbuhan KDNK Benar	Kejutatan Baki Primer	Kejutatan Kadar Faedah Benar	Kejutatan Kadar Tukaran	Kejutatan Liabiliti Luar Jangka
 Keperluan Pembiayaan Kasar	Kejutatan Pertumbuhan KDNK Benar	Kejutatan Baki Primer	Kejutatan Kadar Faedah Benar	Kejutatan Kadar Tukaran	Kejutatan Liabiliti Luar Jangka
 Profil Hutang	Persepsi Pasaran	Keperluan Pembiayaan Luar	Perubahan Komposisi Hutang Jangka Pendek	Pegangan Hutang oleh Bukan Pemastautin	Hutang dalam Mata Wang Asing

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

RAJAH 6b. Indikator Tahap Risiko untuk Paras Hutang, GFN dan Profil Hutang

Heat Map	Paras Hutang	Keperluan Pembiayaan Kasar	Profil Hutang
Risiko Rendah	Sekiranya paras hutang tidak melebihi penanda aras 70% daripada KDNK di bawah senario asas atau kejutan tertentu.	Sekiranya GFN tidak melebihi penanda aras 15% daripada KDNK di bawah senario asas atau kejutan tertentu.	Sekiranya nilai bagi sesebuah negara tidak melebihi parameter had rendah amaran awal.
Risiko Sederhana	Sekiranya paras hutang melebihi penanda aras 70% daripada KDNK di bawah senario kejutan tertentu tetapi tidak pada senario asas.	Sekiranya GFN melebihi penanda aras 15% daripada KDNK di bawah senario kejutan tertentu tetapi tidak pada senario asas.	Sekiranya nilai bagi sesebuah negara berada di antara parameter had rendah dan had tinggi amaran awal.
Risiko Tinggi	Sekiranya paras hutang melebihi penanda aras 70% daripada KDNK di bawah senario asas.	Sekiranya GFN melebihi penanda aras 15% daripada KDNK di bawah senario asas.	Sekiranya nilai bagi sesebuah negara melebihi parameter had tinggi amaran awal.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Tabung Kewangan Antarabangsa

Penilaian Heat Map DSA 2025 menunjukkan tahap hutang Malaysia, GFN dan profil hutang kekal terus sama seperti hasil penilaian pada 2023. Situasi ini mencerminkan asas makroekonomi negara yang kukuh, kewangan awam yang baik serta pengurusan hutang yang berhemat walaupun berdepan dengan cabaran dan ketidakpastian global.

Walaupun risiko terhadap pembiayaan luar kekal tinggi, namun kebarangkalian kegagalan pembayaran adalah rendah mengambil kira keupayaan peminjam untuk membayar balik obligasi hutang. Keadaan ini disokong oleh ketersediaan aset yang besar, kebolehpercayaan kredit yang teguh serta kerangka perundangan pinjaman luar pesisir yang kukuh, kecairan dan pengurusan risiko pembiayaan yang menyeluruh. Walau bagaimanapun, Kerajaan mengekalkan

pendekatan berwaspada terhadap pinjaman luar pesisir yang digunakan sebagai penanda aras memandangkan terdapat ketersediaan kecairan pasaran domestik yang tinggi. Strategi ini telah disokong oleh pembangunan berterusan pasaran modal domestik Malaysia yang menyediakan sumber utama pembiayaan sekali gus mengurangkan kebergantungan terhadap hutang luar.

Risiko kejutan pertumbuhan KDNK benar terhadap paras hutang kekal sederhana disokong oleh momentum ekonomi domestik yang kukuh walaupun berdepan dengan ketidaktentuan luaran berterusan. Selain itu, hutang awam yang dipegang oleh bukan pemastautin kekal pada risiko sederhana dengan bahagian hutang berada pada paras di bawah 25% sejak 2019. Walaupun risiko liabiliti luar jangka menunjukkan pendedahan risiko sederhana, namun keadaan ini memerlukan penelitian terhadap risiko fiskal mengambil kira sebarang penzahiran boleh meningkatkan keperluan pembiayaan dan paras hutang. Langkah ini memerlukan tindakan Kerajaan yang tuntas bagi memperkukuh disiplin fiskal serta memperkemas pengurusan hutang sebagai usaha untuk mengurangkan risiko dan mengekalkan kemampanan hutang secara keseluruhan.

Prospek hutang Malaysia 2026 – 2030 kekal terkawal dengan parameter risiko pada kedudukan rendah hingga sederhana. Walau bagaimanapun, peningkatan risiko daripada keperluan pembiayaan luar dan risiko berterusan daripada liabiliti luar jangka menekankan kepentingan membina ruang fiskal, menambah baik ketelusan komitmen liabiliti dan memperkukuh daya tahan pasaran modal domestik. Langkah pembaharuan fiskal berterusan dan pengurusan hutang yang berhemat penting dalam mengekalkan kestabilan dan mengurangkan risiko secara berperingkat ke tahap paling rendah.

Kesimpulan

Penilaian DSA menunjukkan bahawa paras hutang Malaysia kekal terkawal dan mampan dalam jangka masa sederhana. Hasil penilaian tersebut juga menunjukkan keupayaan Malaysia untuk membiayai keperluan RMK13 tanpa menjejaskan paras hutang kepada KDNK seterusnya memastikan inisiatif pembangunan utama dapat dilaksanakan bagi mencapai pertumbuhan ekonomi yang berdaya tahan. Kerajaan juga akan terus melaksanakan langkah pembaharuan fiskal yang berani dalam usaha meningkatkan ruang fiskal serta memperkemas pengurusan hutang dan strategi pinjaman demi mengekalkan kemampanan hutang dalam jangka masa panjang.

Rujukan

International Monetary Fund. (2025, Mac 3). *Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report* [Press Release]. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/03/03/Malaysia-2025-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-562916>

Kementerian Kewangan Malaysia. (2023). *Tinjauan Fiskal Dan Anggaran Hasil Kerajaan Persekutuan 2024: - Analisis Kemampanan Hutang Malaysia 2023*. Percetakan Nasional Malaysia Berhad. <https://belanjawan.mof.gov.my/pdf/belanjawan2024/hasil/seksyen4.pdf>

Tinjauan 2026

Kerajaan kekal komited dalam memastikan kemampanan fiskal di samping mengutamakan pembangunan negara di bawah RMK13 seiring dengan peralihan Malaysia ke arah struktur ekonomi yang lebih berdaya tahan dan terangkum. Pada 2026, strategi pembiayaan dan pengurusan hutang akan terus menekankan pengoptimuman profil hutang, pengukuhan amalan pengurusan risiko serta kepelbagaian sumber pembiayaan bagi memastikan akses kepada pembiayaan yang stabil dan keberkesanan kos.

Strategi pembiayaan akan terus mengutamakan keseimbangan berhemat antara pinjaman domestik dengan luar pesisir dan memberikan keutamaan kepada instrumen dalam denominasi ringgit bagi mengurangkan pendedahan risiko pertukaran asing. Pada masa yang sama, pinjaman luar pesisir akan diterokai secara teliti melalui instrumen inovatif bagi meluaskan asas pelabur dan mengukuhkan kedudukan Malaysia dalam kewangan Islam.

Kerajaan akan terus terlibat secara aktif bersama institusi multilateral, agensi penarafan kredit dan pelabur antarabangsa untuk mengukuhkan keyakinan pasaran dan mengekalkan kedudukan kredit Malaysia. Pada masa yang sama, usaha akan dipergiat untuk memperdalam pasaran modal domestik serta meluaskan dan mengembangkan penyertaan pelabur institusi yang dilihat penting untuk membina daya tahan dan membiayai keperluan infrastruktur jangka masa panjang.

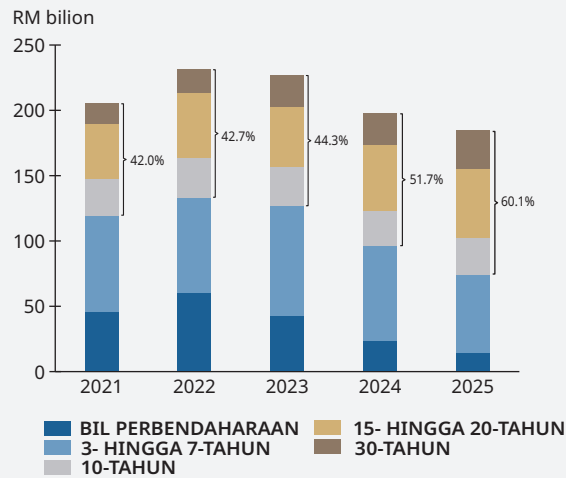
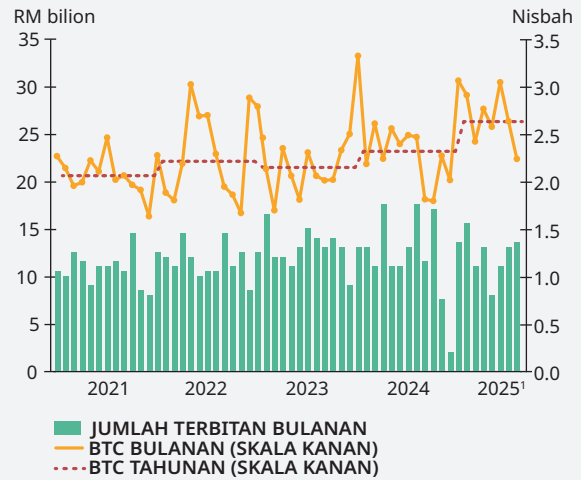
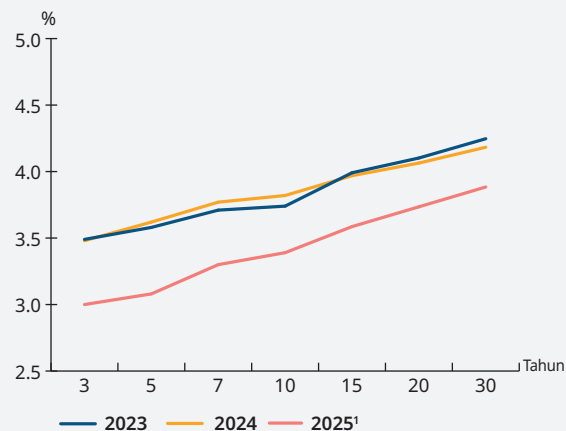
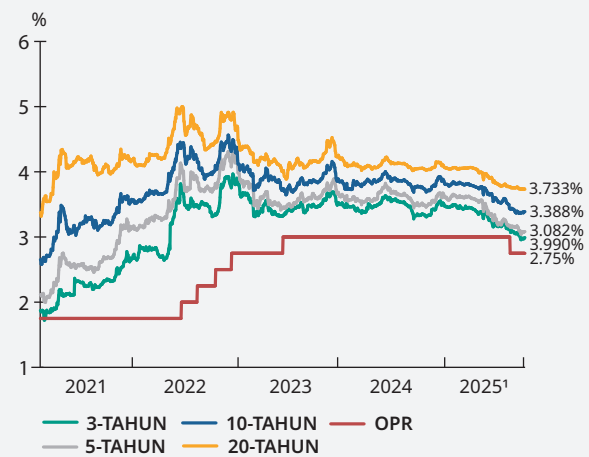
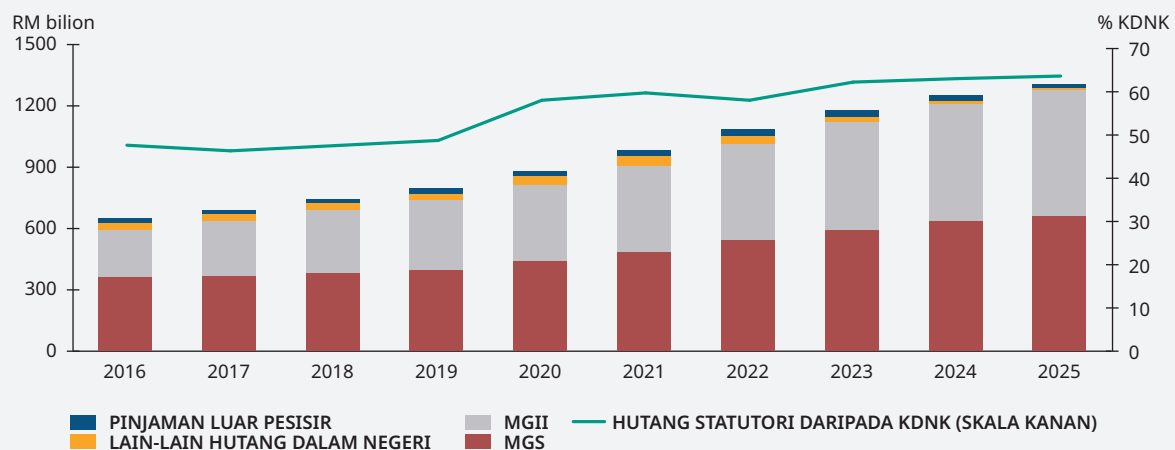
Prospek 2026 mencerminkan pendekatan seimbang yang teliti dengan mengutamakan sokongan fiskal serta pinjaman berhemat. Kemampanan hutang akan dipacu oleh

pelaksanaan berterusan pembaharuan fiskal, pengurangan defisit secara beransur-ansur dan peningkatan kebertanggungjawaban dalam pengurusan hutang. Strategi ini dirangka bagi mengekalkan prinsip kesaksamaan antara generasi untuk memastikan generasi akan datang tidak dibebani oleh keputusan kewangan pada masa kini. Justeru, Malaysia bermatlamat untuk mengekalkan tahap kemampuan dan kemampanan hutang awam selaras dengan objektif pembangunan jangka masa panjang negara.

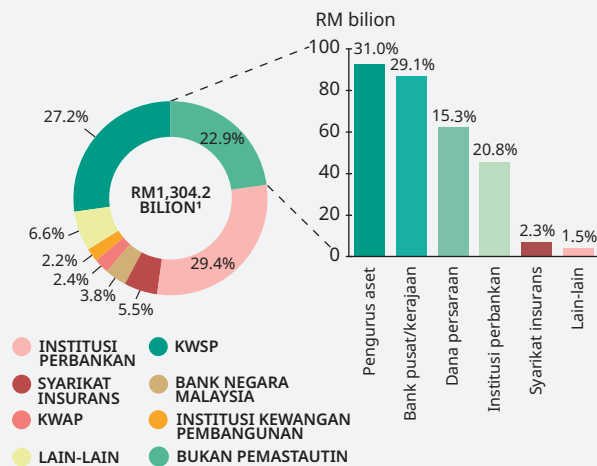
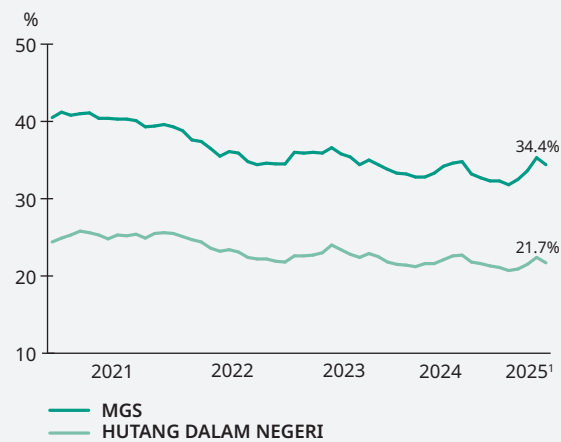
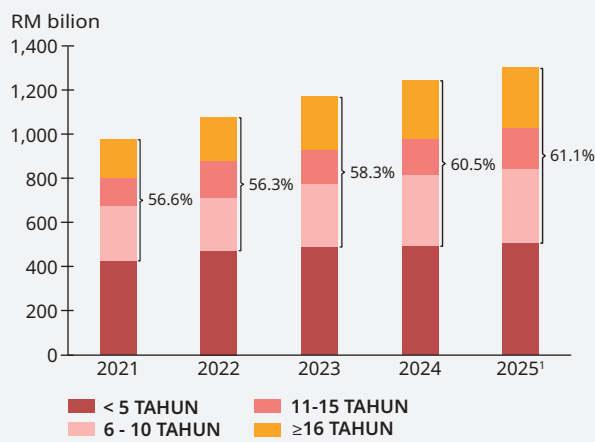
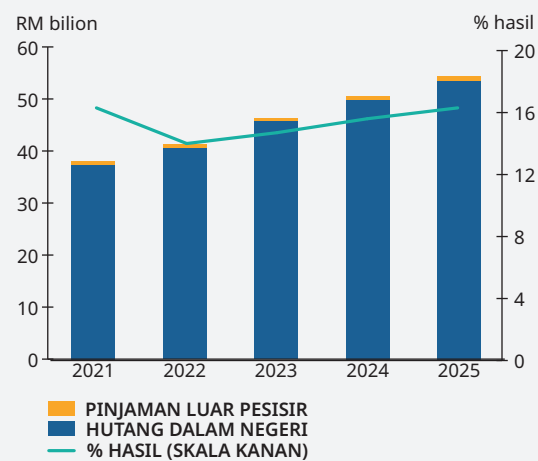
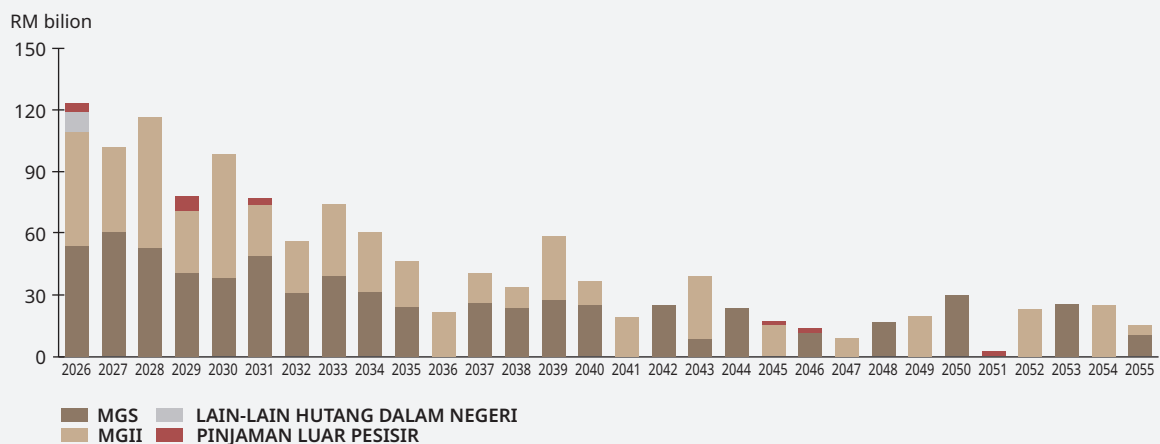
Kesimpulan

Rangka kerja fiskal yang kukuh dan mampan kekal penting seiring dengan pelaksanaan RMK13 bagi memangkin pembangunan negara dan melindungi kebajikan rakyat. Pengukuhan tadbir urus fiskal yang ditunjangi oleh Akta 850 menzahirkan komitmen Kerajaan terhadap disiplin fiskal, ketelusan dan reformasi struktur. Selain itu, pengurusan hutang berhemat dan pinjaman strategik membolehkan Kerajaan memenuhi keperluan pembiayaan di samping mengurangkan risiko fiskal dan pasaran. Langkah tersebut menyediakan ruang untuk mendapatkan kos pinjaman yang kompetitif, memanjangkan profil kematangan dan meningkatkan kemampanan hutang jangka panjang.

Malaysia akan terus memperkukuh pengurusan hutang selari dengan amalan terbaik global. Usaha tersebut penting untuk mengekalkan trajektori hutang yang stabil, memastikan kemampanan fiskal dan mengekalkan kestabilan makroekonomi. Langkah tersebut membolehkan Kerajaan menyalurkan sumber negara ke arah pertumbuhan terangkum dan kemakmuran jangka masa panjang berpandukan agenda pembangunan RMK13.

RAJAH 4.1. Terbitan mengikut Tempoh Matang**RAJAH 4.2.** Nisbah BTC Terbitan 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 Persekutuan¹ Akhir Ogos 2025

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 Hutang¹ Akhir Jun 2025

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia