

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

41 PERSPEKTIF KESELURUHAN

41 PEMBIAYAAN

44 HUTANG KERAJAAN PERSEKUTUAN

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

Rencana - Pengurusan Hutang Semasa Krisis dan Pasca-Pemulihan

58 HUTANG LUAR

59 HUTANG SEKTOR AWAM

59 TINJAUAN 2021

60 KESIMPULAN

SEKSYEN 4

Pengurusan Hutang

Perspektif Keseluruhan

Dunia kini menghadapi cabaran amat getir akibat pandemik COVID-19 yang telah mengancam nyawa seterusnya menjejaskan aktiviti ekonomi dan kesejahteraan sosial. Suntikan fiskal yang signifikan telah dilaksanakan untuk menyokong pendapatan isi rumah dan aliran tunai perniagaan berikutan kejatuhan ekonomi global serentak dengan tindakan kerajaan melaksanakan sekatan pergerakan bagi meratakan keluk jangkitan. Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)¹ menganggarkan pakej rangsangan fiskal global berjumlah USD11.7 trilion atau hampir 12% daripada Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) global dengan keperluan tambahan jumlah rangsangan sekiranya terdapat penularan semula jangkitan COVID-19.

Dalam sembilan bulan pertama 2020, AS telah meluluskan pakej fiskal berjumlah USD3 trilion manakala Jepun sebanyak USD1.7 trilion untuk mengekang kemelesetan ekonomi. Sementara itu, UK telah memperuntukkan sejumlah USD678 bilion manakala Korea Selatan USD220 bilion bagi mencegah penyakit, menyokong pendapatan isi rumah, menyediakan pinjaman dan jaminan kepada perniagaan serta merangsang ekonomi domestik. Di samping itu, negara serantau seperti Singapura telah mengumumkan pakej rangsangan berjumlah USD70 bilion, Thailand USD64 bilion dan Indonesia USD42 bilion. Secara keseluruhan, hutang awam global mencatatkan kadar purata 80% daripada KDNK dalam tempoh lima tahun yang lalu dijangka melepasi 100% iaitu paras tertinggi dalam catatan sejarah.

Pada peringkat domestik, Kerajaan Persekutuan telah melaksanakan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) bermula Mac 2020 dan

melonggarkan sekatan pergerakan secara berperingkat untuk meneruskan semula aktiviti ekonomi setelah kadar jangkitan semakin terkawal. Krisis ini mendorong Kerajaan melaksanakan empat pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi bernilai RM295 bilion merangkumi langkah fiskal dan bukan fiskal iaitu pakej terbesar dalam sejarah untuk memastikan keselamatan rakyat dan ekonomi negara kekal berdaya tahan dalam tempoh krisis COVID-19. Daripada jumlah tersebut, suntikan langsung fiskal berjumlah RM45 bilion atau 3% daripada KDNK. Sehubungan itu, Kerajaan telah meningkatkan had statutori hutang di bawah Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] dan Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275] daripada 55% kepada 60% daripada KDNK secara sementara sehingga akhir 2022 bagi menyediakan ruang fiskal dan memastikan kelancaran pelaksanaan pakej rangsangan. Seterusnya, pada 23 September 2020, Kerajaan telah mengumumkan pakej tambahan sebanyak RM10 bilion untuk menambah baik langkah sedia ada iaitu Bantuan Prihatin Nasional (BPN), Geran Khas PRIHATIN dan Program Subsidi Upah.

Pembiayaan

Kerajaan telah menetapkan sasaran defisit fiskal pada 3.2% daripada KDNK dalam Belanjawan 2020. Walau bagaimanapun, defisit fiskal dijangka meningkat kepada 6% daripada KDNK berikutan pelaksanaan pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi, unjuran KDNK yang lebih rendah serta kejatuhan harga minyak mentah dunia pada 2020. Oleh itu, **jumlah pinjaman kasar** Kerajaan Persekutuan dijangka meningkat 31.5% berbanding anggaran asal iaitu kepada RM181.5 bilion atau 12.6% daripada KDNK.

¹ IMF October 2020 Fiscal Monitor.

Walau bagaimanapun, kecairan yang mencukupi dalam pasaran domestik membolehkan Kerajaan mendapatkan pembiayaan dengan segera dan berupaya mengurus keperluan aliran tunai. Penambahbaikan telah dilaksanakan dalam operasi pembiayaan iaitu mengurangkan jumlah kertas hutang sedia ada dan meningkatkan saiz terbitan melalui pembukaan semula kertas hutang penanda aras. Di samping itu, bilangan lelongan dan saiz bil Perbendaharaan akan ditambah untuk meningkatkan kecairan tunai dan memenuhi permintaan pelabur.

Sebanyak RM94.7 bilion daripada jumlah pinjaman kasar digunakan untuk membiayai semula hutang yang matang manakala RM86.5 bilion untuk membiayai defisit. Pembiayaan

JADUAL 4.1. *Pembiayaan Kerajaan Persekutuan 2019 – 2020*

	RM JUTA		BAHAGIAN (%)	
	2019	2020 ³	2019	2020 ³
Pinjaman kasar	134,782	181,496	100.0	100.0
Dalam negeri	127,478	181,466	94.6	99.98
MGS	57,200	73,000	42.5	40.2
MGII ¹	58,500	76,466	43.4	42.1
Bil Perbendaharaan	11,778	32,000	8.7	17.6
Luar pesisir	7,304	30	5.4	0.02
Pinjaman pasaran	7,170	-	5.3	-
Pinjaman projek	134	30	0.1	0.02
Bayaran balik	83,050	94,748	100.0	100.0
Dalam negeri	82,723	94,415	99.6	99.6
Luar pesisir	327	333	0.4	0.4
Pinjaman bersih	51,732	86,748	-	-
Dalam negeri	44,755	87,051	-	-
Luar pesisir	6,977	-303	-	-
Perubahan aset²	-234	-298	-	-
Jumlah pembiayaan defisit	51,498	86,450	-	-

¹ Termasuk Sukuk Prihatin pada 2020

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

³ Anggaran

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

semula hutang yang matang merangkumi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) berjumlah RM30.7 bilion, Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) berjumlah RM40 bilion, bil Perbendaharaan berjumlah RM21 bilion, Sukuk Perumahan Kerajaan (SPK) sebanyak RM2.7 bilion dan pinjaman luar pesisir berjumlah RM333 juta.

Pinjaman dalam negeri kekal sebagai sumber utama pembiayaan dan dianggarkan berjumlah RM181.5 bilion atau 99.9% daripada jumlah pinjaman kasar manakala baki sebanyak RM30 juta dari pinjaman projek luar pesisir. Hampir keseluruhan pembiayaan termasuk keperluan pakej rangsangan ekonomi diperoleh melalui sumber dalam negeri bagi mengurangkan pendedahan risiko kadar pertukaran asing. Terbitan MGS dijangka mencatat RM73 bilion atau 40.2% daripada jumlah pinjaman kasar pada 2020 manakala MGII sebanyak RM76.5 bilion atau 42.1%. Selain itu, bil Perbendaharaan yang diperoleh bagi pengurusan tunai dan kecairan dijangka meningkat dua kali ganda kepada RM32 bilion berbanding purata terbitan dalam tempoh lima tahun yang lalu.

Portfolio instrumen hutang Malaysia merangkumi pelbagai tempoh matang yang memenuhi keperluan pelabur dan menyediakan pilihan pembiayaan yang fleksibel kepada Kerajaan. Terbitan kertas hutang Kerajaan dengan tempoh matang antara 3- hingga 30-tahun secara berkala bertujuan memastikan profil kematangan yang terurus. Di samping itu, kertas hutang baharu bertempoh matang 7-, 10- dan 30-tahun diterbitkan untuk mewujudkan keluk kadar hasil penanda aras manakala kertas hutang lain dibuka semula untuk mempromosi kecairan pasaran. Komposisi profil pembiayaan Kerajaan kekal terurus dengan terbitan berjangka pendek dan sederhana diimbangi dengan terbitan berjangka panjang. Kertas hutang bertempoh matang kurang dari setahun dijangka merangkumi 17.6% daripada jumlah terbitan manakala terbitan bertempoh matang antara 3- hingga 7-tahun mencatatkan 32.6% daripada jumlah pembiayaan dalam negeri. Di samping itu, terbitan kertas hutang bertempoh matang 10-tahun ke atas dijangka merangkumi hampir 50% daripada jumlah terbitan tahun

2020 (2019: 57%). Terbitan kertas hutang berjangka pendek pada 2020 diunjurkan meningkat selaras dengan permintaan pasaran dan keperluan risiko pelabur berikutan ketidaktentuan krisis COVID-19 dalam jangka masa panjang. Walau bagaimanapun, objektif pengurusan hutang Kerajaan Persekutuan dalam jangka masa sederhana masih bertujuan untuk meminimumkan kos pembiayaan dengan pendedahan risiko yang munasabah.

Dari aspek operasi pembiayaan, lelongan awam kekal sebagai kaedah terbitan utama Kerajaan iaitu merangkumi 90% daripada jumlah terbitan pada 2020. Ciri utama baharu lelongan Kerajaan untuk meningkatkan kecairan dan terbitan yang seimbang bagi memenuhi permintaan pelabur adalah dengan menambah bilangan pembukaan semula kertas hutang penanda aras iaitu 88% daripada 34 lelongan pada 2020 berbanding 63% daripada 32 lelongan pada 2019. Penambahbaikan ini menyumbang kepada saiz terbitan terkumpul yang lebih besar dan dijangka memberi lonjakan kepada kecairan dagangan, mengurangkan jurang bidaan dan memudahkan aktiviti pengesanan indeks.

Di samping itu, Jawatankuasa Dasar Monetari (MPC) telah mengurangkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) secara kumulatif sebanyak 125 mata asas kepada 1.75% dalam sembilan bulan pertama 2020. Bank Negara Malaysia (BNM) juga telah mengumumkan beberapa inisiatif baharu untuk memastikan kecairan mencukupi dalam pasaran. Langkah yang dilaksanakan termasuk mengurangkan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (SRR) sebanyak 100 mata asas kepada 2.00% pada Mac dan membenarkan langganan MGS dan MGII oleh Peniaga Utama sebagai memenuhi pematuhan SRR mulai Mei 2020. Langkah ini telah menambah sekitar RM46 bilion mudah tunai ke dalam sistem perbankan bagi menyokong aktiviti perantaraan kewangan dan seterusnya mengurangkan kadar hasil.

Kerajaan menerima bidaan berjumlah RM229.1 bilion bagi terbitan pasaran sebanyak RM102.3 bilion sehingga suku ketiga menjadikan nisbah bidaan kepada terbitan (BTC) pada 2.24 kali. Jumlah bidaan tersebut lebih tinggi walaupun aktiviti ekonomi perlahan semasa

tempoh kawalan pergerakan dari Mac hingga Jun 2020. Nisbah BTC ini menunjukkan keupayaan Kerajaan mengurus peningkatan mendadak pembiayaan untuk melaksanakan pakej rangsangan ekonomi melalui terbitan instrumen hutang berjangka pendek dan sederhana. Permintaan untuk kertas hutang berjangka pendek dan sederhana (kurang dari 10-tahun) lebih tinggi dengan nisbah BTC pada 2.39 kali berbanding kertas hutang berjangka panjang (10-tahun dan ke atas) pada 2.13 kali. Peningkatan terbitan berjangka pendek menjadi trend pada peringkat global apabila turut dilaksanakan oleh beberapa negara secara sementara dalam ketidaktentuan ekonomi ini.

Langkah monetari juga menyumbang kepada kadar kupon yang lebih rendah. Sehingga akhir September 2020, kadar kupon indikatif untuk MGS 3-tahun berada sekitar 2% sementara kertas hutang 5-tahun mencatat 2.25% dan 10-tahun 2.68%. Kadar faedah yang lebih rendah juga mendorong Kerajaan mendapatkan kos pembiayaan lebih murah seterusnya menyokong aktiviti pinjaman Kerajaan. Secara keseluruhan, kos pembiayaan Kerajaan telah berkurang dengan ketara daripada 4.066% pada 2016 kepada 3.041% pada akhir September 2020.

Dalam pasaran sekunder, kadar hasil untuk semua tempoh matang meningkat sedikit pada pertengahan Mac berikutan pengumuman dan pelaksanaan PKP. Seterusnya, kadar hasil pasaran mulai merosot sejak April hingga akhir September seiring dengan empat kali penurunan OPR berturut-turut dan penurunan nisbah SRR. Sejak awal tahun hingga akhir September 2020, kadar hasil MGS 3-tahun lebih rendah sebanyak 101 mata asas dan 5-tahun sebanyak 94 mata asas. Kadar hasil MGS 10-tahun juga berkurang sebanyak 64 mata asas kepada 2.68%.

Keluk kadar hasil MGS beralih ke bawah dengan purata pengurangan sebanyak 66 mata asas pada akhir September 2020 berbanding akhir 2019. Spread kadar hasil MGS berjangka pendek berkurang paling banyak antara 87 hingga 99 mata asas manakala kadar hasil berjangka panjang mengecil antara 30 hingga 63 mata asas dalam persekitaran

volatiliti aliran modal dan pengelakkan risiko. Sehubungan itu, spread kadar hasil MGS 10-tahun/3-tahun melebar daripada 32 kepada 68 mata asas dan 10-tahun/20-tahun daripada 45 kepada 71 mata asas yang membentuk keluk kadar hasil yang lebih curam.

Dalam suku pertama 2020, pasaran hutang domestik Kerajaan mencatat aliran keluar dana asing bersih sebanyak RM16.6 bilion disebabkan oleh ketidaktentuan domestik berikutan pertukaran Kerajaan, impak pandemik COVID-19 terhadap ekonomi serta kebimbangan krisis ekonomi global. Walau bagaimanapun, pemegangan asing menunjukkan trend positif mulai suku kedua dengan aliran masuk bersih sebanyak RM11.4 bilion iaitu aliran masuk tertinggi sejak suku terakhir 2019 (RM14.4 bilion). Trend positif ini disumbangkan oleh faktor peningkatan kecairan global, kestabilan harga minyak, keyakinan pelabur terhadap langkah rangsangan ekonomi, pembukaan semula aktiviti ekonomi dan dasar monetari akomodatif. Jumlah bersih aliran masuk asing dalam sembilan bulan pertama 2020 merekodkan RM6.7 bilion dengan aliran masuk bersih pemegangan asing MGS sebanyak RM5.3 bilion. Di samping itu, Bil Perbendaharaan mencatat aliran masuk bersih berjumlah RM2.3 bilion berbanding aliran keluar bersih sebanyak RM1.1 bilion bagi tempoh yang sama pada 2019 menunjukkan keutamaan pelabur kepada kertas berjangka pendek dalam menguruskan portfolio pelaburan.

Bagi instrumen patuh Syariah, terbitan sukuk Kerajaan dijangka meningkat 49% pada 2020. Terbitan MGII dijangka mencapai 42.1% daripada jumlah pinjaman kasar manakala Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB) pada 10.5%. Spread kadar hasil antara terbitan konvensional dengan sukuk Kerajaan semakin mengecil sejak awal 2020 dengan kadar hasil MGII berkurang lebih cepat berbanding kadar hasil MGS. Pada akhir September 2020, kadar hasil MGII 5-tahun lebih rendah dalam lingkungan 3 mata asas manakala 10-tahun sebanyak 4 mata asas berbanding dengan kadar hasil MGS bagi tempoh matang yang sama. Di samping itu, bidaan kertas hutang MGII mencatat nisbah BTC lebih tinggi

sebanyak 2.37 kali berbanding MGS 2.13 kali. Permintaan kukuh kertas hutang patuh Syariah Kerajaan disebabkan oleh terbitan sukuk sektor swasta yang berkurang dalam pasaran domestik. Keadaan pasaran semasa menyokong strategi Kerajaan untuk mengimbangi antara terbitan konvensional dengan Islamik di samping memberi keutamaan terhadap kos yang efektif dan memenuhi permintaan pelabur.

Pada 22 September 2020, Kerajaan Persekutuan telah menerbitkan Sukuk Prihatin bertempoh matang 2-tahun dengan kadar kupon tahunan sebanyak 2%. Penerbitan ini menyediakan platform kepada pelabur runcit dan korporat untuk turut menyumbang dalam membiayai inisiatif mitigasi krisis COVID-19. Sukuk ini telah mencatat lebihan langganan sebanyak 1.3 kali iaitu RM666.4 juta berbanding tawaran asal sebanyak RM500 juta. Terimaan terbitan akan disalurkan kepada Kumpulan Wang COVID-19 yang ditubuhkan bagi membiayai pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi.

Pinjaman luar pesisir kasar pada 2020 diunjur rendah berikutan ketiadaan terbitan pasaran baharu. Sebanyak RM30 juta dijangka diperoleh daripada pinjaman projek bilateral sedia ada oleh Agensi Kerjasama Antarabangsa Jepun bagi membiayai program kerjasama teknikal dengan universiti awam.

Hutang Kerajaan Persekutuan

Tadbir urus hutang Kerajaan Persekutuan berasaskan perundangan utama iaitu Perlembagaan Persekutuan, Akta Tatacara Kewangan 1957 [Akta 61] dan Akta khusus yang mengawal selia pembiayaan dan hutang. Dari segi instrumen domestik, kertas hutang konvensional merangkumi MGS yang ditadbir di bawah Akta 637 dan Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) di bawah Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188]. Sementara itu, instrumen pembiayaan Islamik iaitu MGII dan MITB ditadbir di bawah Akta 275. Pinjaman luar pesisir Kerajaan Persekutuan pula dikawal selia di bawah Akta Pinjaman Luar Negeri 1963 [Akta 403].

JADUAL 4.2. *Garis Panduan Perundangan dan Pentadbiran Hutang*

PERATURAN	AKTA
Pinjaman adalah untuk membiayai perbelanjaan pembangunan dan Kumpulan Wang COVID-19 Baki Akaun Semasa perlu sentiasa dalam lebihan bagi memastikan perbelanjaan mengurus dibiayai melalui hasil	Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 Akta Pendanaan Kerajaan 1983 Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020
Siling hutang dalam negeri (MGS, MGII, MITB) tidak melebihi 60% daripada KDNK [Akhir September 2020: 56.6% daripada KDNK]	Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020
Siling MTB tidak melebihi RM10 bilion [Akhir September 2020: RM6.5 bilion]	Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946
Siling pinjaman luar pesisir tidak melebihi RM35 bilion [Akhir September 2020: RM29.3 bilion]	Akta Pinjaman Luar Negeri 1963
Had bayaran khidmat hutang (DSC) \leq 15% daripada hasil [2020: RM34.9 bilion (15.4% daripada hasil)]	Garis Panduan Pentadbiran Perlembagaan Persekutuan Perkara 98 (1)(b) - Peruntukan bayaran khidmat hutang adalah item tanggungan

Kesemua Akta ini menyediakan garis panduan berkenaan terbitan, penggunaan terimaan dan had statutori ke atas hutang terkumpul Kerajaan serta berperanan sebagai peraturan dan disiplin fiskal bagi memastikan pengurusan hutang yang berhemat dan mampan.

Semasa Krisis Kewangan Global, Kerajaan telah meminda had statutori hutang daripada 45% pada 2008 kepada 55% daripada KDNK pada 2009 bagi memenuhi keperluan pelaksanaan langkah rangsangan fiskal. Nisbah hutang kepada KDNK ini kekal terurus di bawah had statutori menerusi langkah konsolidasi fiskal secara berperingkat dalam tempoh sedekad yang lalu. Semasa pembentangan Belanjawan 2020, anggaran asal hutang Kerajaan Persekutuan ialah sekitar 53% daripada KDNK dengan sasaran defisit 3.2% daripada KDNK. Walau bagaimanapun, pandemik COVID-19 telah menyebabkan Kerajaan melaksanakan pakej rangsangan fiskal sebagai langkah kitaran balas bagi memastikan kesejahteraan rakyat dan ekonomi berdaya tahan. Oleh itu, Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus

2019 (COVID-19)) 2020 telah diluluskan Parlimen untuk membolehkan Kerajaan meningkatkan had statutori hutang daripada 55% kepada 60% daripada KDNK. Had statutori baharu ini menyediakan ruang fiskal yang diperlukan bagi pelaksanaan pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi.

Pada akhir September 2020, hutang Kerajaan Persekutuan mencatat RM874.3 bilion atau 60.7% daripada KDNK. Hutang ini merangkumi 96.7% sekuriti berdenominasi ringgit manakala baki berdenominasi mata wang asing, menunjukkan tahap kecairan domestik yang mencukupi disokong oleh kemajuan pasaran hutang tempatan dan kekukuhan pelabur institusi. Situasi ini membolehkan Kerajaan Persekutuan mendapatkan keperluan pembiayaan dalam negara seterusnya mengurangkan pendedahan ke atas risiko tukaran asing. Berdasarkan had statutori hutang yang merangkumi instrumen MGS, MGII dan MITB, nisbah hutang kepada KDNK mencatat 56.6% berikutan unjuran KDNK yang lebih rendah berbanding unjuran asal semasa Belanjawan 2020.

SISIPAN

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

Pengenalan

Malaysia mempunyai peraturan dan disiplin fiskal komprehensif berlandaskan kepada kerangka undang-undang sedia ada iaitu Perlembagaan Persekutuan, Akta Tatacara Kewangan 1957 [Akta 61] dan Akta berkaitan pinjaman. Selain daripada peraturan yang digariskan dalam undang-undang, Malaysia juga menetapkan peraturan secara pentadbiran sebagai sebahagian daripada kerangka fiskal negara. Dalam situasi normal, peraturan dan disiplin fiskal menjadi panduan kepada Kerajaan dalam menguruskan kewangan awam secara berhemat sejajar dengan amalan terbaik dan standard antarabangsa. Namun begitu, dalam menangani krisis, terdapat keperluan untuk membuat pengecualian kepada peraturan dan disiplin tertentu atau klausa pengecualian khusus bagi melaksanakan langkah kitaran balas untuk merangsang kembali ekonomi.

Amalan Terbaik Antarabangsa

Kerangka dasar fiskal yang baik membenarkan fleksibiliti ke atas peraturan fiskal terutamanya semasa krisis ekonomi. Kaedah ini boleh dilaksanakan dalam bentuk klausa pengecualian apabila tindak balas responsif dan berkesan diperlukan ketika situasi kecemasan. Fleksibiliti tersebut membenarkan Kerajaan mengecualikan peraturan fiskal secara sementara seperti meningkatkan paras hutang dan perbelanjaan melebihi nilai ambang atau sasaran yang ditetapkan untuk melaksanakan pakej rangsangan. Namun, berdasarkan amalan terbaik antarabangsa, klausa pengecualian perlu wujud berdasarkan kriteria berikut:

- i. Definisi situasi krisis yang jelas bagi membenarkan pengecualian peraturan fiskal;
- ii. Punca kuasa khusus bagi mengaktifkan klausa pengecualian seperti perintah Yang di-Pertuan Agong, parlimen, kabinet atau menteri;
- iii. Garis masa yang jelas untuk kembali mematuhi peraturan fiskal;
- iv. Sistem kawalan dan tadbir urus yang baik dalam tempoh pengecualian; dan
- v. Strategi komunikasi berkesan dalam melaksanakan langkah berkaitan.

Kerajaan telah menggubal suatu akta baharu iaitu Akta Langkah-Langkah Sementara bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020 berdasarkan amalan terbaik antarabangsa serta sesi libat urus dengan pelbagai pihak berkepentingan. Akta COVID-19 ini memberikan fleksibiliti fiskal kepada Kerajaan untuk melaksanakan langkah rangsangan dalam menangani impak negatif sosioekonomi akibat pandemik COVID-19 dengan pantas dan berkesan. Akta COVID-19 telah diluluskan oleh Dewan Rakyat pada 24 Ogos 2020 dan Dewan Negara pada 21 September 2020.

Inti Pati Akta COVID-19

Akta ini digubal bagi memberi ruang kepada Kerajaan untuk melaksanakan langkah sementara bagi mengurangkan impak pandemik COVID-19 seperti berikut:

- i. meningkatkan had siling jumlah hutang di bawah Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] dan Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275] daripada 55% sehingga 60% daripada Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK);
- ii. menubuhkan kumpulan wang amanah khusus iaitu Kumpulan Wang COVID-19 dengan suntikan fiskal sebanyak RM45 bilion;

RAJAH 1. Ringkasan Akta



- iii. membenarkan terimaan daripada pinjaman di bawah Akta 637 dan Akta 275 untuk membiayai Kumpulan Wang COVID-19; dan
- iv. membenarkan wang yang diperuntukkan dalam Kumpulan Wang COVID-19 diguna dan diagihkan bagi melaksanakan pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi.

Secara umumnya, Akta ini digubal berdasarkan lima prinsip utama seperti berikut:

i. Kerangka Perundangan

Kerangka perundangan Malaysia sentiasa dirujuk dan dipatuhi supaya sejajar dengan Perlembagaan Persekutuan, Akta 61, Akta 637 dan Akta 275.

ii. Outcome

Program dan projek yang disenaraikan dalam Jadual Akta merupakan langkah fiskal di bawah pakej PRIHATIN dan PENJANA serta dijangka memberi kesan penganda yang besar ke atas ekonomi dalam jangka masa pendek dan sederhana. Hampir 90% daripada langkah dalam Jadual merupakan bantuan dan sokongan langsung kepada rakyat dan perniagaan serta perbelanjaan berkaitan kesihatan dan perubatan bagi menangani pandemik COVID-19.

iii. Kemampuan

Saiz pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi ditetapkan berdasarkan kepada kemampuan Kerajaan untuk menanggung obligasi kewangan tambahan bagi membiayai suntikan fiskal. Tambahan pula, peningkatan paras hutang hanya bersifat sementara bagi tempoh tiga tahun sehingga 31 Disember 2022. Tempoh ini menyediakan masa yang mencukupi untuk Kerajaan kembali melaksanakan langkah konsolidasi fiskal dan mematuhi had siling hutang asal.

iv. Ketelusan

Jadual Akta secara khusus menyenaraikan program dan projek berserta amaun yang diperuntukkan. Akta ini juga memerlukan Kerajaan menyediakan penyata terimaan dan perbelanjaan tahunan yang akan dibentangkan kepada Parlimen. Oleh itu, perbelanjaan yang dibuat di bawah Akta ini akan dimasukkan dalam pengiraan kedudukan fiskal Kerajaan sebagai sebahagian daripada belanjawan dan bukan perbelanjaan di luar belanjawan (*off-budget*).

v. Tadbir Urus Baik

Perbelanjaan yang dibuat di bawah Akta ini hanya boleh digunakan bagi membiayai program dan projek yang disenaraikan dalam Jadual. Walau bagaimanapun, Menteri Kewangan dibenar mengagihkan semula peruntukan bagi program sedia ada dalam Jadual mengikut keperluan selagi tidak melebihi jumlah RM45 bilion. Sebarang penambahan program baharu atau jumlah keseluruhan peruntukan memerlukan pindaan Akta dan kelulusan Parlimen.

Kesimpulan

Kerajaan yang bertanggungjawab perlu sentiasa proaktif dan pantas dalam menyediakan ruang fiskal untuk melaksanakan langkah bagi melindungi keselamatan dan memastikan kesejahteraan rakyat dalam tempoh krisis. Penggubalan Akta COVID-19 ini merupakan inisiatif Kerajaan menangani impak negatif sosioekonomi akibat pandemik COVID-19 dalam kerangka perundangan dengan tambahan fleksibiliti dan tadbir urus baik. Memandangkan Akta ini bersifat sementara, Kerajaan perlu meneruskan semula langkah konsolidasi fiskal setelah krisis ini berakhir bagi memastikan kemampuan kewangan awam dalam jangka masa panjang.

Rujukan

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

Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) (2020). *Special Series on Fiscal Policies to Respond to COVID-19*. International Monetary Fund, Publication Services.

Parlimen Malaysia. *Laporan Penyata Rasmi Parlimen Dewan Negara Parlimen Keempat Belas Penggal Ketiga Mesyuarat Kedua.*

Parlimen Malaysia. *Penyata Rasmi Parlimen Dewan Rakyat Parlimen Keempat Belas Penggal Ketiga Mesyuarat Kedua.*

Hutang dalam negeri meningkat kepada RM845 bilion pada akhir September 2020 (akhir 2019: RM764.2 bilion) yang meliputi MGS sebanyak RM436.6 bilion dan MGII RM360.3 bilion. Kertas MGS kekal sebagai instrumen utama pinjaman merangkumi 49.9% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan manakala MGII juga merekodkan bahagian yang signifikan sebanyak 41.2%. Kerajaan komited untuk menggalakkan pembiayaan patuh

Syariah dalam usaha merancakkan pasaran kewangan Islam seterusnya mengukuhkan kedudukan negara sebagai peneraju hab kewangan Islam global.

Bil Perbendaharaan yang merangkumi MTB dan MITB merupakan sekuriti jangka masa pendek bertempoh matang antara 90 hingga 365 hari. Instrumen ini diterbitkan secara berkala pada harga diskaun melalui lelongan kompetitif

JADUAL 4.3. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Instrumen 2019 – 2020

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN KEPADA KDNK (%)	
	2019	2020 ²	2019	2020 ²	2019	2020 ²
Hutang dalam negeri	764,233	845,026	96.4	96.7	50.6	58.7
Bil Perbendaharaan	4,500	24,000	0.6	2.8	0.3	1.7
MGS	394,133	436,660	49.7	49.9	26.1	30.3
MGII ¹	338,800	360,266	42.7	41.2	22.4	25.0
SPK	26,800	24,100	3.4	2.8	1.8	1.7
Pinjaman luar pesisir	28,765	29,250	3.6	3.3	1.9	2.0
Pinjaman pasaran	23,347	23,895	2.9	2.7	1.5	1.6
Pinjaman projek	5,418	5,355	0.7	0.6	0.4	0.4
Jumlah	792,998	874,276	100.0	100.0	52.5	60.7
<i>Item memorandum:</i> Pemegang hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	186,493	193,212	24.4	22.9	12.3	13.4

¹ Termasuk Sukuk Prihatin pada 2020

² Akhir September 2020

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

bagi membiayai keperluan aliran tunai. Pada akhir September 2020, bil Perbendaharaan terkumpul mencatat RM24 bilion iaitu 2.8% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan dengan MTB sebanyak RM6.5 bilion manakala MITB RM17.5 bilion. Selain itu, SPK diterbitkan oleh Kerajaan bagi membiayai pinjaman perumahan penjawat awam. Instrumen ini diterbitkan sebelum penubuhan Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam (LPPSA) iaitu entiti yang diasingkan saraan. Sehingga akhir September 2020, baki SPK mencatat RM24.1 bilion atau 2.8% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan.

Pinjaman luar pesisir yang terdiri daripada pinjaman pasaran dan projek mencatat RM29.3 bilion, masih di bawah had statutori RM35 bilion. Pinjaman berdenominasi mata wang asing ini meliputi dolar AS (54.6%) dan yen (44.8%). Instrumen pinjaman pasaran yang merangkumi sukuk global dan bon Samurai ialah sebanyak RM23.9 bilion. Selain itu, pinjaman projek terkumpul melalui perjanjian bilateral dan multilateral sedia ada mencatat RM5.4 bilion bagi membiayai program dan projek universiti, pementungan dan infrastruktur penyaluran air.

Dari aspek profil kematangan hutang Kerajaan Persekutuan, bahagian kertas hutang berjangka panjang meningkat dengan perlahan berbanding kertas hutang berjangka pendek memanfaatkan kadar faedah yang kompetitif dan keutamaan pelabur. Ketidaktentuan akibat pandemik COVID-19 telah mengubah keutamaan pelabur kepada instrumen berjangka pendek. Sehubungan itu, jumlah terkumpul bagi kertas hutang dengan baki tempoh matang lima tahun dan ke bawah meningkat kepada 39% pada akhir September 2020 (akhir 2019: 37.5%). Walau bagaimanapun, kertas hutang dengan baki tempoh matang melebihi 15 tahun meningkat kepada 17.1% (akhir 2019: 15.9%) seterusnya memanjangkan purata tempoh matang kepada 8.6 tahun pada 2020 (2019: 8.1 tahun).

Bayaran khidmat hutang kekal terurus pada RM34.9 bilion atau 15.4% daripada jumlah hasil pada 2020 meskipun lebih tinggi berbanding unjuran asal 14.3% semasa Belanjawan 2020. Peningkatan nisbah ini disebabkan oleh jangkaan penurunan kutipan hasil berikutan pandemik COVID-19 dan harga minyak mentah yang rendah. Kos pembiayaan bagi pinjaman domestik mewakili jumlah terbesar iaitu 97.7%

JADUAL 4.4. *Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Pemegang 2019 – 2020*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN KEPADA KDNK (%)	
	2019	2020 ³	2019	2020 ³	2019	2020 ³
Pemastautin	582,483	647,793	73.5	75.8	38.6	45.0
Kumpulan Wang Simpanan Pekerja	233,223	230,159	29.4	26.9	15.4	16.0
Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan)	24,894	24,259	3.1	2.8	1.6	1.7
Syarikat insurans	35,494	36,418	4.5	4.3	2.4	2.5
Institusi perbankan	229,465	295,494	28.9	34.6	15.2	20.5
Institusi kewangan pembangunan	18,852	12,690	2.4	1.5	1.3	0.9
Lain-lain ¹	40,555	48,773	5.2	5.7	2.7	3.4
Bukan pemastautin	210,515	206,275	26.5	24.2	13.9	14.3
Pengurus dana	81,407	72,192	10.2	8.5	5.4	5.0
Bank pusat, supranasional dan kerajaan	55,396	63,693	7.0	7.5	3.7	4.4
Institusi perbankan	26,029	25,920	3.3	3.0	1.7	1.8
Dana persaraan	33,820	30,732	4.2	3.6	2.2	2.1
Syarikat insurans	6,207	6,359	0.8	0.7	0.4	0.5
Lain-lain ²	7,656	7,379	1.0	0.9	0.5	0.5
Jumlah	792,998	854,068	100.0	100.0	52.5	59.3

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 2020

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

manakala baki kos untuk pembiayaan luar pesisir. Kadar faedah purata berwajaran² ke atas instrumen pasaran hutang domestik lebih rendah pada 4.030% berbanding 4.097% pada 2019 berikutan persekitaran kadar faedah yang rendah dan kecairan mencukupi dalam pasaran.

Sehingga akhir Jun 2020, pemegang sekuriti hutang Kerajaan Persekutuan terdiri daripada pegangan pemastautin sebanyak RM647.8 bilion atau 75.8% daripada jumlah hutang dan bukan pemastautin RM206.3 bilion atau 24.2%. Institusi kukuh dan berjangka panjang kekal sebagai pelabur utama dengan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja sebagai pemegang domestik terbesar iaitu 26.9% diikuti syarikat insuran (4.3%) dan Kumpulan Wang Persaraan (Diperbadankan) (2.8%). Di samping itu, bahagian pemegang sektor kewangan yang

merangkumi institusi perbankan dan institusi kewangan pembangunan meningkat daripada 31.3% pada 2019 kepada 36.1% manakala baki 5.7% terdiri daripada institusi kewangan bukan bank, badan berkanun, syarikat penamaan, syarikat amanah, syarikat kerjasama dan sekuriti.

Pemegang bukan pemastautin kekal teguh pada RM206.3 bilion atau 24.2% daripada jumlah hutang Kerajaan Persekutuan walaupun dunia mengalami krisis ekonomi yang getir. Pelabur institusi dan berjangka panjang terus menjadi pemegang utama pada 12.7% (RM108.2 bilion) manakala baki 11.5% (RM98.1 bilion) terdiri daripada pengurus dana dan institusi perbankan. Di samping itu, sokongan bukan pemastautin dalam pemegang MGS kekal stabil pada 37.3% daripada jumlah MGS yang diterbitkan (akhir 2019: 41.6%).

² Pengiraan kadar faedah purata berwajaran hanya merangkumi MGS, MGII dan bil Perbendaharaan.

RENCANA

Pengurusan Hutang Semasa Krisis dan Pasca-Pemulihan

Pengenalan

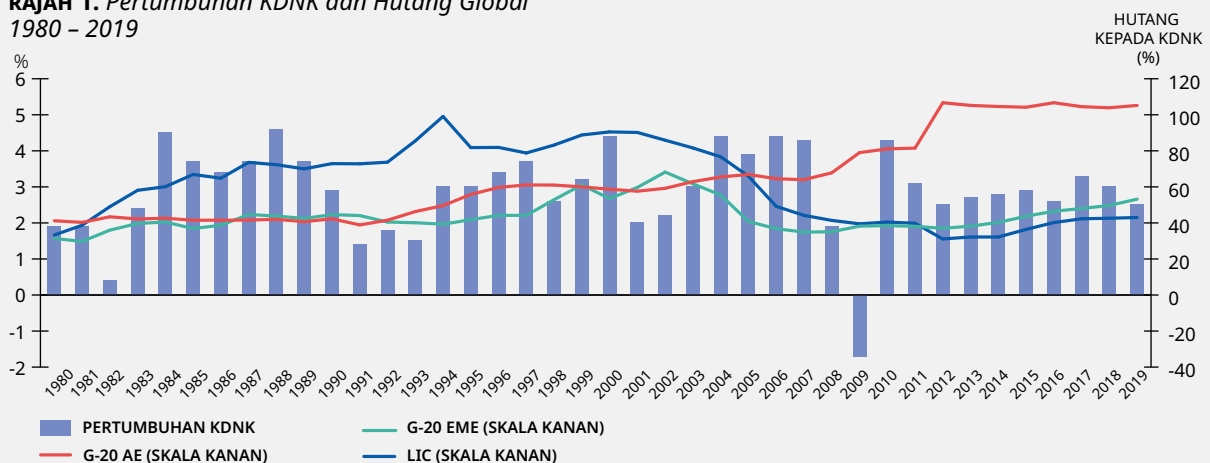
Dalam tempoh empat dekad yang lalu, ekonomi global telah berkembang pesat didorong oleh peningkatan arus globalisasi, kemajuan teknologi, liberalisasi perdagangan serta integrasi pasaran kewangan. Selaras dengan keterbukaan ekonomi, Malaysia turut menerima manfaat perkembangan global ini lantas menjadi pemangkin utama pembangunan negara seterusnya mengubah landskap ekonomi Malaysia daripada negara berasaskan pertanian kepada negara berorientasikan perindustrian dan perkhidmatan. Negara berupaya mencapai kemakmuran dipacu usaha pembaharuan struktur melalui pelaksanaan pelbagai inisiatif strategik dalam pelan ekonomi jangka masa sederhana dan panjang.

Dasar fiskal dan pengurusan hutang sentiasa menyokong perkembangan pesat Malaysia untuk terus maju dalam persekitaran yang dinamik dengan berpandukan disiplin fiskal yang diuruskan secara fleksibel dan pragmatik. Di samping itu, dasar monetari yang responsif dan akomodatif menyediakan asas ekonomi yang kukuh. Kombinasi dasar ini menyumbang kepada kestabilan makroekonomi negara.

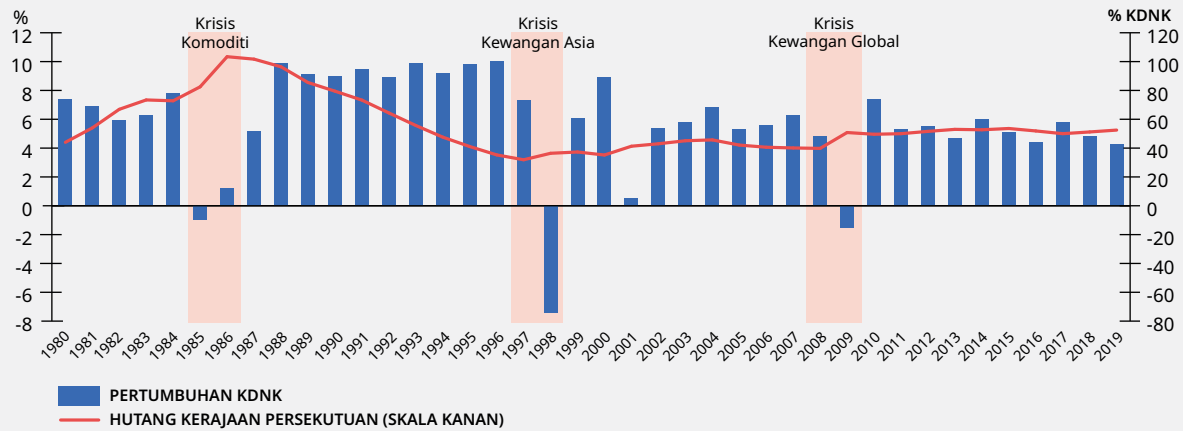
Episod Krisis dan Tindak Balas Dasar

Dalam setiap dekad terdapat sekurang-kurangnya satu episod krisis yang membawa kepada suasana tidak menentu mengakibatkan kemelesetan ekonomi dan gangguan pasaran kewangan global. Magnitud kemelesetan ekonomi berbeza di setiap negara dan rantau seterusnya memaksa negara tersebut melaksanakan langkah agresif bagi menangani impak akibat krisis. Langkah kitaran balas dasar utama meliputi pelaksanaan pakej rangsangan fiskal, pelonggaran dasar monetari, menyelamatkan sektor perbankan dan perniagaan serta pembaharuan sistem kawal selia kewangan. Pakej rangsangan fiskal yang besar telah dilaksanakan semasa tempoh pemulihan bagi menjana pertumbuhan ekonomi dan peluang pekerjaan. Kesan tindak balas dasar yang diambil telah meningkatkan hutang awam global kepada sekitar 80% daripada Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) pada 2019 terutamanya oleh negara maju berbanding purata 50% pada 1980an.

RAJAH 1. Pertumbuhan KDNK dan Hutang Global 1980 – 2019



Sumber: Bank Dunia dan Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

RAJAH 2. Pertumbuhan KDNK Malaysia dan Hutang Kerajaan Persekutuan 1980 – 2019

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Sebagai sebuah ekonomi kecil dan terbuka, Malaysia mudah terjejas kepada kitaran ekonomi dunia. Seperti negara lain, Malaysia juga terdedah kepada setiap episod krisis yang unik serta memberi kesan berlainan kepada setiap sektor ekonomi. Krisis ekonomi juga memberi kesan yang ketara ke atas kedudukan fiskal dan paras hutang menyebabkan Kerajaan memberi keutamaan dalam mendepani cabaran ini.

a. Krisis Komoditi – 1985/86

Dalam tempoh separuh pertama dekad 80-an, kebergantungan tinggi Malaysia kepada perlombongan dan pertanian komoditi menyebabkan ekonomi terdedah kepada ketidakpastian permintaan komoditi global. Pada 1985, negara telah mengalami kemelesetan dengan KDNK benar menguncup 1% berikutan kemerosotan perdagangan komoditi dunia. Indeks harga eksport menjunam sebanyak 30% antara 1984 dengan 1986 didorong kejatuhan mendadak harga timah dan minyak sawit. Kadar pengangguran juga kekal tinggi pada 5.6% dalam 1985 dan terus meningkat kepada 7.4% pada 1986. Akibatnya, paras defisit Kerajaan Persekutuan meningkat kepada 10.3% daripada KDNK.

b. Krisis Kewangan Asia – 1997/98

Krisis Kewangan Asia 1997/98 memberi kesan buruk kepada ekonomi Malaysia dengan KDNK benar meleset 7.4% pada 1998 berbanding pertumbuhan 7.3% pada 1997. Agregat permintaan domestik juga menguncup pada 1998 buat kali pertama sejak 1986 disebabkan oleh kemerosotan ketara pelaburan swasta. Pelaburan modal asing juga jatuh pada kadar membimbangkan berikutan pengaliran keluar dana pelaburan daripada negara. Malah, transaksi jualan singkat secara spekulatif menyebabkan nilai ringgit jatuh ke paras terendah RM4.90 berbanding dolar AS pada Januari 1998. Pasaran saham pula mengalami kemerosotan terburuk sebanyak 80% dalam tempoh 18 bulan dengan indeks jatuh kepada hanya 263 mata pada September 1998 berbanding sekitar 1,272 mata pada Februari 1997.

Majlis Tindakan Ekonomi Negara telah ditubuhkan untuk segera menyediakan pelan pemulihan ekonomi negara. Seterusnya, langkah monetari telah diambil dalam bentuk kawalan modal dan tambatan ringgit pada RM3.80 kepada dolar AS. Kadar dasar juga diturunkan sebanyak sembilan kali daripada 11% pada 1998 kepada 5.5% pada 1999. Bagi memulihkan ekonomi, Kerajaan telah melaksanakan dasar fiskal berkembang melalui pakej rangsangan bernilai RM2 bilion pada Julai 1998. Antara strategi yang dilaksanakan untuk terus menyokong ekonomi termasuk penubuhan Pengurusan Danaharta Nasional Berhad bagi membeli pinjaman tidak bayar daripada institusi kewangan serta memaksimumkan pemulihan nilai aset. Selain itu,

pelaksanaan projek strategik melibatkan pembangunan Putrajaya dan Koridor Raya Multimedia (MSC) disegerakan bagi merencanakan semula pelaburan. Berikutan itu, langkah kitaran balas fiskal telah mengubah kedudukan lebih belanjawan dalam tempoh 5 tahun berturut-turut kepada defisit fiskal 1.8% pada 1998 dan 3.2% pada 1999.

c. Krisis Kewangan Global – 2008/09

Krisis Kewangan Global 2008/09 berpunca daripada hutang subprima pasaran perumahan AS yang hampir melumpuhkan sistem kewangan global. KDNK Malaysia menguncup 1.5% pada 2009 manakala jumlah rizab antarabangsa yang mencapai paras tertinggi pada Jun 2008 berjumlah RM410 bilion telah jatuh ke paras RM320 bilion pada penghujung 2008. Kedudukan ini semakin teruk dengan kejatuhan harga saham sekitar 45% dalam tempoh 10 bulan pertama 2008 yang menyaksikan aliran keluar modal jangka pendek secara besar-besaran serta kejatuhan eksport sebanyak 45% antara Julai 2008 dengan Januari 2009.

Namun begitu, Kerajaan lebih bersedia berhadapan dengan krisis ini berbanding semasa krisis kewangan Asia. Situasi ini membolehkan Kerajaan memperkenalkan dua pakej rangsangan fiskal komprehensif bernilai RM67 bilion atau sekitar 10% daripada KDNK. Dana yang disediakan bagi pakej rangsangan ini telah diperuntukkan kepada projek yang mempunyai kesan pengganda tinggi dan tindak balas segera kepada ekonomi. Oleh yang demikian, pelaksanaan dasar ini menyebabkan defisit fiskal melonjak ke paras 6.7% daripada KDNK pada 2009. Pada masa yang sama, antara November 2008 dengan Februari 2009, Jawatankuasa Dasar Monetari (MPC) telah menurunkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) sebanyak tiga kali berturut-turut berjumlah 150 mata asas kepada serendah 2.00% manakala Keperluan Rizab Berkanun (SRR) dikurangkan sebanyak 200 mata asas kepada 1.00%. Di samping itu, Kerajaan telah menubuhkan Danajamin Nasional Berhad bagi menggalakkan sektor swasta mendapatkan dana daripada pasaran bon dan sukuk.

Perubahan Dasar Hutang

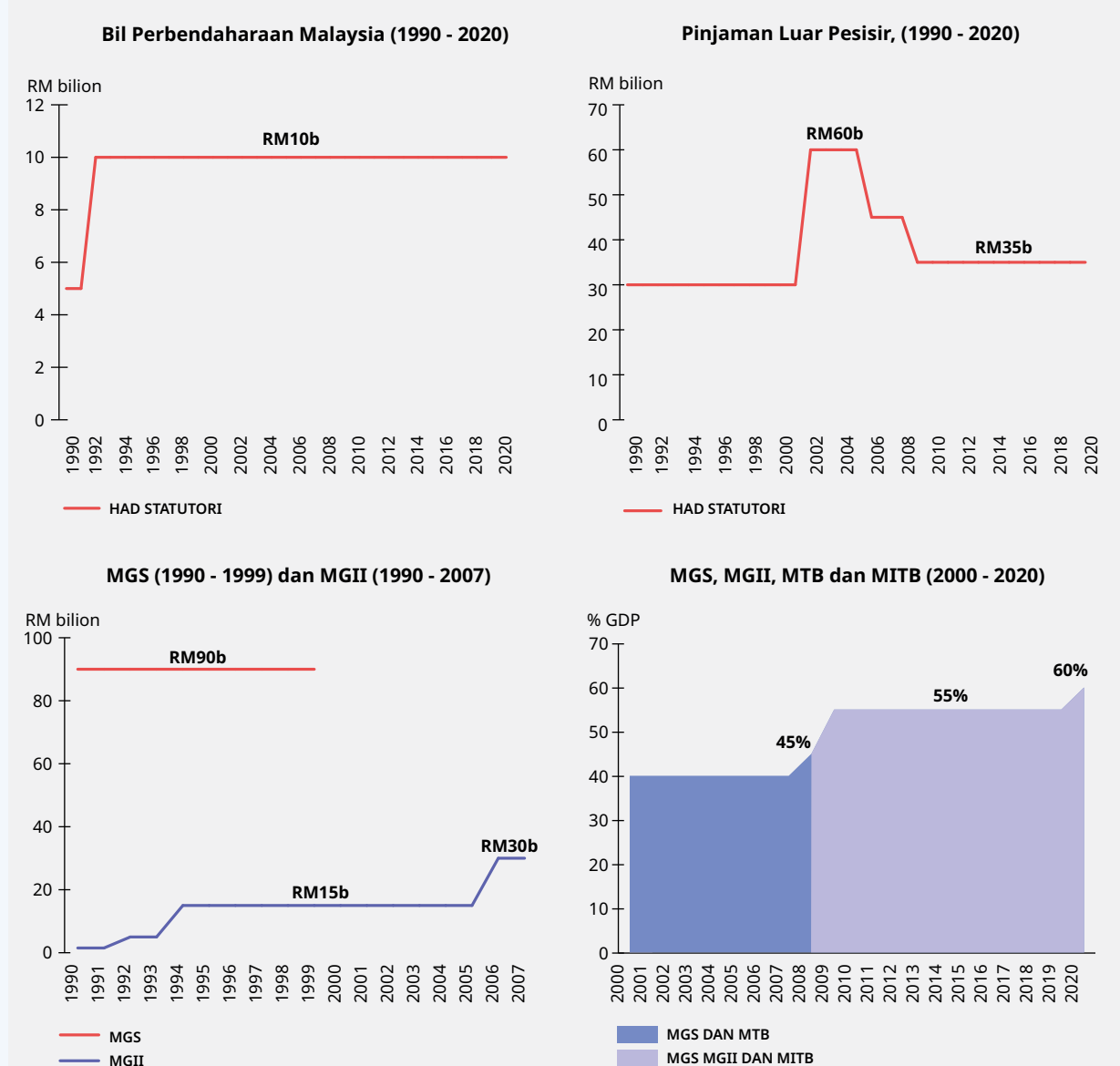
Langkah Kerajaan melaksanakan pakej rangsangan dengan suntikan fiskal yang besar dalam tempoh krisis bagi membantu memulihkan ekonomi telah menyebabkan pertambahan pinjaman dan bayaran faedah dengan ketara seterusnya meningkatkan paras hutang. Hutang Kerajaan Persekutuan telah meningkat daripada RM23.4 bilion atau 44% daripada KDNK pada 1980 kepada RM74 bilion atau 103.4% pada 1986 disebabkan oleh defisit fiskal yang tinggi pada kadar 10.3% daripada KDNK dalam tempoh krisis. Seterusnya, peningkatan komposisi hutang luar pesisir yang signifikan sebanyak RM28.3 bilion atau 38.3% daripada jumlah keseluruhan hutang Kerajaan Persekutuan pada 1986 dengan sebahagian besarnya berdenominasi dolar AS dan yen merangkumi 80.5% daripada jumlah hutang luar pesisir. Oleh yang demikian, pendedahan risiko yang tinggi terhadap mata wang asing telah meningkatkan lagi paras hutang negara berikutan pengukuhan dolar AS dan yen berbanding ringgit setelah pemeteraian Plaza Accord pada 1985.

Hutang Kerajaan Persekutuan telah berkurang daripada paras tertinggi 103.4% daripada KDNK pada 1986 kepada 31.9% pada 1997 disokong pertumbuhan pesat dan pembaharuan ekonomi yang kukuh termasuk langkah penswastan serta inisiatif mesra pasaran. Peralihan dasar yang mengutamakan pertumbuhan dipacu sektor swasta menyumbang kepada persekitaran perniagaan kondusif seterusnya membolehkan Kerajaan mencatat lebih fiskal selama lima tahun berturut-turut. Namun begitu, paras hutang kembali meningkat selepas Krisis Kewangan Asia bagi membolehkan langkah pemulihan dilaksanakan. Walau bagaimanapun, usaha konsolidasi pasca-Krisis Kewangan Asia terjejas apabila Kerajaan melaksanakan langkah rangsangan fiskal semasa Krisis Kewangan Global 2008/09. Tambahan pinjaman bagi pakej rangsangan fiskal dibiayai melalui pinjaman domestik mengambil kira kecairan pasaran hutang dan modal Malaysia yang tinggi. Secara keseluruhan, keupayaan Kerajaan kembali mematuhi disiplin fiskal pasca-krisis jelas ketara dengan konsolidasi hutang secara beransur-ansur dalam jangka sederhana setelah ekonomi pulih ke landasan pertumbuhan.

Walau bagaimanapun, Kerajaan perlu menyemak semula peraturan hutang bagi menyediakan ruang fiskal yang mencukupi memandangkan terdapat keperluan mendesak untuk melaksanakan langkah rangsangan dalam menyokong ekonomi. Dalam hal ini, pengurusan hutang Kerajaan Persekutuan berpandukan kepada beberapa peruntukan perundangan. Peruntukan dalam akta tersebut yang menetapkan had pinjaman Kerajaan Persekutuan telah disemak beberapa kali melalui pindaan akta dan perintah had statutori pinjaman.

Peraturan had hutang domestik dan luar pesisir ditetapkan secara berasingan. Terbitan hutang melalui instrumen pasaran konvensional merangkumi Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) bagi sekuriti berjangka panjang dan Bil Perbendaharaan Malaysia (MTB) bagi sekuriti berjangka pendek.

RAJAH 3. Had Statutori Hutang Kerajaan Persekutuan



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Jabatan Peguam Negara

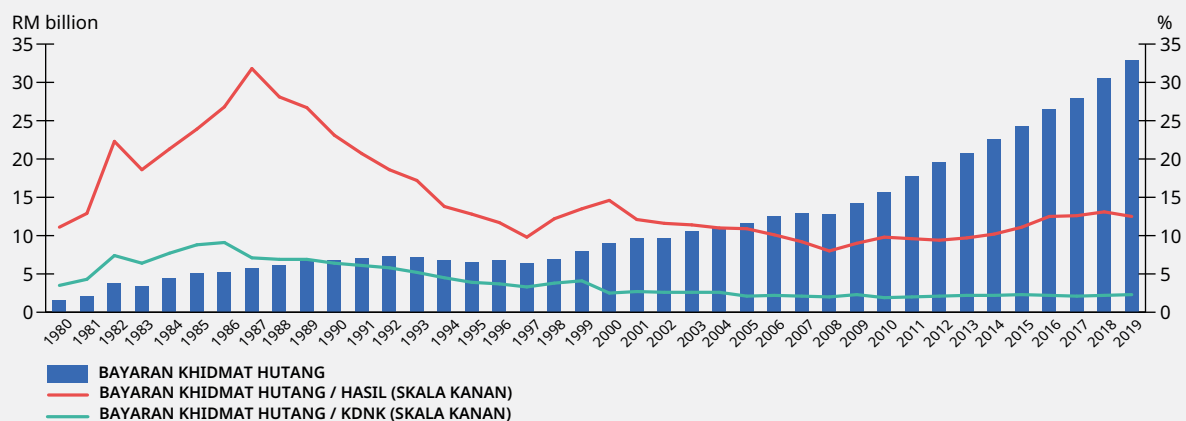
Terbitan patuh Syariah yang setara merupakan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) dan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia (MITB). Instrumen MGS dan MTB diterbitkan di bawah Akta Pinjaman (Tempatan) 1959 [Akta 637] dan Akta Bil Perbendaharaan (Tempatan) 1946 [Akta 188] manakala MGII dan MITB diterbitkan di bawah Akta Pendanaan Kerajaan 1983 [Akta 275].

Sejak awal 1980an, had MGS ditetapkan pada RM15 bilion manakala MGII pada RM1 bilion. Walau bagaimanapun, had MGII telah dinaikkan kepada RM15 bilion pada pertengahan 1990an. Sebelum Krisis Kewangan Global, Kerajaan telah menyemak semula had hutang dengan menggabungkan jumlah hutang terkumpul MGS, MGII dan MITB di bawah Akta 637 dan Akta 275 kepada 45% daripada KDNK pada Jun 2008 dan ditingkatkan lagi kepada 55% mulai Julai 2009. Sementara itu, Akta 188 menetapkan had maksimum bil Perbendaharaan terkumpul tidak melebihi RM10 bilion.

Kerajaan Persekutuan juga dibenarkan membuat pinjaman dalam denominasi mata wang asing. Had pinjaman luar pesisir sebanyak RM30 bilion pada 1985 telah dinaikkan kepada RM60 bilion pada 2002. Walau bagaimanapun, had tersebut telah diturunkan kepada RM45 bilion pada 2006 dan seterusnya disemak semula kepada RM35 bilion semasa Krisis Kewangan Global. Perubahan dasar berkaitan had hutang domestik dan luar pesisir bertujuan menyediakan ruang suntikan fiskal serta menyokong pembangunan pasaran modal yang mendalam dan mudah cair. Tambahan pula, pengurangan kebergantungan ke atas sumber pinjaman luar pesisir dapat mengurangkan risiko pembiayaan semula dan pendedahan risiko pertukaran asing.

Selain perundangan berkaitan had hutang, nisbah bayaran khidmat hutang (DSC) kepada hasil dan KDNK merupakan indikator tambahan yang menunjukkan kemampuan Kerajaan untuk berhutang. Pada 1987, nisbah DSC kepada hasil dan KDNK meningkat dengan ketara kepada 31.8% dan 7.1% pasca-Krisis Komoditi 1985/86. Trend yang sama juga dapat dilihat semasa Krisis Kewangan Asia apabila nisbah DSC meningkat daripada 11.7% dan 3.7% pada 1996 kepada 13.5% dan 4.1% pada 1999. Trend ini selari dengan peningkatan hutang Kerajaan Persekutuan serta prestasi kutipan hasil yang lebih perlahan dalam tempoh krisis. Walau bagaimanapun, nisbah DSC kepada hasil telah berkurang kepada hampir 10% pasca-Krisis Kewangan Global disokong prestasi kutipan hasil yang stabil melalui inisiatif Kerajaan mempelbagaikan sumber hasil. Oleh itu, peningkatan nisbah ini hanya bersifat sementara dan dapat dikurangkan di bawah had pentadbiran 15% kepada hasil dengan cepat setelah krisis berakhir dan pertumbuhan ekonomi kembali pulih. Nisbah DSC kepada KDNK juga kembali stabil pada kadar purata 2% dalam sedekad yang lalu.

**RAJAH 4. Bayaran Khidmat Hutang
1980 - 2019**



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia.

Krisis COVID-19 dan Tindak Balas Dasar

Pandemik COVID-19 memberi kesan ketara ke atas perdagangan dan ekonomi global memandangkan sifat virus yang mudah merebak dan mengancam nyawa. Sehingga pertengahan Oktober 2020, penyebaran virus telah menjejaskan lebih 200 negara dengan kes jangkitan melebihi 37 juta dan kadar kematian sekitar 3%. Krisis ini yang diisytiharkan sebagai krisis terburuk sejak *Great Depression* 1930 memberi cabaran besar kepada penggubal dasar dan pengusaha industri untuk bersedia melaksana kebiasaan baharu dan menetapkan dasar yang ketat bagi mengekang penularan serta meratakan keluk jangkitan.

Pada peringkat global, Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) telah menganggarkan jumlah suntikan fiskal oleh negara di seluruh dunia sebanyak USD11.7 trilion atau hampir 12% daripada KDNK global. Kebanyakan negara telah melonggarkan peraturan fiskal serta mengaktifkan klausa pengecualian. Sementara itu, Malaysia telah mengumumkan pakej rangsangan dan pelan pemulihan ekonomi bernilai RM295 bilion merangkumi langkah fiskal dan bukan fiskal sekitar 20% daripada KDNK dengan suntikan fiskal langsung berjumlah RM45 bilion. Sehubungan itu, Parlimen telah meluluskan suatu akta berkaitan langkah sementara bagi pembiayaan Kerajaan untuk COVID-19 pada September 2020. Akta ini antara lain memperuntukkan peningkatan sementara had statutori hutang meliputi MGS, MGII dan MITB daripada 55% kepada 60% daripada KDNK serta mewujudkan kumpulan wang amanah khusus dalam melaksanakan langkah rangsangan ekonomi bagi tempoh tiga tahun. Peningkatan had hutang ini menyediakan ruang fiskal kepada Kerajaan untuk membiayai pakej rangsangan serta melaksanakan langkah pemulihan ekonomi. Seterusnya, pada 23 September 2020 Kerajaan telah mengumumkan pakej tambahan sebanyak RM10 bilion untuk menambah baik program sedia ada iaitu Bantuan Prihatin Nasional (BPN), Geran Khas PRIHATIN dan Program Subsidi Upah.

Selain itu, OPR telah dikurangkan sebanyak 125 mata asas kepada 1.75% oleh MPC dalam sembilan bulan pertama 2020. Pengurangan OPR memberi ruang polisi tambahan bagi mempercepat proses pemulihan ekonomi serta mengurangkan kos pinjaman Kerajaan pada masa hadapan. Langkah monetari lain yang diperkenalkan merangkumi bantuan kewangan, perundangan dan pemantauan serta pindaan ke atas SRR pada Mac dan Mei 2020. Secara khususnya, pindaan SRR dan fleksibiliti kepada institusi perbankan untuk menggunakan MGS dan MGII sebagai instrumen pematuhan SRR merupakan sebahagian daripada usaha untuk memastikan kecairan pasaran yang mencukupi dalam menyokong aktiviti perantaraan kewangan.

Melangkah ke Hadapan

Kerajaan menggalas tanggungjawab utama untuk melindungi ekonomi dan kesejahteraan rakyat terutamanya dalam tempoh yang sukar. Justeru, pakej rangsangan dan pemulihan ekonomi akan dilaksana dan dipantau sepenuhnya walaupun menjejaskan kedudukan fiskal dan hutang negara. Kerajaan tekad untuk memulihkan ekonomi bagi memastikan negara kembali ke landasan pertumbuhan mampan dan dapat memenuhi Wawasan Kemakmuran Bersama 2030.

Walaupun negara berada dalam tempoh transisi ke arah era kebiasaan baharu namun agenda pembaharuan akan diberi penekanan dalam memastikan kewangan awam lebih baik dan mampan. Antara agenda ini termasuk memperkenalkan perundangan tanggungjawab fiskal, meluaskan asas hasil, memperkukuh tadbir urus serta mempercepat pendigitalan. Inisiatif ini akan menyokong momentum pertumbuhan serta membolehkan Kerajaan melaksanakan usaha konsolidasi setelah ekonomi kembali pulih. Selain itu, ketersediaan infrastruktur bertaraf dunia, tenaga kerja mahir dan dinamik serta perkhidmatan awam yang proaktif akan terus melengkapi agenda pembaharuan.

Inisiatif ini berjaya menempatkan Malaysia di kedudukan ke-12 daripada 190 ekonomi dalam laporan *World Bank Doing Business 2020* membuktikan dasar ekonomi Kerajaan yang kompetitif dan mesra perniagaan.

Kesimpulan

Dasar fiskal pragmatik penting untuk menyokong pembangunan negara khususnya dalam situasi ketidaktentuan ekonomi dan krisis kesihatan. Kerajaan telah membuktikan fleksibiliti dan dinamisme dalam menyediakan ruang fiskal yang mencukupi bagi melaksanakan langkah kitaran balas selain bersedia untuk meningkatkan keperluan pembiayaan dalam usaha memulihkan ekonomi. Walau bagaimanapun, Kerajaan perlu mengimbangi antara menyediakan sokongan fiskal yang wajar di samping mencapai kemampanan dalam jangka masa panjang. Justeru, semakan semula perundangan berkaitan hutang hanya bersifat sementara, menggambarkan komitmen teguh ke atas usaha konsolidasi fiskal dalam jangka masa sederhana. Sebagaimana dibuktikan semasa krisis terdahulu, Kerajaan kekal komited ke arah agenda pembaharuan demi memastikan pengurusan hutang cekap dan kewangan awam yang kukuh.

Rujukan

- Bank Negara Malaysia. (1999). *The Central Bank and the Financial System in Malaysia - A Decade of Change 1989-1999*.
- Braga, C. A. P., & Vincelette, G. A. (2011). *Sovereign Debt and the Financial Crisis: Will this Time be Different?* World Bank.
- Eichengreen, B., El-Ganainy, A., Pedro, R., Kris, E., & Mitchener, J., Esteves, R. P., & Mitchener, K. J. (2019). *Public Debt through the Ages*. International Monetary Fund, Publication Services.
- Goh, S. K., & Mah-Hui, M. L. (2010). The Impact of the Global Financial Crisis: The Case of Malaysia. *TWN Global Economy Series*, 26, 1–49.
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2020a). *Debt Management Responses to the Pandemic*. International Monetary Fund, Publication Services, 1–13.
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2020b). *Fiscal Monitor Policies for the Recovery*. International Monetary Fund, Publication Services.
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2020c). *Fiscal Monitor Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic*. International Monetary Fund, Publication Services.
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2020d). *World Economic Outlook: The Great Lockdown*. International Monetary Fund, Publication Services.
- Tabung Kewangan Antarabangsa. (2010). *A Historical Public Debt Database*. IMF Working Paper, 10. International Monetary Fund, Publication Services.
- Kose, M. A., Ohnsorge, F., Nagle, P., & Sugawara, N. (2020). Caught by the Cresting Debt Wave. *Finance & Development*, 57(2), 1–4.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2020). *OECD Economic Outlook*. OECD Publishing.
- Tiftik, E., & Mahmood, K. (2020). *Global Debt Monitor: Sharp Spike in Debt Ratios*. Institute of International Finance.

Hutang Luar

Hutang luar merangkumi pinjaman luar pesisir sektor awam dan swasta, pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin, deposit bukan pemastautin dan lain-lain hutang luar. Sehingga akhir Jun 2020, hutang luar meningkat kepada RM1 trilion atau 69.7% daripada KDNK. Secara keseluruhan, peningkatan hutang terutamanya disebabkan oleh terbitan bersih bon dan nota antarabangsa oleh syarikat awam dan sektor swasta. Walau bagaimanapun, peningkatan ini diimbangi oleh pengeluaran deposit dan pengurangan pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin.

Komponen terbesar hutang luar merupakan pinjaman luar pesisir yang meningkat kepada RM624.3 bilion atau 62.2%. Pinjaman luar

pesisir berjangka sederhana dan panjang berjumlah RM383.2 bilion manakala hutang berjangka masa pendek sebanyak RM241.1 bilion. Peningkatan ini terutamanya disebabkan oleh pertambahan pinjaman syarikat bukan kewangan khususnya perolehan aset asing serta pinjaman antara kumpulan oleh bank dan sektor swasta bukan perbankan.

Komponen lain hutang luar merangkumi pemegangan hutang dan deposit oleh bukan pemastautin mewakili hutang luar dan deposit dalam institusi perbankan tempatan berdenominasi ringgit. Komponen ini mencatat RM295.4 bilion atau sekitar 30% daripada jumlah hutang luar yang meliputi pemegangan bukan pemastautin dalam kertas hutang Kerajaan berjumlah RM181.2 bilion atau 22% daripada jumlah hutang dalam negeri Kerajaan Persekutuan. Pemegangan asing ini tidak terdedah kepada kesan penilaian daripada perubahan mata wang ringgit.

JADUAL 4.5. Hutang Luar
2019 – 2020

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN KEPADA KDNK (%)	
	2019	2020 ³	2019	2020 ³	2019	2020 ³
Pinjaman luar pesisir	560,708	624,334	59.3	62.2	37.2	43.3
Hutang jangka sederhana dan panjang	344,322	383,169	36.4	38.2	22.9	26.6
Sektor awam	128,743	154,413	13.6	15.4	8.6	10.7
Kerajaan Persekutuan	24,021	25,077	2.5	2.5	1.6	1.7
Syarikat awam	104,722	129,336	11.1	12.9	7.0	9.0
Sektor swasta	215,579	228,756	22.8	22.8	14.3	15.9
Hutang jangka pendek	216,386	241,166	22.9	24.0	14.3	16.7
Pemegangan sekuriti hutang dalam denominasi ringgit oleh bukan pemastautin	201,015	196,632	21.3	19.6	13.3	13.7
Hutang jangka sederhana dan panjang	193,270	186,748	20.5	18.6	12.8	13.0
Kerajaan Persekutuan	182,151	176,001	19.3	17.5	12.1	12.2
Lain-lain ¹	11,119	10,747	1.2	1.1	0.7	0.8
Hutang jangka pendek	7,745	9,884	0.8	1.0	0.5	0.7
Deposit bukan pemastautin	102,928	98,821	10.9	9.9	6.8	6.9
Lain-lain²	80,767	83,168	8.5	8.3	5.3	5.8
Jumlah	945,419	1,002,956	100.0	100.0	62.6	69.7

¹ Termasuk sektor swasta dan syarikat awam

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

³ Akhir Jun 2020

Nota: Angka tidak semestinya terjumlah disebabkan pembundaran

Sumber: Bank Negara Malaysia

Secara amnya, hutang luar Malaysia kekal terurus. Hutang luar berjangka sederhana dan panjang meliputi 58.7% daripada jumlah hutang luar menunjukkan risiko pembiayaan semula yang rendah. Di samping itu, ketersediaan aset luar yang besar dapat mengurangkan impak risiko luaran seterusnya membuktikan daya tahan kewangan negara.

Hutang Sektor Awam

Hutang sektor awam merangkumi hutang disatukan Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri dan Syarikat Awam Bukan Kewangan (SABK) serta hutang badan berkanun yang dijamin Kerajaan. Sehingga akhir Jun 2020, hutang sektor awam meningkat kepada RM1.2 trilion atau 85.5% daripada KDNK disebabkan oleh defisit fiskal yang lebih tinggi untuk membiayai langkah rangsangan ekonomi berikutan pandemik COVID-19. Hutang Kerajaan Persekutuan berjumlah RM854.1 bilion atau 69.4% merupakan komponen terbesar hutang sektor awam manakala baki hutang merangkumi liabiliti SABK (24.4%) dan badan berkanun (6.2%).

Hutang badan berkanun yang dijamin meningkat kepada RM75.7 bilion terutamanya disebabkan oleh tambahan terbitan sukuk LPPSA bagi membiayai pinjaman perumahan penjawat awam. Selain itu, hutang SABK juga meningkat kepada RM300.4 bilion termasuk tambahan pengeluaran fasiliti pembiayaan untuk perbelanjaan modal berkaitan projek pembangunan transit aliran massa (MRT) serta pelaburan dalam sektor minyak dan gas.

Tinjauan 2021

Keperluan pinjaman kasar dianggarkan masih ketara sekitar 11% daripada KDNK berikutan ketidakpastian persekitaran ekonomi 2021. Kerajaan akan meneruskan langkah rangsangan dalam fasa peralihan pada 2021 untuk memulihkan ekonomi dengan mengutamakan kesejahteraan rakyat, menyokong perniagaan dan merencanakan semula aktiviti ekonomi. Pada masa yang sama, Kerajaan kekal komited melaksanakan strategi pengurusan hutang berhemat dalam jangka sederhana di samping mematuhi peraturan hutang yang ditetapkan.

JADUAL 4.6. *Hutang Sektor Awam 2019 – 2020*

KOMPONEN	RM JUTA		BAHAGIAN (%)		BAHAGIAN KEPADA KDNK (%)	
	2019	2020 ¹	2019	2020 ¹	2019	2020 ¹
Kerajaan Persekutuan	792,998	854,068	69.8	69.4	52.5	59.3
Dalam negeri	764,233	824,033	67.3	67.0	50.6	57.2
Luar pesisir	28,765	30,035	2.5	2.4	1.9	2.1
Badan berkanun	70,510	75,710	6.2	6.2	4.7	5.3
Dalam negeri	70,510	75,710	6.2	6.2	4.7	5.3
<i>antaranya: Dijamin</i>	70,510	75,710	6.2	6.2	4.7	5.3
Luar pesisir	-	-	-	-	-	-
Syarikat awam bukan kewangan	272,992	300,458	24.0	24.4	18.0	20.9
Dalam negeri	171,873	176,744	15.1	14.4	11.3	12.3
<i>antaranya: Dijamin</i>	171,873	176,744	15.1	14.4	11.3	12.3
Luar pesisir	101,119	123,714	8.9	10.0	6.7	8.6
<i>antaranya: Dijamin</i>	23,395	24,565	2.1	2.0	1.5	1.7
Jumlah	1,136,500	1,230,236	100.0	100.0	75.2	85.5

¹ Akhir Jun 2020

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Kerajaan akan menumpukan terbitan dalam denominasi ringgit dengan memanfaatkan kecairan domestik yang mencukupi bagi memastikan pasaran sekuriti Kerajaan berfungsi dengan baik di samping mengurangkan kos dan pendedahan kepada risiko kadar pertukaran asing. Di samping itu, Kerajaan bersedia untuk menghadapi ketidakpastian masa hadapan disokong oleh ruang monetari mencukupi, pasaran modal domestik yang mendalam serta langkah berkesan bagi mengekang COVID-19 yang merupakan faktor penting untuk meningkatkan keyakinan pelabur. Persekitaran ini dijangka terus menyokong keperluan pembiayaan jangka masa panjang serta mengimbangi profil kematangan hutang dan memenuhi permintaan pelabur terhadap kertas hutang kerajaan.

Pandemik COVID-19 merupakan krisis kemanusiaan dan kesihatan global yang paling getir dalam sejarah. Langkah segera telah dilaksanakan bagi melindungi nyawa, menyokong perniagaan dan memperkukuh ekonomi negara. Oleh yang demikian, jumlah hutang Kerajaan Persekutuan dijangka meningkat kepada sekitar 61% daripada KDNK dengan nisbah hutang statutori sekitar 58% pada 2021 berikutan keperluan untuk menambah pinjaman dalam menyokong pertumbuhan ekonomi. Walau bagaimanapun, kebanyakan langkah rangsangan ekonomi ini berjangka masa pendek dan tidak mengubah prinsip asas pengurusan hutang negara.

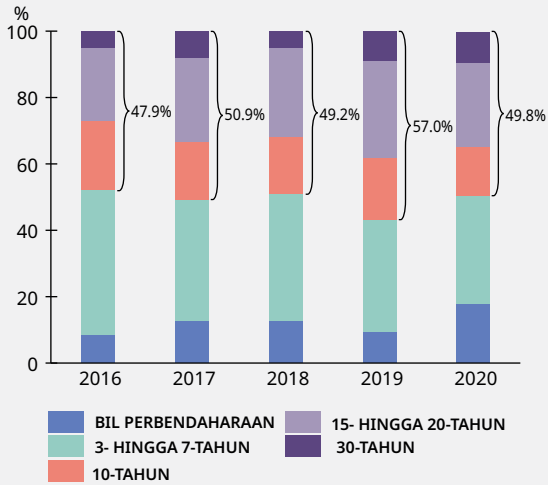
Melangkah ke hadapan, Kerajaan komited untuk meneruskan langkah konsolidasi hutang dalam tempoh jangka masa sederhana

setelah ekonomi kembali pulih daripada krisis ini. Kerajaan juga akan memantapkan lagi fungsi Pejabat Pengurusan Hutang dengan matlamat untuk menambah baik struktur institusi serta mempertingkatkan operasi dan tadbir urus pengurusan hutang ke arah usaha mengurangkan hutang Kerajaan Persekutuan ke paras yang terurus. Pada masa yang sama, komitmen untuk memperkukuh pengumpulan data dan pelaporan secara berkala akan turut menyokong hutang negara yang mampan dalam tempoh jangka masa panjang.

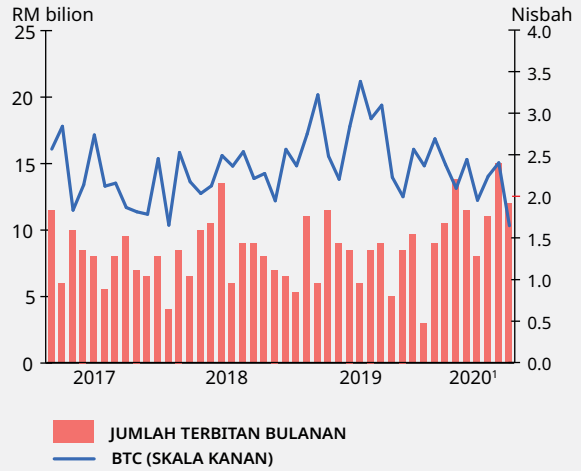
Kesimpulan

Kesan pandemik COVID-19 ke atas kewangan awam telah menekankan keperluan untuk menambah baik pengurusan dan kemampuan hutang. Kerajaan akan mengimbangi keperluan demi memenuhi agenda pembangunan dan konsolidasi hutang kepada KDNK selepas krisis ini beransur pulih. Justeru, keseimbangan ini dapat dicapai melalui pematuhan berterusan kepada kerangka kerja fiskal jangka sederhana, mempelbagaikan asas hasil, meningkatkan kecekapan perbelanjaan serta membantu merencanakan aktiviti sektor swasta melalui pembaharuan struktur dan penambahbaikan tadbir urus. Pembangunan strategi hutang Kerajaan terus menumpukan usaha untuk memastikan kos pembiayaan yang rendah, mengurangkan risiko pembiayaan semula dan menyokong pasaran yang berfungsi dengan baik.

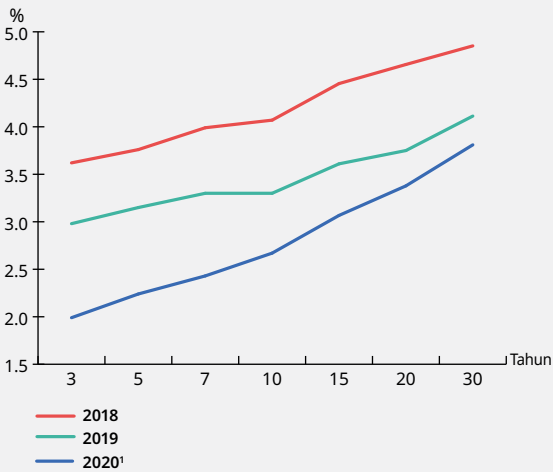
RAJAH 4.1. Terbitan Mengikut Tempoh Matang



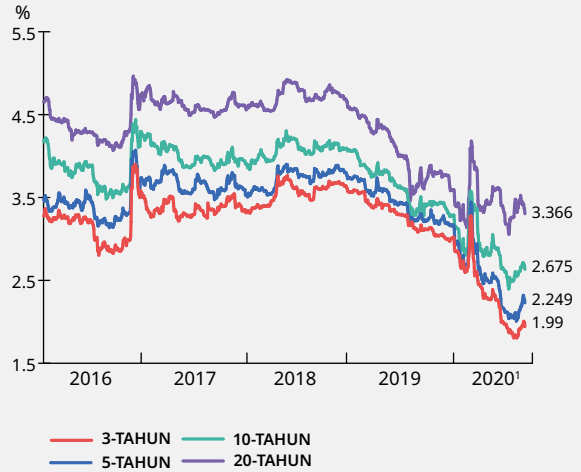
RAJAH 4.2. Nisbah BTC MGS dan MGII



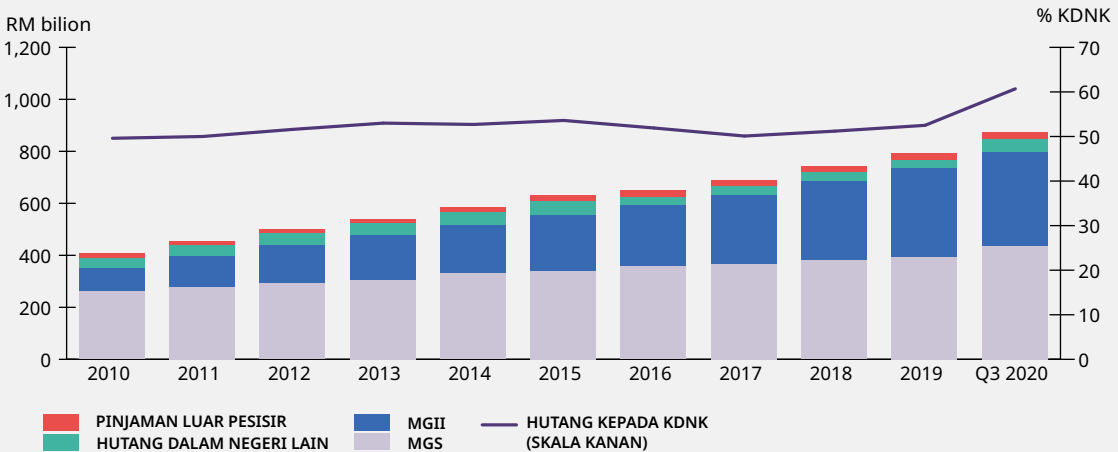
RAJAH 4.3. Keluk Kadar Hasil Penanda Aras MGS



RAJAH 4.4. Kadar Hasil Indikatif MGS



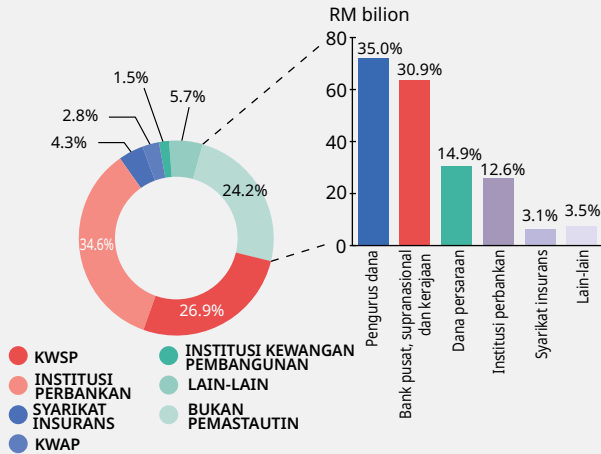
RAJAH 4.5. Komposisi Hutang Kerajaan Persekutuan



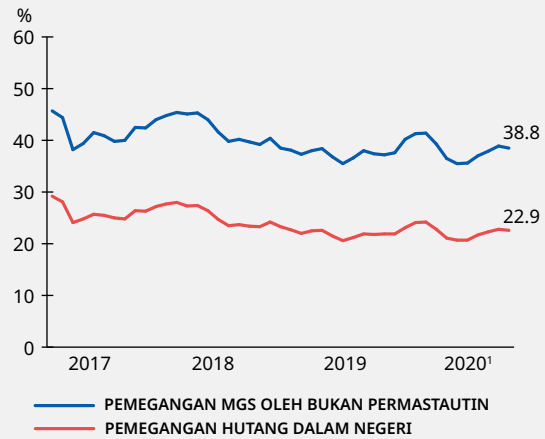
¹Akhir September 2020

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

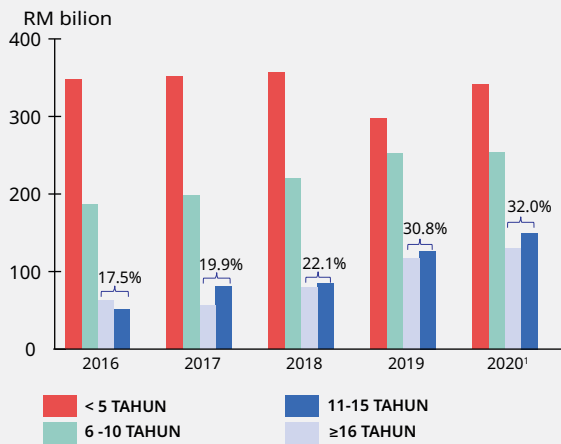
RAJAH 4.6. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Pemegang, Akhir Jun 2020



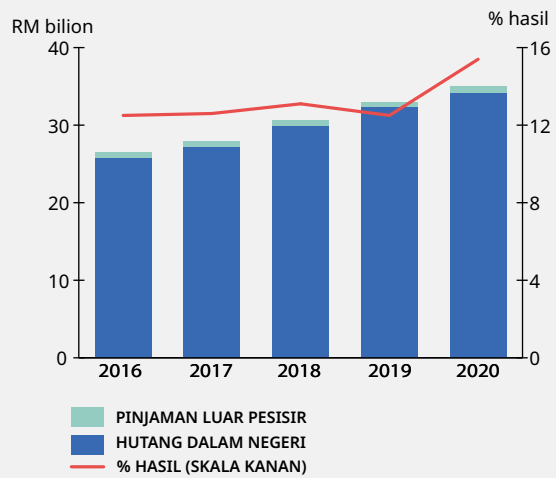
RAJAH 4.7. Pemegangan Hutang dalam Denominasi Ringgit oleh Bukan Pemastautin



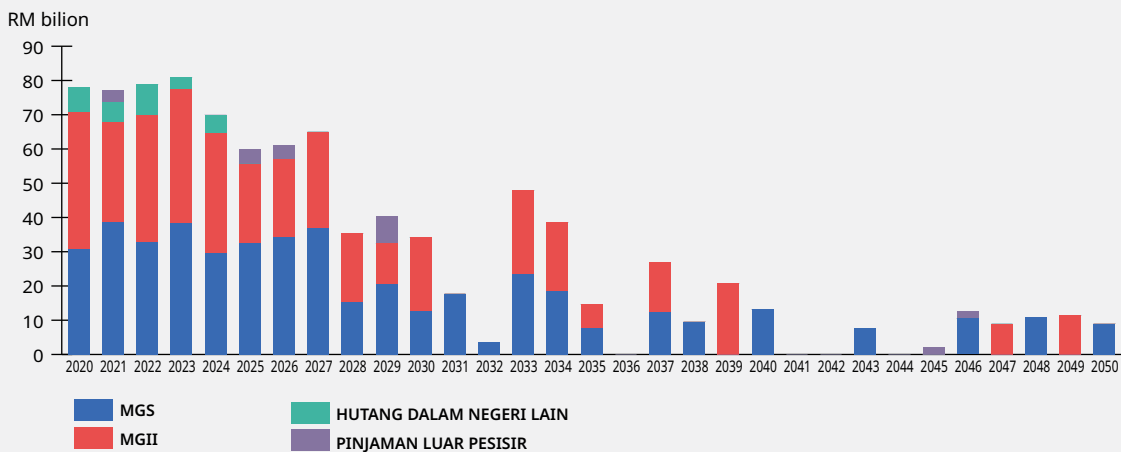
RAJAH 4.8. Hutang Kerajaan Persekutuan Mengikut Baki Tempoh Matang



RAJAH 4.9. Bayaran Khidmat Hutang



RAJAH 4.10. Profil Kematangan Hutang



¹ Akhir September 2020
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia