

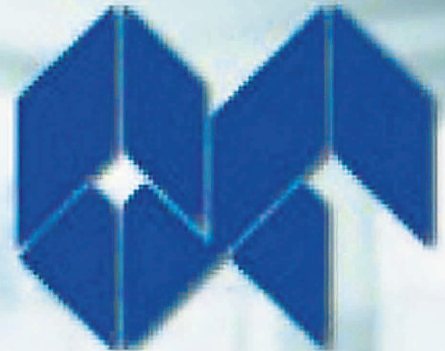
直擊CEO

文 / 张启华

曾志良：马币债券仍然有逆风。



Cagamas



再融資房貸助中低收入群

曾志良

居者有其屋

SRP助購可負擔屋

大家都知道，如果缺乏记录，银行基于避险关系，一般皆不愿意放贷。该项计划使得B40低收入群和M40中等收入群，有机会拥有梦寐以求的房子。

Skim Rumah Pertamaku正是协助没有银行信贷记录者，获得融资而拥有房屋。

截至2020年12月，所批准的SRP累积贷款 / 融资累积至111亿令吉，总共达5万2023项贷款，87%为B40低收入群。2020年批准的新贷款按年增升21%至1万8787项新贷款，新贷款额42亿令吉，也意味着为1万8787户实现购买第一间房屋的美梦。

2020年，该机构透过推展的SRP数字渠道，积极协助合格购屋者。

曾志良预计到了2021年杪，这些累积贷款 / 融资，将达到150亿令吉。

首季批6.9亿贷款

上述平台推展后，今年首季反应良好，批准了约3000项总值6亿9000万令吉贷款。

Cagamas控股独资持有的Cagamas SRP公司，其中一个主要功能是为SRP和SPB提供抵押担保。

这也协助银行解决长期房屋贷款（最长30年）和短期储蓄存款（少于1年）之间的期限结构不匹配问题。

总的来说，截至2020年12月，该机构已在次级抵押贷款市场累计约1420亿令吉或为180万间房屋（包括其他类型房产）提供再融资。

该机构预期今年向银行收购的房地产贷款，从70亿令吉增加28.6%或20亿至90亿令吉。

该机构通过提供渠道取得流动资金，并透过在资本市场发行债券与伊斯兰债券以管控风险；该机构向银行购买房屋贷款以提供流动资金，银行为借款人提供可负担的长期房屋贷款。

2020年，该机构发行了117亿令吉常规债券与伊斯兰债券（伊债），74%或86亿令吉为常规债券，26%或31亿令吉为伊债。

这是该机构连续4年发售超过100亿令吉的债券，彰显继续有能力筹集竞争性基金，尽管其余债券的发售已趋减。

馬第二大債券發售機構

Cagamas是大马政府之外，第二大的债券发售机构；抵押机构也是AAA级企业债券、企业伊债券的发售者，是世界银行眼里最成功的次级抵押资金设施

该集团自1986年企业化以来，累积发售3497亿令吉常规债券；伊债包括104亿令吉外币伊债券，和102亿令吉住宅抵押债券。

累积发售3395亿企业债

截至2020年12月杪，累积发售3395亿令吉的企业债券。

该机构去年发售117亿企业债，今年料达100亿令吉企业债。

曾志良预计一些几项正面因素，有助债市更多积极活动：

●尽管美国债券收益率走高和美元走挺，外资的流入连续11个月不变。

●其次，大马已从罗素指数的监控名单解除，证明监管机构实施的措施，有效改善市场通路和流动性。

●即便惠誉去年12月下调大马评级至BBB+，穆迪今年3月重申马来西亚A3 / 稳定评级。

马币债券仍有逆风

他说，马币债券仍然有逆风，主要是美国国债收益率上涨与波动，和国内大量大马政府债券+MGII供应（达1600亿令吉），国内的MGS已较为稳定。

他认为，MGS曲线将保持陡峭，但不会继续陡峭，因为3月份有债券过度受抛售现象。

他说，大马债券市场的主要风险，包括美国国债收益率继续上涨、美国通胀走高，对大马持有A-稳定评级的标普，今年6月将更新评级。

该机构也将探索透过交易所交易债券和伊斯兰债券（ETBS）平台，向大马零售投资者扩展销售。

过去一年，大马总发售1488亿令吉大马政府债券与MGII（来源：债券定价机构，BPA），企业债券的发行达1046亿令吉。

对今年债市乐观

2020年也发了首个1亿令吉的可负担房屋东盟可持续伊斯兰债券，和首个1亿令吉中小企业的东盟可持续债券，可说是该机构里程碑；RAM可持续有限公司授予该两项发行最高社会福利等级。

这表明，尽管流动资金充足、低利率的情况下，该机构仍具有持续筹集竞争性资金的能力。

该机构对今年的债券市场持乐观态度，预计今年发售100亿债券与伊斯兰债券，包括发行东盟可持续性债券 / 伊斯兰债券，其中10亿令吉为外币债券。



Bank Negara Malaysia

Cagamas

Skim Rumah
Pertamaku (SRP)

附加問答錄

1) 如何协助中小企业?

答： Cagamas Berhad (CSME) 是 Cagamas Holdings Berhad 独资子公司。

2006年设立的CSME，宗旨是为中小企业信贷提供解决方案；这可以是现款、合成证券化 (Synthetic Securitisation)，或是两者的融合。

● 证券化方案是提供风险管理工具，让银行体系更好管理中小企业的风险，改善中小企业取得融资的通路。

这项方案也和资金市场连接，减少中小企业依赖政府基金；中小企业贷款的证券化，也同时为资金市场制造“资产”，进一步强化资金市场的发展。最新的合成证券化，是于2012年10月完成。

● 集团属下公司时时支援银行，为银行金融体系提供流动资金。举例说，该机构收购贷款/融资，包括从银行购买中小企业贷款，或者购买银行的融资，这协助银行提供流动资金，银行则提供信贷设施予中小企业。

这可从该机构在资金市场发售债券、伊斯兰债券反映出来。

所扮演角色与Danaharta不同

2) CSME是否可以像当年国家资产管理公司 (Danaharta) 一样，透过向银行购买债务，解救中小企业于倒闭或裁员?

答： Danaharta与CSME所扮演的角色，基本上是不同的。CSME是特别用途工具，其设立是为方便把中小企业贷款证券化。CSME的委托，是透过资金市场提供证券行方案支援银行领域。

但是，不同于Danaharta，CSME没有所需的合法权力，以解决中小企业贷款的困境。



CSME解决中小企贷款困境

3) 中小企业的东盟永续债券是什么？是供中小企业投资于东盟永续项目？

答： 东盟永续债券 (ASEAN Sustainability Bond) 的发出，是为大马金融机构 (简称FI)、银行，提供资金通路，以融资环境、社会、监管 (ESG) 遵循的资产；如可负担房屋，或者融资中小企业的社会计划等。

对再抵押机构来说，从发售东盟永续债券所筹获的资金，是用来购买大马中小企业的贷款；这些贷款来自金融机构 (FI)。

东盟永续债券所获资金，须用来购买东盟区合格计划的贷款、融资、资产。这基本与本机构的永续债券/伊斯兰债券框架同步，也与国内/国际的永续发展原则、标准与指南相符。

这包括东盟绿色债券标准 (AGBS)、东盟社会债券标准和东盟永续债券标准，皆受东盟资金市场论坛 (ACMF) 的赞同与推崇。

多元梯次东盟永续债券反应佳

● 全球的负责有良知投资者，也有空间投资在抵押机构债券/伊斯兰债券的ESG遵循资产。为此，这将鼓励大马金融机构、银行进行更多ESG计划，促成更用心金融生态，扩大抵押机构的投资群。

● 2020年10月27日，本机构宣布发售首个多元梯次东盟永续债券，总额1亿令吉。这包括1年期3500万令吉债券，2年期2000万令吉债券，和2年半期限的4500万令吉债券。

● 这项1亿令吉集资是用来购买合格的工业分期付款应收账款，以融资中小企业的非排碳应收账款，对环境永续作出贡献。

● 这项集资获得投资者的踊跃反应，需求翻倍，超额认购达2.4倍。健全的需求，也让本机构以竞争性价格发售永续债券。

4) 1亿3000万新元的债券，是为新加坡在大马的投资者而发售吗？

答： 2020年12月16日与2021年3月16日，抵押机构发售一年期1亿3000万新元 (约4.04亿令吉) 债券。这个项目是让公司透过发售不同货币债券，取得持续而具竞争性的资金，并以不同投资群为目标。

上述两项新元债券发售，主要以驻新加坡的投资者为目标。

这两项新元债券发售，显示新加坡投资者的强劲需求，因2018年起就暂停发售新元债券。迄今，抵押机构已累积发售46亿令吉的新元债券。

5) 其他货币的债券、伊斯兰债券，是否获得需求？是否推出人民币产品，以迎合投资于中国的大马投资者，或者中国投资大马的投资者需求？

答： 2014年，抵押机构已设立50亿美元的多元货币的常规债券与伊债券欧洲中期票据 (EMTN)，期限各不相同。

这些皆是多元化地理位置与机构群投资者。目前，我们有多元国家/地区的投资者，包括新加坡、香港、欧洲、台湾、中东、中国、韩国、汶莱与泰国。

这也强化本机构的国外资金，而不全依赖国内市场。

自2014年设立欧元中期票据Note (EMTN) 以来，抵押机构已成功完成112亿令吉发售。这包括岸外人民币、美元、新元、港币与澳元。

本机构只考虑发行对公司有利的外币资产，这是指利率优势是否能够广及新投资群与具活力的金融市场等因素。

2021年首季，抵押发售港元与新元债券；本机构只考虑发行对公司有利的外币资产。

再抵押机构控股旗下设立各个功能公司，独资持有的抵押机构有限公司 (Cagamas Berhad) 是主要营运公司。再抵押机构控股股权，77%由国内外商业银行持有，国家银行持股20.0%，3%是投资银行持有。

今年重點推2計劃

Cagamas控股截至2020年财政年录得5亿1220万令吉税前盈利，相比2019年5亿3420万令吉。该集团资金仍然强劲，总资金比率59.1% (2019年44.1%)。

该机构2021年的其中两项重点，是推出零工经济 (Gig Economy) 住房计划，和对准乐龄人口的逆势抵押贷款。

◆ 零工经济住房计划

【B40和M40】

B40人口群占住户的16%，M40占住户的37.2%。65岁以上人口占230万人，或人口的7%；零工经济员工400万人，或人口的7%。

该机构推出的零工经济员工计划：

- 协助非正式员工，拥有自己的第一间房子。
- 没有首期付款，或零工经济员工，可实现拥有房屋的愿望。
- 为零工员工建立信用记录，以过渡至银行系统
- 过渡前不受利率变动的影响。
- 在过渡期间，从定期的固定利率融资中获得固定期限的每月固定分期付款。

◆ 逆势抵押贷款

【老龄化人口】

自2014年以来，65岁人口稳步增长，每年以3.7%增长。

目前老龄化人口占总人口的7%，预计20年内65岁以上的老龄化人口，倍增至14%。

退休储蓄普遍不足

54岁的公积金会员中，3人中有2人储蓄少于5万令吉，只能维持4年半。

持有20万令吉以上的公积金会员，将在5年内耗尽积蓄。

55岁提取积蓄的该局会员中，有70%在退休不到10年，就用完积蓄。

数据显示，无论财务状况如何，房地产是马来西亚大多数家庭最大的单一资产，房屋拥有率达72.5%。

该机构也发现，过去10年来，房地产价格大幅上涨。

高房产所有权和可持续房地产价格，促使该机构推出适合老龄化人口的计划，运用产业作为抵押，每



月支付年金。

该机构推出逆向抵押贷款，对准国内乐龄人口，透过释放房产价值提供每月可观收入，弥补退休金的不足，维持或改善退休后的福祉与日常生活。

● 有关期限长达借款人或配偶的生命周期 (以较晚者为准) 借款人和配偶，终身继续留在自己的房产中。

● 仅在业主或未亡配偶去世后，较晚者去世才出售产权清算贷款。

Cagamas helps to realise the dream of homeownership

A major responsibility of Cagamas is to provide mortgage guarantees on housing loans for B40 and gig economy employees with low income and no financing track records.

CEO pointed out that Cagamas through the Government's initiatives i.e., SRP and SPB scheme has actively promote/encourage homeownership among nation..

Secondary mortgage financing helps to increase homeownership within the low- and middle-income worker

SRP helps purchase of affordable housing

As everyone know, bank is reluctant to provide financing if the borrower does not have any financing track record. SRP scheme enables B40 and M40 to have chance to own their dream house.

SRP helps borrower who does not have track record to get financing from bank to purchase house.

Since inception of SRP and SPB, about 52,023 loans/ financing worth RM11.1 billion have been approved as at end of 2020. About 87% are from the B40 group. The number of new loans/ financing approved in 2020 increased by 21% with 18,787 new loans/ financing worth RM4.2 billion. This means 18,878 borrowers has realized their dream to purchase first home.

With the launch of Digital SRP last September 2020, SRP is expected to increase its reach to eligible homebuyers through digital distribution channels.

The CEO expects the cumulative loans/financing will reach RM15 billion by 2021.

Approved RM690 million loans in Q1

Response for digital SRP has been good in the first quarter of 2021, with about 3,000 loans / financing worth RM690 million were approved.

One of the main functions of Cagamas SRP Berhad, a wholly owned subsidiary of Cagamas Holdings is to provide mortgage guarantee under SRP and SPB.

This also helps bank to address a maturity structure mismatch between long term housing loans (up to 30 years) and short-term saving deposits (less than 1 year).

Up to December 2020, the Company has cumulatively refinanced about RM142 billion or 1.8 million houses in the secondary mortgage market.

This year, the company is expected to purchase RM9 billion housing loans from bank, an increase of 28.6% or RM2 billion from RM7 billion.

The Company provides channels to access liquidity and manage risk through issuances of bonds/ sukuk in the capital market. The Company purchase housing loans from the bank to provide liquidity, while bank provide long term affordable housing loans to borrower.

In 2020, the Company has issued RM11.7 billion of bonds and sukuk. 74% or RM8.6 billion were raised via conventional issuance and 26% or RM3.1 billion was via sukuk

The Company has issued over RM10 billion of bond/sukuk for 4 consecutive years despite declining amount of Malaysia's corporate issuances, demonstrates its consistent ability to raise competitive funding.

Malaysia' Second Largest Bond/sukuk Issuance Company

Cagamas is the second largest issuer of debt instruments after the Government of Malaysia and the largest issuer of AAA corporate bonds and sukuk in the market. Cagamas model is well regarded by the World Bank as the most successful secondary mortgage liquidity facility.

Since incorporation in 1986, the Group has cumulatively issued RM349.7 billion of conventional bonds; sukuk includes RM10.4 billion ringgit equivalent of foreign currency sukuk issuances and RM10.2 billion Residential Mortgage Backed Securities.

Cumulative Issuance of RM339.5 billion debt securities

Up to December 2020, Cagamas has cumulatively issued RM339.5 billion worth of corporate bonds and Sukuk. The company issued RM11.7 billion debt securities last year and expected to issue RM10 billion this year.

The CEO expects the following events will contribute to some positive activities in the domestic bond market this year

- Sustained foreign flows for 11th consecutive month, despite rising US yields and USD strength,
- Removal of Malaysia from FTSE Russel's watchlist – a testament to various effective policies and initiatives by the regulator in improving market accessibility and liquidity
- Moody's reaffirmed Malaysia at A3/stable in January even after Fitch lowered the rating to BBB +/-stable in December (S&P in June this year)

Headwinds remain in Ringgit bonds

He said that there are still headwinds for ringgit bonds, mainly due to the rise and volatility of US Treasury yields, and the large domestic supply of Malaysian government bonds + MGII (up to 160 billion ringgit). The domestic MGS has been relatively stable

He believes that the MGS curve will remain steep, but it will not continue to steep because of excessive bond selling in March.

He said that the major risks in the Malaysian bond market include continued rise in US Treasury yields, higher US inflation, and S&P rating action against Malaysia scheduled for June this year. Currently, Malaysia is rated A- with stable outlook.

The Company is exploring to expand its issuance to retail investors in Malaysia through the exchange-traded bond and sukuk (ETBS) platform. Last year, Malaysia has issued a total of RM148.8 billion of Malaysian government bonds and MGII (Source: Bond Pricing Agency, BPA), and RM104.6 billion of corporate bonds.

Optimistic about the bond market this year

In 2020, the first RM100 million affordable housing ASEAN sustainability sukuk and the first RM100 million ASEAN sustainability bond for SMEs were issued. This can be said to be a milestone for the institution; RAM sustainability has assigned the two issues with the highest social benefit ratings.

This shows that despite ample liquidity and low interest rates, the institution still has the ability to continue to raise competitive funding.

The institution is optimistic about the bond market this year. It is expected to issue 10 billion bonds and sukuk this year, including the issuance of ASEAN sustainability bonds/Sukuk, of which RM1 billion is foreign currency bonds.