

Pasar Uang Rupiah: Kondisi saat ini & Kebijakan Pengembangan

Divisi Pengembangan dan Pengaturan Pasar Uang Rupiah
Departemen Pengembangan Pasar Keuangan
November 2018

Pengertian umum:

Pasar Uang adalah tempat dimana suatu pihak meminjam dana dari pihak lainnya pada tingkat bunga tertentu dan untuk jangka waktu dibawah satu tahun.

Definisi menurut PBI No.18/11/PBI/2016 Tentang Pasar Uang :

Pasar Uang adalah bagian dari sistem keuangan yang bersangkutan dengan kegiatan perdagangan, pinjam-meminjam, atau pendanaan berjangka pendek sampai dengan 1 (satu) tahun dalam mata uang Rupiah dan valuta asing, yang berperan dalam transmisi kebijakan moneter, pencapaian stabilitas sistem keuangan, dan kelancaran sistem pembayaran.

Fungsi Pasar Uang:

1. Fungsi likuiditas: menjembatani antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dalam jangka pendek.
2. Fungsi *accumulation of wealth* (investasi) dan *diversification of wealth* (diversifikasi portofolio).
3. Sarana implementasi kebijakan (moneter dan fiskal).



7 MARKET ECOSYSTEM

Fund Users
(Borrower)



1

- Bank
- Non-Bank
- Individual
- Central Bank
- Government Agencies

3

MM Instruments

- | | |
|-------------------|--------------|
| - Unsecured MM | - NCD |
| - Gov Bond (Repo) | - SBK |
| - FX Swap | - Derivative |

MM Intermediaries

- Banks
- Money Brokers
- Securities Firm

4

Fund Providers
(Lenders)



2

- Bank
- Non-Bank
- Individual
- Central Bank
- Government Agencies

Money Market Enablers

5

Money Market Infrastructure

Trading Platform, Clearing, Settlement, Custodian

6

Regulatory Framework & Macro/Fin System

7

Benchmark Market Rate

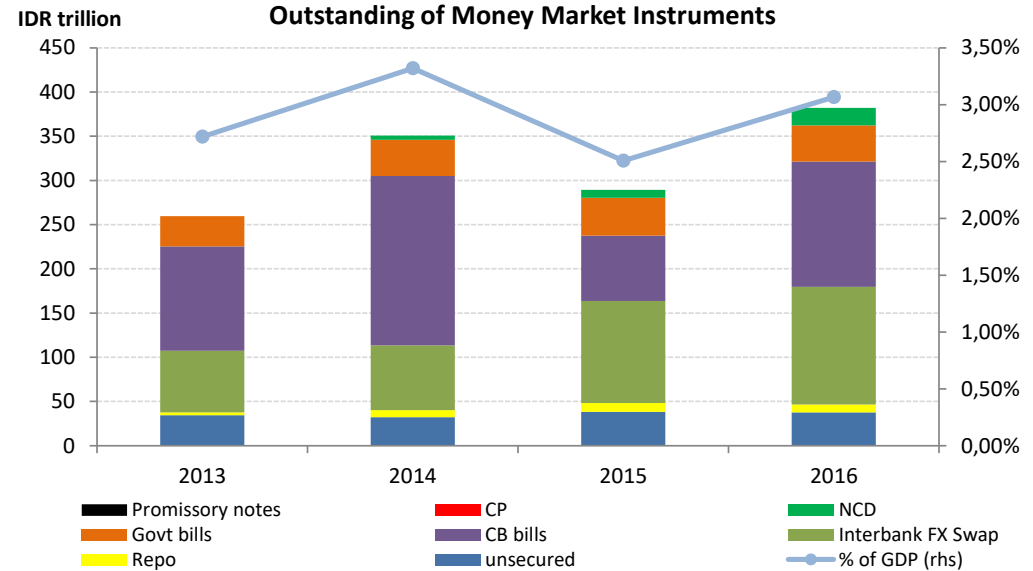
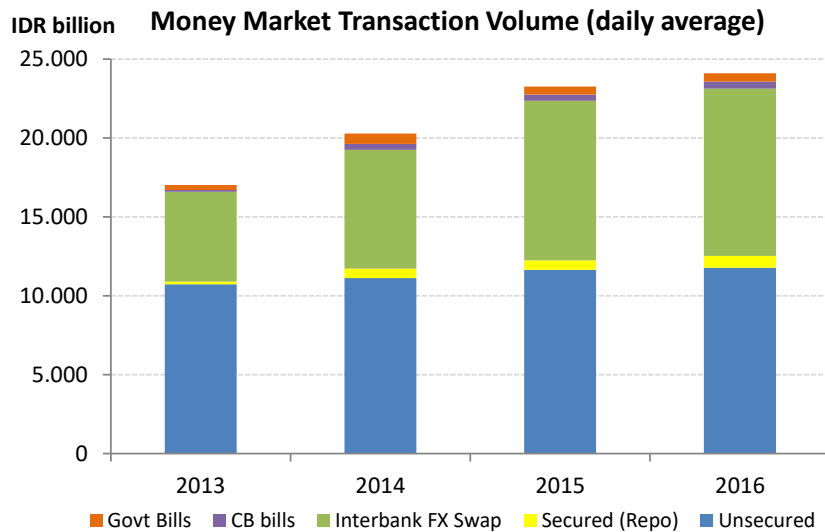
1. Transaksi pinjam meminjam atau transaksi pendanaan di luar kredit dengan tenor sampai dengan 1 (satu) tahun (*uncollateralized*, Pasar Uang Antar Bank (PUAB));
2. Transaksi pinjam meminjam dengan menggunakan Instrumen Pasar Uang atau surat-surat berharga di atas 1 (satu) tahun (Repo), sebagai agunan (*collateral*);
 - Transaksi repurchase agreement (repo) dapat menggunakan *underlying* berupa: Sertifikat Bank Indonesia (SBI); Sertifikat Deposito Bank Indonesia (SDBI); Sertifikat Deposito (NCD); Surat Berharga Komersial (Commercial Paper); Surat Berharga dengan Prinsip Syariah; dan instrumen lain
 - Transaksi repurchase agreement (repo) dapat menggunakan perjanjian penjualan dan pembelian kembali surat berharga di pasar uang (mini-MRA atau GMRA)
3. Pinjam meminjam dana dengan menerbitkan instrumen pasar uang (SBI, SPN, NCD, SBK).
4. Transaksi jual beli Instrumen Pasar Uang (NCD, SBK) di *secondary market*;
5. Transaksi derivatif suku bunga rupiah (Interest Rate Swap, Overnight Index Swap).

Kondisi Pasar Uang Rupiah

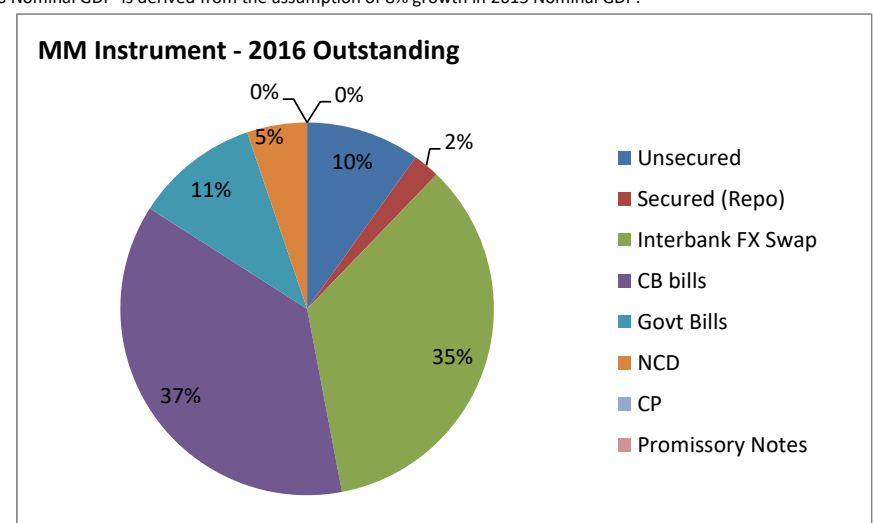
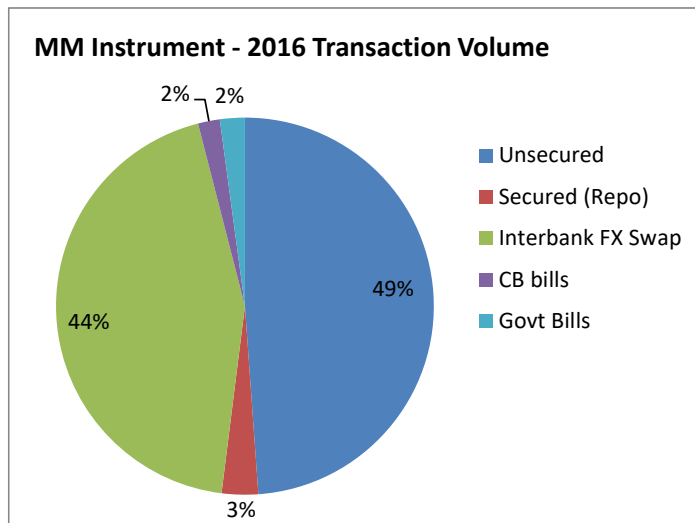
1. **Transaksi pasar uang didominasi transaksi Unsecured (PUAB) & FX Swap.**
 - a. PUAB terkonsentrasi pada tenor pendek.
 - b. FX Swap mengisi tenor menengah panjang & didominasi perbankan asing.
 - c. Pricing tenor panjang belum efisien karena likuiditas rendah (jarang ditransaksikan).
2. **Transaksi Repo cenderung stagnan**
 - a. Implementasi kewajiban berkontrak menggunakan GMRA Indonesia (POJK)
 - b. Perbankan belum optimal memanfaatkan Repo.
3. **Size instrumen risk-free (SPN, SBI & SDBI) lebih besar dibandingkan instrumen non risk-free.**
 - a. Penerbitan Short-term paper hanya NCD dengan jumlah terbatas.
4. **Terdapat kesenjangan likuiditas antar instrumen risk-free:**
 - a. Instrumen SDBI terbatas pada perbankan.
 - b. Instrumen SPN terbatas dalam nominal dan dominasi pelaku pasar asing.
5. **Permasalahan segmentasi antar BUKU Bank.**
6. **Referensi harga pasar berupa JIBOR**

1. Pasar Uang 2013-2016

Transaksi PUAB (Unsecured) & FX Swap mendominasi pasar

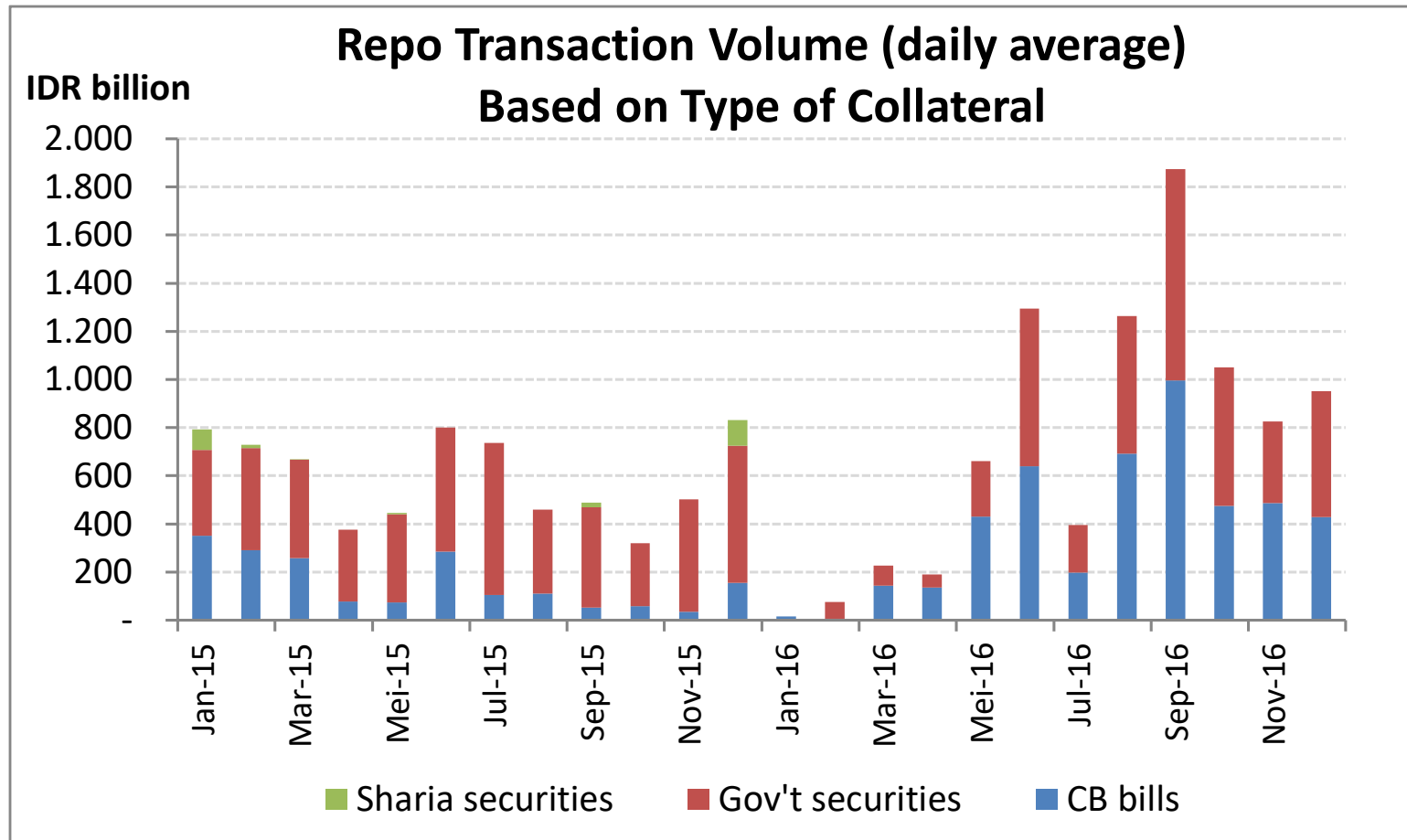


*proxy of 2016 Nominal GDP is derived from the assumption of 8% growth in 2015 Nominal GDP.



2. Perkembangan Repo

SBI dan Surat Berharga Pemerintah menjadi kolateral yang sering dipakai di Repo

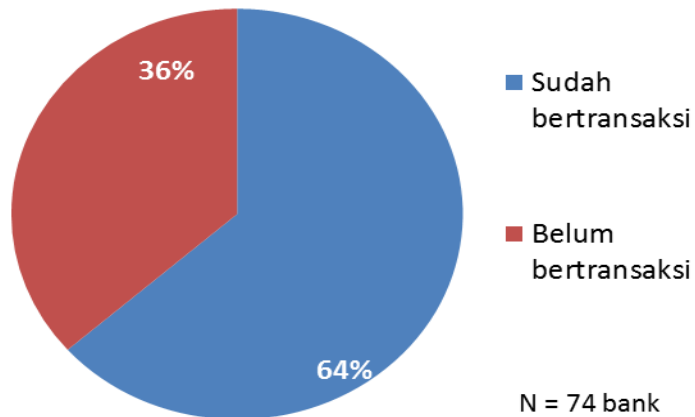


Perkembangan Pelaku Transaksi REPO

Perkembangan Pelaku Repo

- ❑ Jumlah bank yang bertransaksi Repo 2017 sekitar 47 bank, dari 106 bank.
- ❑ Adapun total bank penandatanganan GMRA Indonesia sampai dengan 2017 adalah sebanyak 74 bank.

Porsi Bank Penandatanganan GMRA



Sumber:

*Phone around untuk penandatanganan GMRA.

**BI-SSSS (diolah) untuk data transaksi.

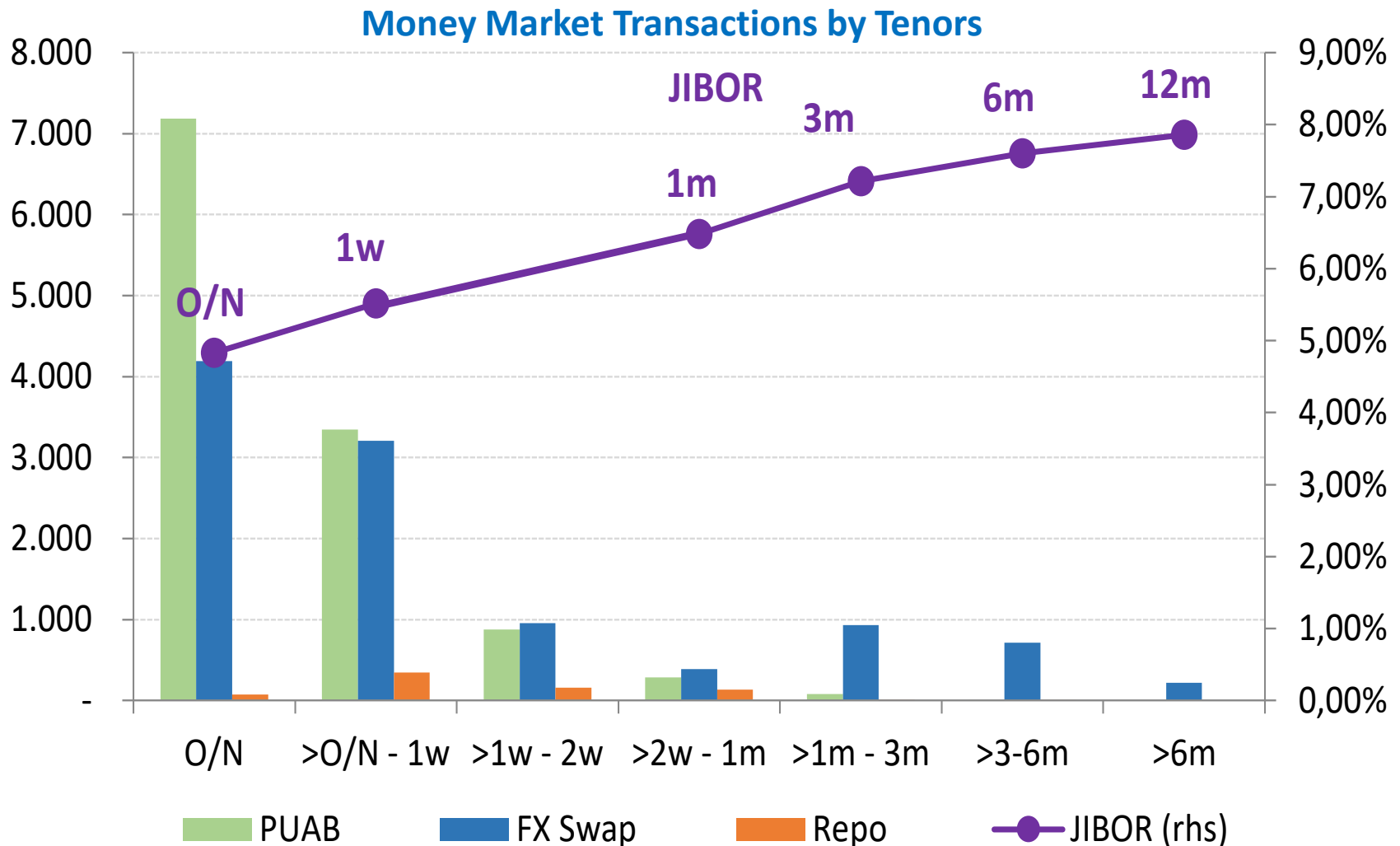
Kelompok Bank	Total Bank Konvensional	Total Bank Penandatanganan GMRA Indonesia	Total Bank telah bertransaksi Repo hingga thn 2017 ytd	% thd Total Bank Konvensional	
				% Bank Penandatanganan GMRA	% Bank Bertransaksi Repo
Bank Asing	10	4	4	40%	40%
Bank Campuran	5	4	2	80%	40%
Bank Persero	4	4	4	100%	100%
BSN	59	37	25	63%	42%
BPD	25	25	12	100%	48%
Total	103	74	47		

Kelompok Bank	Total Bank Konvensional	Total Bank Penandatanganan GMRA Indonesia	Total Bank telah bertransaksi Repo hingga thn 2017 ytd	% thd Total Bank Konvensional	
				% Bank Penandatanganan GMRA	% Bank Bertransaksi Repo
BUKU 1	27	26	9	96%	33%
BUKU 2	49	27	20	55%	41%
BUKU 3	23	17	14	74%	61%
BUKU 4	4	4	4	100%	100%
Total	103	74	47		

*berdasarkan kelompok BUKU per Februari 2017

Urgensi pengembangan instrument pasar uang

Need more efforts to lengthen maturity profile of the money market yield curve and instruments widening

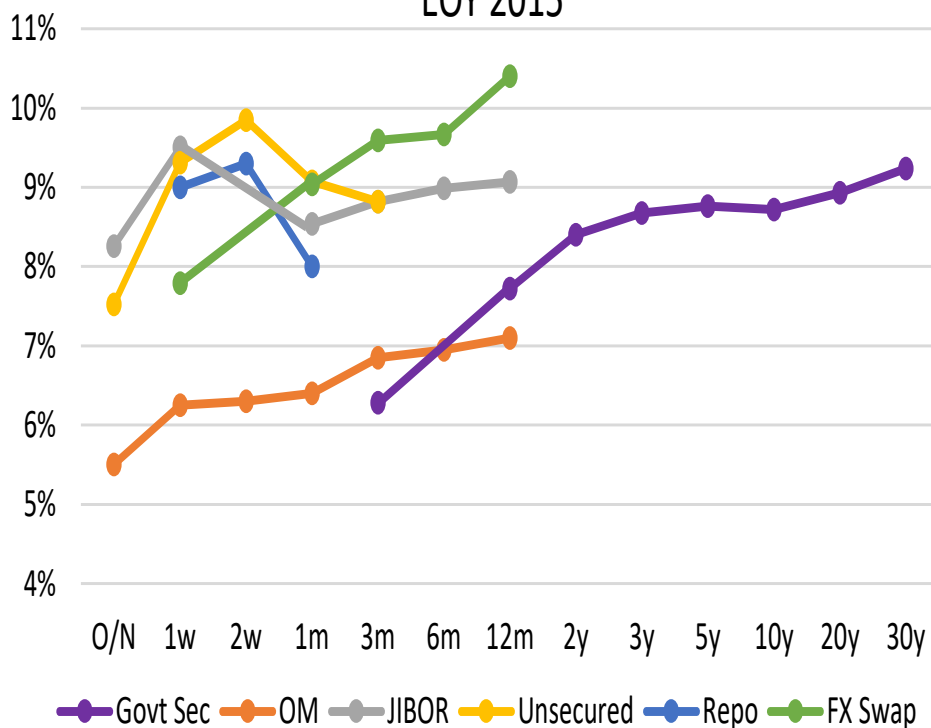


Domestic Yield Curve

Building a credible long term yield curve to support the effectiveness monetary policy transmission (interest rate channel)

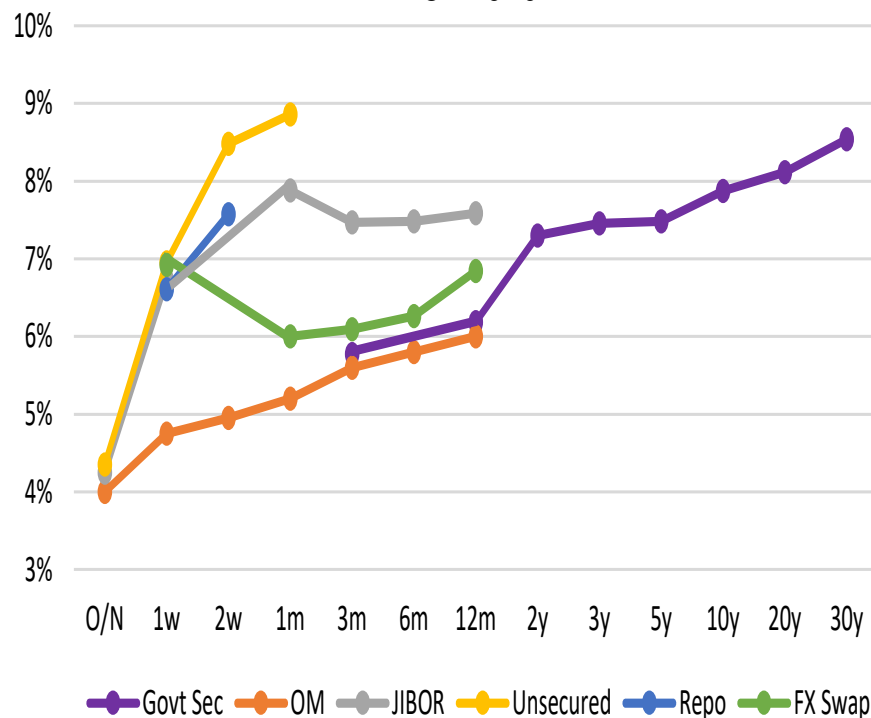
Domestic Financial Market Yield Curve

EOY 2015



Domestic Financial Market Yield Curve

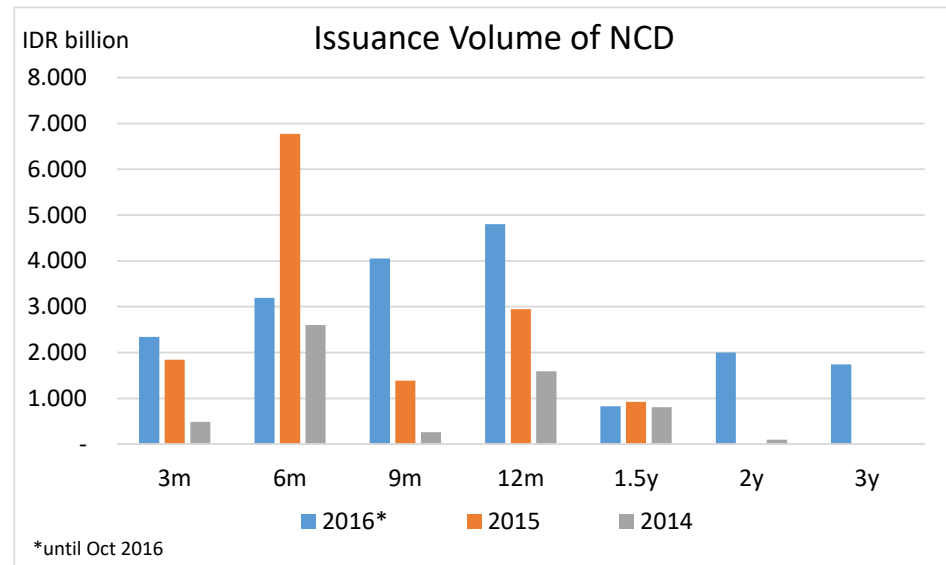
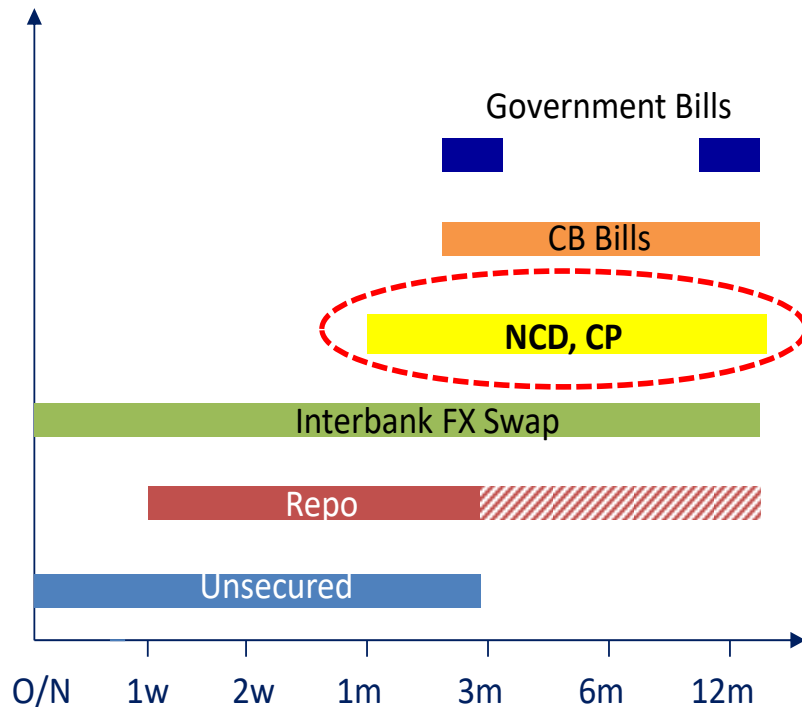
EOY 2016



Pengembangan pasar surat utang jangka pendek

Development of short-term debt securities would strengthen the long-end part of money market yield curve

Tenor Span of Money Market Instruments



- Launched of Market Code of Conduct
- Improving small banks' competency e.g. in liquidity management, further engagement in repo market etc.
- Implementation of Treasury Dealer Certification



Tahapan pengembangan pasar uang

2015-2017 Strengthening foundation

Expansion of participant base from banks

Main source of growth

Main Program

- Establishment of national coordination forum.
- Money market regulation.
- Expansion of basic product.
- *Tax reform* on money market instruments.
- Repo market development & increase of the intermediaries' role.
- Improvement on banks' liquidity management capability.
- Enhancement of JIBOR.
- *Setting* of licensing, reporting and surveillance framework & mechanism.

Expected Conditions

- All domestic banks have adopted GMRA and access repo market.
- Less segmented money market.
- Increased role of intermediaries.
- Better banks' liquidity management capability.

2018-2020 Acceleration

Development of Short-term debt papers and Expansion of participant base from NBFI

- Increasing market efficiency through market infrastructures.
- Further development of repo market
- Development of short-term debt paper.

- Repo market participants to cover NBFI.
- Significantly increased size of short-term debt paper (NCD, CP, etc)

2021-2024 Advance

Development of derivatives products & Expansion participant base from both domestic & foreign

- More sophisticated market (products, players, etc).
- Expansion of participants base.

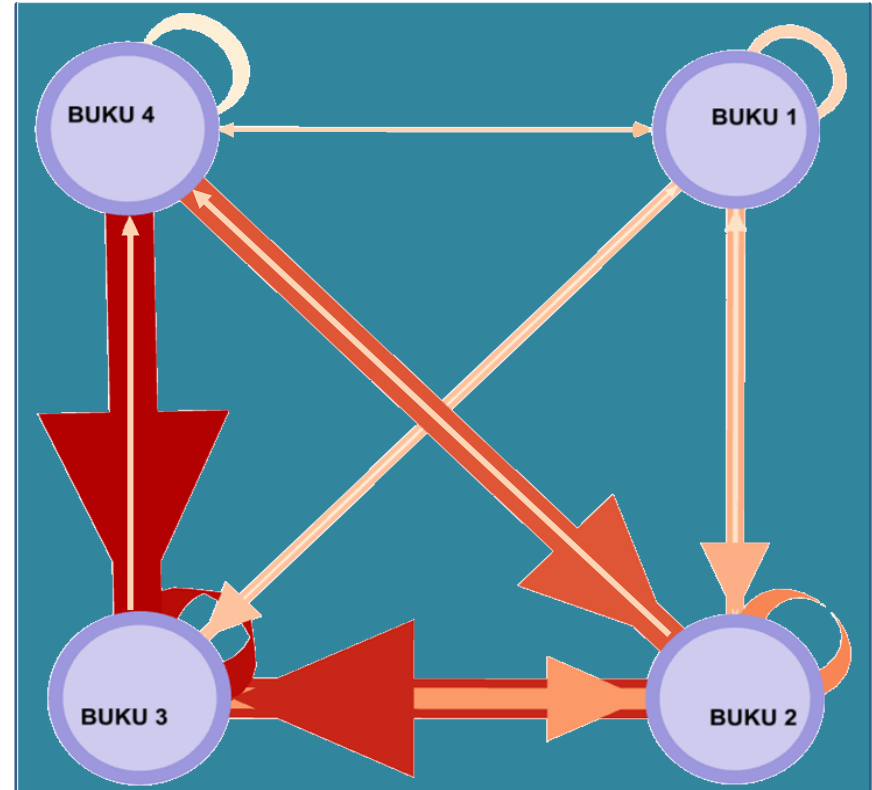
- Developed MM derivative products.
- *MM participant base* to include domestic & foreign.
- *Size of Repo market* > *Size of Unsecured market*.
- The widely used of JIBOR in various financial transactions.

Permasalahan Segmentasi di Pasar Uang Antar Bank

Perlu peningkatan akses bank kecil melalui perbaikan *credit/counterparty limit*

FREKUENSI TRANSAKSI PUAB O/N 2015

- Bank BUKU 3 teraktif meminjam di PUAB O/N
- Bank BUKU 4 terbanyak melakukan transaksi dengan bank BUKU 3



Total Frekuensi Transaksi PUAB O/N		PINJAM				
		BUKU 1	BUKU 2	BUKU 3	BUKU 4	TOTAL
BERI	BUKU 1	546	1.299	928	40	2.813
	BUKU 2	297	2.078	3.390	92	5.857
	BUKU 3	75	1.743	3.757	162	5.737
	BUKU 4	174	2.731	3.927	75	6.907
	TOTAL	1.092	7.851	12.002	369	21.314

Rencana Aksi Pendalaman Pasar Uang Rupiah (1)

Pengembangan Pasar *collateralized*

- Mitigasi risiko implementasi GMRA
- Ekstensifikasi pelaku pasar Repo melalui edukasi & sosialisasi
- Asesmen regulasi yang cenderung menghambat (BMPK, dsb)
- Asesmen pembentukan referensi harga pasar
- Tax issues & asesmen ketidakpastian hukum pada saat terjadi default
- Harmonisasi dengan Operasi Moneter

Pendalaman Pasar *uncollateralized* (PUAB)

- Peningkatan credit-line antar bank & edukasi untuk meminimalisir segmentasi
- Ekstensifikasi pelaku pasar PUAB
- Asesmen regulasi yg menghambat
- Penguatan JIBOR sebagai sumber referensi harga
- Harmonisasi dengan Operasi Moneter

Pengembangan instrumen pasar uang sbg sumber pendanaan/ pembiayaan/likuiditas (a.l. NCD, CP)

- Penyempurnaan/tersedianya ketentuan
- Permasalahan Pajak instrumen diskonto bagi non-bank yang kurang mendukung
- Edukasi dan sosialisasi untuk menciptakan pasar sekunder

Rencana Aksi Pendalaman Pasar Uang Rupiah (2)

Penguatan Aspek Legal

- Belum terdapat regulasi payung untuk pasar uang
- Penyempurnaan ketentuan instrumen pasar uang diterbitkan pada tahun 1995-1998
- Mendorong penyempurnaan hukum/ketentuan terkait penyelesaian transaksi dan eksekusi collateral (UU Netting dan UU Kepailitan)

Penguatan Infrastruktur

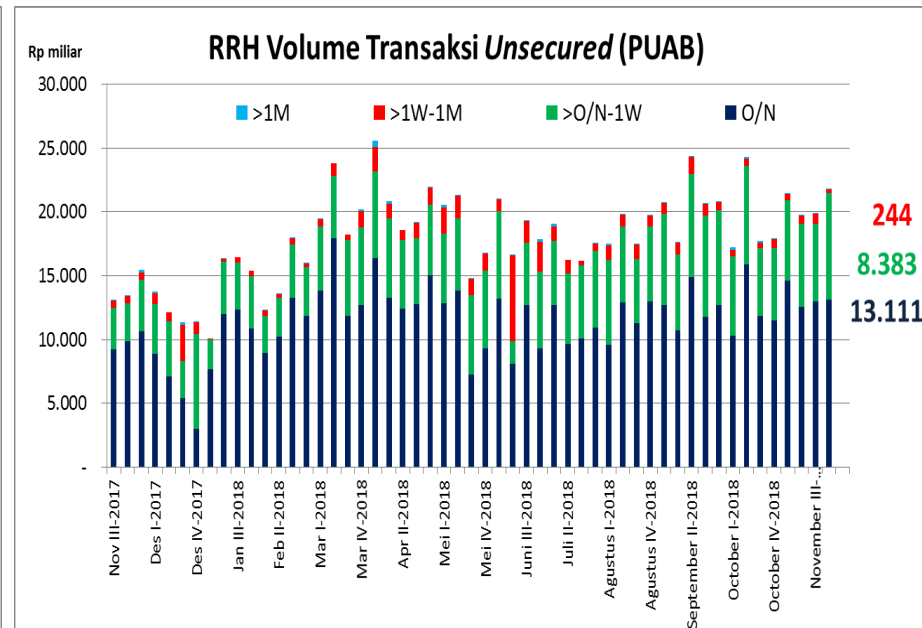
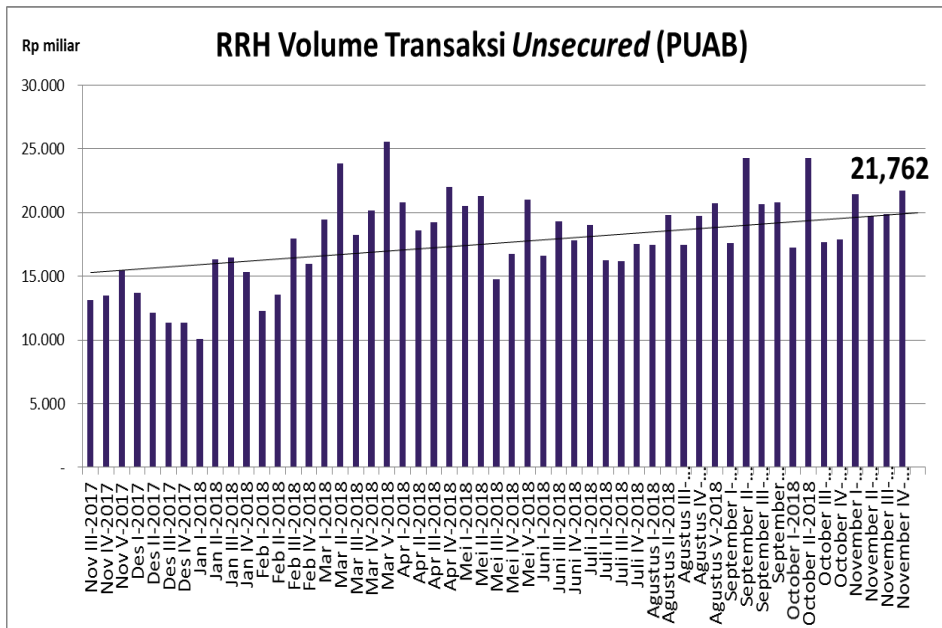
- Penguatan Pialang Pasar Uang
- Asesmen ETP-BI pada pasar uang
- Diseminasi informasi transaksi

Terimakasih

Lampiran

Perkembangan Volume Transaksi PUAB

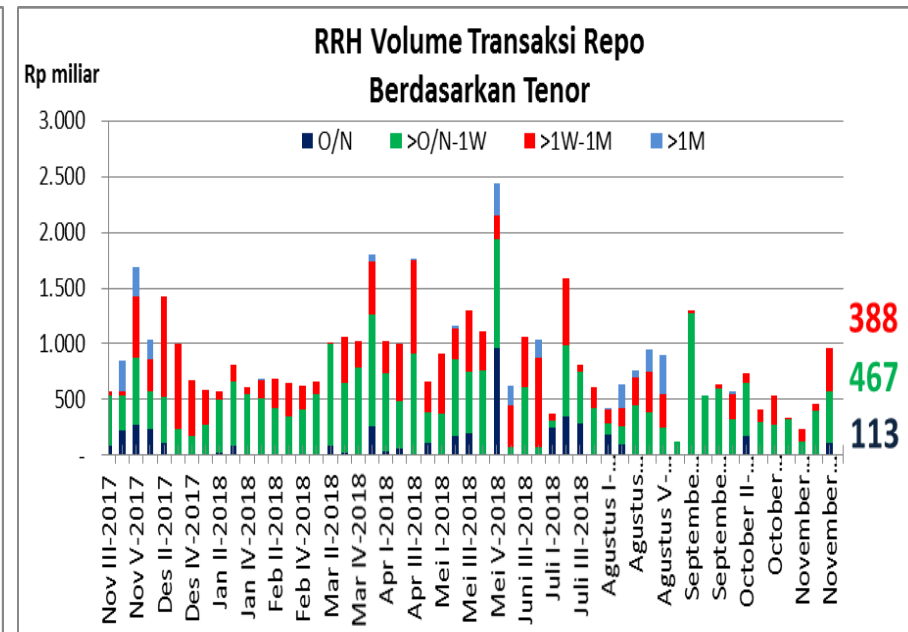
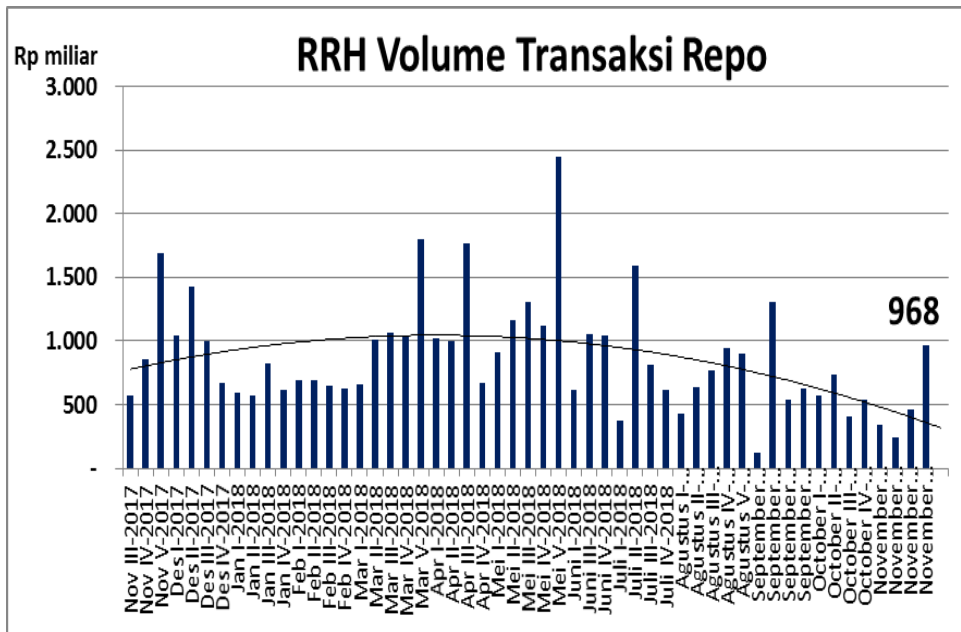
- ❑ Transaksi harian PUAB mengalami peningkatan sebesar Rp1,89 triliun pada Minggu IV November 2018 dari Rp19,86 triliun menjadi Rp21,76 triliun. Peningkatan terbesar terjadi pada tenor '2-4 hari' sebesar Rp1,96 triliun dari Rp2,95 triliun menjadi Rp4,92 triliun.
- ❑ Periode Nov 2017 s/d Nov 2018, rata-rata harian PUAB Rp 15-20 Trilyun



Sumber: BI-HARTIS, LHBU (diolah)

Perkembangan Volume Transaksi Repo

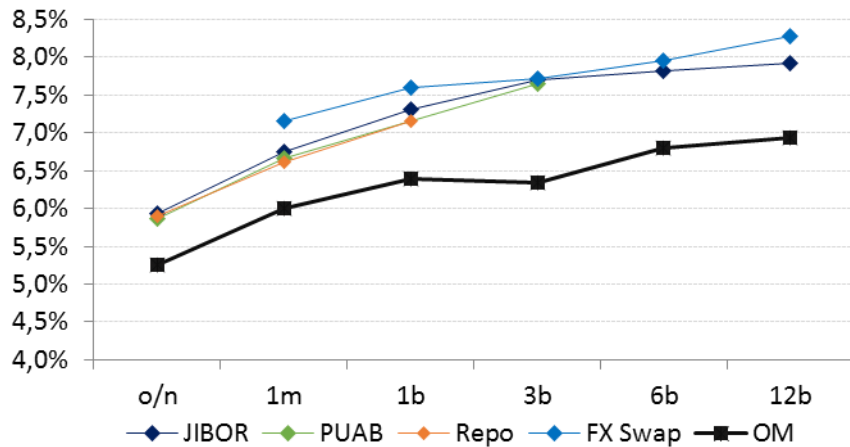
- ❑ Periode Nov 2017 s/d Nov 2018, RRH Repo Rp 800 Milyar.
- ❑ Repo masih menjadi transaksi alternative bagi kebanyakan pelaku pasar uang
- ❑ Pasar repo cenderung stagnan dan menurun disebabkan adanya perubahan suku bunga yang menyebabkan kolateral repo (berupa surat-surat berharga) mengalami dinamika perubahan harga



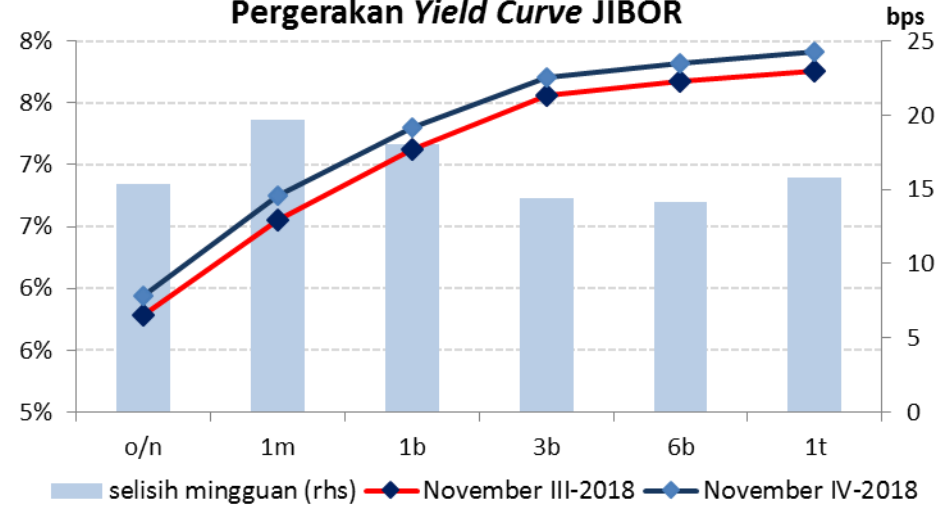
Yield Curve Pasar Uang

Term Structure : Yield Curve pasar uang secara umum telah bergerak konvergen

Yield Curve Pasar Uang November IV- 2018



Pergerakan Yield Curve JIBOR



RRH Suku Bunga Transaksi Pasar Uang

Sumber: BI-SSSS, LHBU, Bloomberg (diolah)

November IV -2018	o/n		1m		1b		3b		6b		12b	
	Act.	Avg.	Act.	Avg.	Act.	Avg.	Act.	Avg.	Act.	Avg.	Act.	Avg.
JIBOR	5,94%	4,60%	6,75%	5,20%	7,30%	6,00%	7,71%	6,34%	7,82%	6,56%	7,92%	6,74%
PUAB	5,87%	4,55%	6,66%	5,14%		6,02%	7,65%	6,57%				
Repo	5,90%	4,36%	6,62%	5,12%	7,16%	5,92%		6,87%		6,36%		
FX Swap			7,17%	5,77%	7,60%	5,99%	7,73%	6,21%	7,96%	6,44%	8,28%	6,82%
OM	5,25%	4,08%	6,00%	4,84%	6,40%	5,17%	6,34%	5,37%	6,80%	5,55%	6,93%	
IndONIA	5,87%											

November II -2018	o/n	1m	1b	3b	6b	12b
Δ JIBOR (bp)	15	20	18	14	14	16
Δ PUAB (bp)	15	12		18		
Δ Repo (bp)		30	-14			
Δ FX Swap (bp)	0	60	39	19	13	5

Act = Actual, Avg. = rata-rata RRH Nov'17 s/d Nov'18

Perkembangan Outstanding Pasar Uang

- Posisi *outstanding* NCD per Minggu IV November 2018 mengalami peningkatan dibandingkan dengan minggu sebelumnya yaitu sebesar Rp0,35 triliun dari Rp13,01 triliun menjadi Rp13,36 triliun (terdapat penerbitan NCD 1 bank).

BANK	W-III November 2018	W-IV November 2018	Δ
BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) Tbk, PT	1.90	1.90	-
BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk, PT	3.70	3.70	-
BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk, PT	1.24	1.24	-
BANK PEMBANGUNAN DAERAH SULAWESI SELATAN, PT	-	-	-
BUT THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ, LTD	-	-	-
BANK COMMONWEALTH, PT	1.54	1.54	-
BANK KEB HANA INDONESIA, PT	0.26	0.26	-
BANK MIZUHO INDONESIA, PT	0.86	0.86	-
BANK WOORI SAUDARA INDONESIA 1906 Tbk, PT	0.10	0.10	-
BANK CIMB NIAGA Tbk, PT	-	-	-
BANK JABAR, PT	0.62	0.62	-
BANK MAYBANK INDONESIA Tbk, PT	0.10	0.10	-
BANK SUMITOMO MITSUI INDONESIA, PT	1.39	1.39	-
BANK PEMBANGUNAN DAERAH NTT	0.31	0.31	-
BANK DBS INDONESIA, PT	0.23	0.23	-
BANK BNP PARIBAS INDONESIA, PT	-	-	-
BUT. MUFG BANK, LTD	0.57	0.92	0.35
BANK MANDIRI TASPEN, PT	0.20	0.20	-
BANK RABOBANK INTERNATIONAL INDONESIA, PT	-	-	-
	13.01	13,36	-