

PERKEMBANGAN PASAR KEUANGAN

Januari 2024



Ringkasan

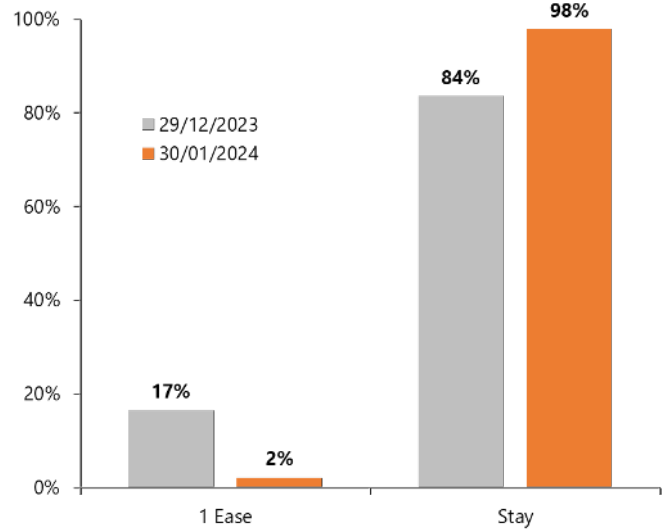
- Perbedaan ekspektasi antara pelaku pasar dan member FOMC terhadap rencana pemangkasan Fed Fund rate dan peningkatan risiko geopolitik kawasan mendorong volatilitas pasar keuangan. Pasar keuangan domestik mencatatkan inflow sepanjang akhir tahun didukung fundamental ekonomi domestik yang terjaga.
- Kondisi perbankan tetap stabil dari sisi permodalan dan likuiditas diikuti kinerja intermediasi yang tumbuh positif. Penyaluran kredit tumbuh lebih tinggi di tengah tren penghimpunan DPK yang termoderasi. Sementara itu suku bunga simpanan perbankan masih melanjutkan tren yang meningkat.

PASAR KEUANGAN GLOBAL

Kebijakan Moneter Global

Federal Reserve mempertahankan suku bunga kebijakan pada level 5,25-5,50% pada FOMC 13 Desember 2023. Tekanan inflasi kembali meningkat ke level 3,4% (yoy) pada Desember 2023, mendorong keyakinan pasar bahwa suku bunga Fed masih akan dipertahankan pada FOMC Januari 2024. Pasar tenaga kerja Amerika Serikat terus membaik dengan data *nonfarm payrolls* meningkat menjadi 216.000 orang pada Desember 2023. Sementara itu European Central Bank (ECB) memutuskan mempertahankan suku bunga acuan pada level 4,50% (25 Januari 2024). Keputusan tersebut diharapkan dapat mendorong tingkat inflasi kembali ke sasaran bank sentral (2,0%), setelah pada Desember 2023 inflasi kawasan Eropa kembali meningkat ke level 2,9% (2,4%; November 2023). Dari Asia, Bank of Japan (BoJ) mempertahankan suku bunga negatif pada level -0,1%, di tengah tingkat inflasi yang melandai pada Desember 2023 (2,6%).

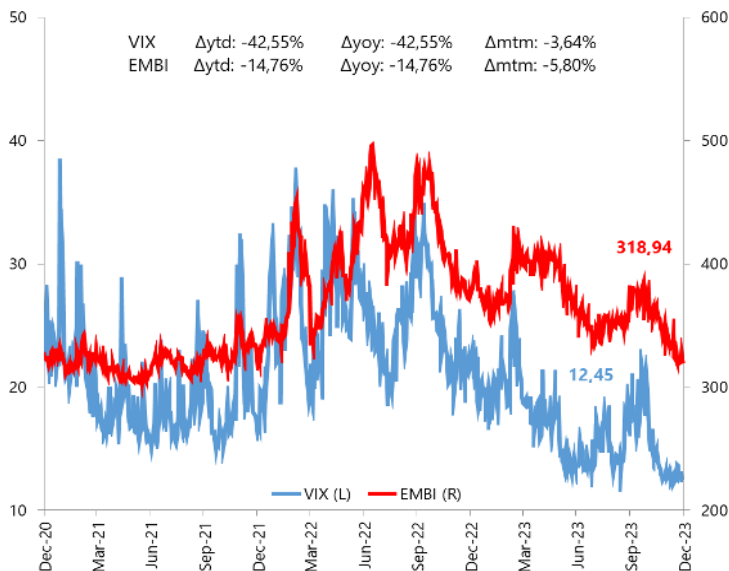
Probabilitas Kenaikan Fed Rate Januari 2024



Sumber: CME Group

Outlook

Risalah pertemuan The Fed pada Desember 2023 menunjukkan bahwa suku bunga kebijakan telah mencapai *terminal rate*, namun potensial dipertahankan (*higher for longer*) hingga tercapai target inflasi 2% dan kondisi pasar tenaga kerja yang optimum. Meski demikian, pasar memperkirakan ruang pemangkasan kebijakan suku bunga ke depan masih cukup lebar hingga 6 kali ke level 3,75-4,00%. Data probabilitas dari CME Group menunjukkan bahwa 98% pelaku pasar memperkirakan The Fed akan mempertahankan suku bunga pada FOMC Januari 2024 dan membuka ruang penurunan sebesar 25 bps pada kuartal-II 2024.



Sentimen Pasar Global

Pada Desember 2023, indikator volatilitas pasar keuangan AS turun 3,64% (mtm) ke level 12,45. Berkurangnya tekanan pada pasar keuangan didorong oleh persepsi pasar atas membaiknya inflasi, pasar tenaga kerja, serta ekspektasi atas kebijakan *Fed fund rate* yang lebih *dovish* pada 2024. Data inflasi yang melandai juga meningkatkan minat belanja masyarakat sehingga mendorong aktivitas ekonomi sejalan dengan periode libur Natal dan tahun baru.

Pada periode yang sama, indeks EMBI turun 5,80% (mtm) ke level 318,94, sejalan dengan berlanjutnya penurunan *yield* US Treasury di Amerika Serikat. JP Morgan mengumumkan akan memasukkan obligasi pemerintah India dalam indeks EMBI mulai Juni 2024, serta mengeluarkan Mesir dari perhitungan indeks mulai Januari 2024.

Sumber: Bloomberg

Outlook

Perbedaan ekspektasi besaran dan *timing* pemangkasan suku bunga kebijakan The Fed berpotensi mendorong volatilitas indeks VIX dan EMBI. Kendati demikian sejalan dengan arah suku bunga kebijakan AS yang sudah mencapai *terminal rate* peluang penurunan *yield* obligasi AS lebih terbuka dibandingkan peningkatan indeks harga saham. Dari sisi domestik, prospek inflasi yang terkendali dan pemulihan ekonomi yang solid berpotensi mendorong arus *inflow* pada pasar keuangan sehingga volatilitas dapat turun ke level yang lebih rendah.

Yield Obligasi dan Arus Modal

Yield US Treasury tenor 10 tahun turun 45 bps (mtm) ke level 3,88% (Desember-23) sejalan dengan ekspektasi pasar bahwa kebijakan *Fed Fund rate* akan mulai turun pada kuartal II-2024. Pada periode yang sama *yield* SBN pemerintah Indonesia tenor 10 tahun turun sebesar 15 bps (mtm) ke level 6,48% diikuti peningkatan investasi dari korporasi non bank (asuransi, dana pensiun, reksa dana dan sekuritas) sebesar Rp200,3 triliun sepanjang 2023. Pasar saham dan obligasi mencatat *inflow* masing-masing sebesar Rp7,67 triliun (mtm) dan Rp8,17 triliun (mtm). Arus *inflow* pada pasar keuangan domestik dan tren melemahnya indeks dollar (DXY; 101,3) mendorong apresiasi nilai tukar rupiah ke level Rp15.397,-.

Negara	Yield 10Y (%)	mtm	ytd
Turki	23,66	-63	1406
India	7,17	-11	-15
Amerika Serikat	3,88	-45	0
China	2,56	-13	-28
Indonesia	6,48	-15	-46

Flow Pasar Keuangan Domestik	mtm	ytd
Pasar Saham (Rp Triliun)	7,67	-6,19
Pasar Obligasi (Rp Triliun)	8,17	79,87

Sumber: Bloomberg, CEIC, Trading Economist

Outlook

Tren kenaikan suku bunga kebijakan AS yang sudah berakhir akan mendorong imbal hasil obligasi AS turun. Tren menurunnya *yield* US Treasury juga berpotensi mempengaruhi penurunan *yield* obligasi *emerging market*. Sementara itu, investor asing diperkirakan masih cenderung bersikap *wait and see* seiring dengan meningkatnya aktivitas politik menjelang pelaksanaan pemilihan umum presiden dan DPR. Pengelolaan kebijakan fiskal dan SSK yang *prudent* dapat menjadi sentimen positif bagi penguatan arus *inflow*.

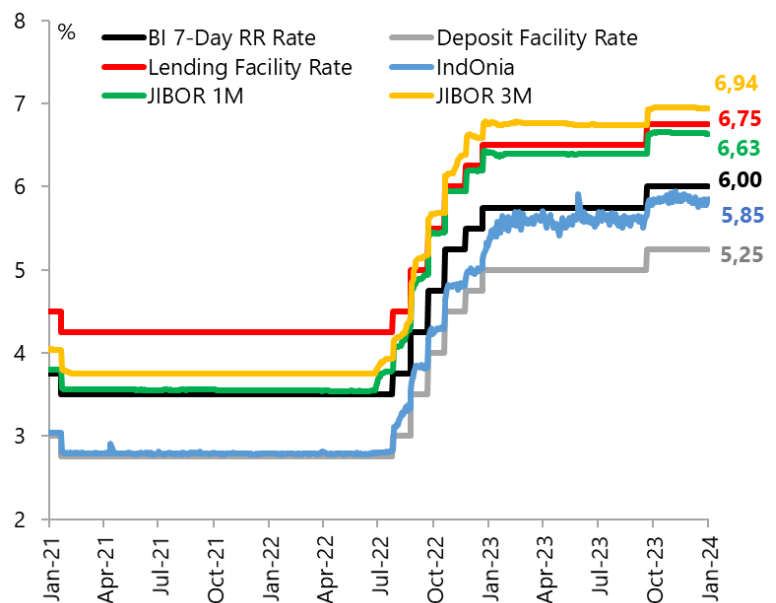
PASAR KEUANGAN DOMESTIK

Kebijakan Moneter & Makroprudential

Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia (BI) Januari 2024 memutuskan untuk mempertahankan BI-Rate sebesar 6,00%, suku bunga *Deposit Facility* sebesar 5,25%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 6,75%. Keputusan ini tetap konsisten dengan fokus kebijakan moneter yang *pro-stability* yaitu untuk penguatan stabilisasi nilai tukar Rupiah serta langkah *pre-emptive* dan *forward looking* untuk memastikan inflasi tetap terkendali dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$ pada 2024.

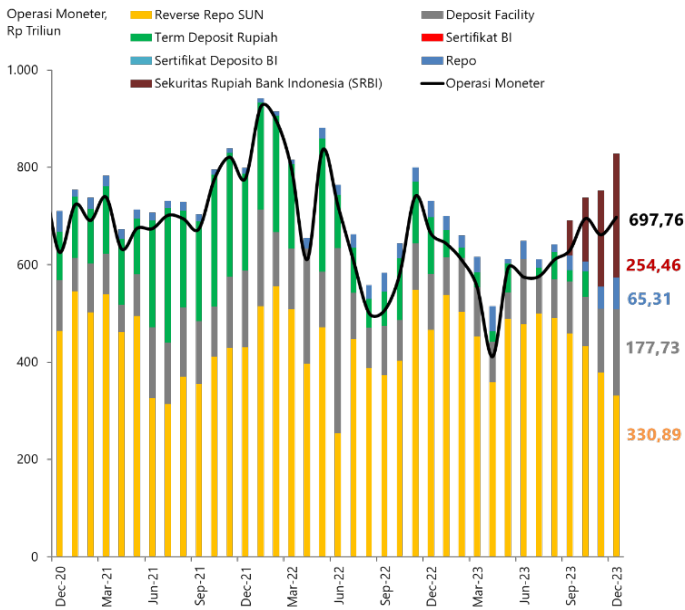
Sejalan dengan tren suku bunga acuan yang diperkirakan telah mencapai titik akhir, suku bunga pasar uang antar bank (IndOnia) secara bulanan turun 3bps ke level 5,85%. Pada saat yang sama, JIBOR 1 bulan dan JIBOR 3 bulan masing-masing turun 1bps ke level 6,63% dan 6,94%.

Sumber: Bank Indonesia (data posisi 29 Januari 2024)



Outlook

Kebijakan moneter akan tetap diarahkan untuk mengendalikan stabilitas nilai tukar Rupiah, likuiditas serta sebagai langkah *pre-emptive* dan *forward looking* untuk memastikan inflasi tetap terkendali. Sementara itu kebijakan makroprudensial dan sistem pembayaran akan diupayakan mendukung pertumbuhan dalam menjaga momentum pemulihan ekonomi yang berkelanjutan. Bank Indonesia juga mendorong optimalisasi strategi operasi moneter dengan berbagai instrumen seperti SRBI, SVBI, dan SUVBI yang diharapkan dapat menarik masuknya aliran modal (*portfolio inflows*).



Operasi Moneter dan Uang Beredar

Pada Desember 2023, posisi operasi moneter (OM) konvensional Bank Indonesia (BI) naik Rp35,87 triliun dari posisi bulan lalu ke level Rp697,76 triliun. Meningkatnya Operasi Moneter ini terutama didorong penyerapan penerbitan SRBI sepanjang Desember 2023 dengan total pemenang sebesar Rp254,46 triliun. Sementara itu komponen *reverse repo* SBN cenderung turun sebesar Rp47,96 triliun. Sementara untuk OM syariah pada periode yang sama mencapai Rp67,82 triliun. Strategi operasi moneter dengan instrumen SRBI dioptimalkan untuk meningkatkan manajemen likuiditas institusi keuangan domestik. Jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) tercatat sebesar Rp8.824,7 triliun atau tumbuh positif 3,5% (yoy) pada Desember 2023. Pertumbuhan jumlah uang beredar (yoy) terutama dipengaruhi oleh perkembangan penyaluran kredit (10,3%) dan pertumbuhan uang kuasi (5,2%).

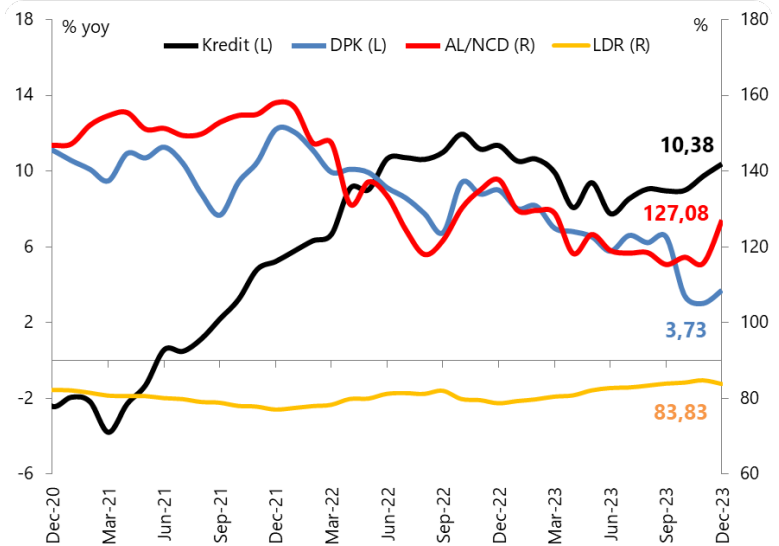
Sumber: Bank Indonesia

Outlook

Bank Indonesia terus memperkuat bauran kebijakan moneter, makroprudensial, dan sistem pembayaran melalui berbagai instrumen kebijakan. Stabilitas nilai tukar Rupiah dan *supply* likuiditas (Rupiah dan valuta asing) antara lain didukung oleh instrumen DNDF, SRBI, SVBI, dan SUVBI. Porsi SRBI yang terus meningkat diharapkan dapat menggantikan instrumen *reverse repo* secara bertahap sehingga meningkatkan durasi dan efektivitas kebijakan moneter. Sementara itu laju pertumbuhan M2 diperkirakan akan terus meningkat sejalan dengan pertumbuhan kredit. Di sisi lain, optimalisasi operasi moneter dan sinergi kebijakan makroprudensial serta fiskal akan terus diupayakan untuk memastikan ketersediaan likuiditas di pasar keuangan.

Intermediasi dan Likuiditas Perbankan

Kondisi perbankan tetap stabil ditandai kinerja intermediasi yang terjaga positif dengan tren yang cenderung termoderasi, dengan ketahanan permodalan dan kecukupan likuiditas masih memadai. Pada Desember 2023 kredit tumbuh 10,38% (yoy), sementara itu Dana Pihak Ketiga (DPK) cenderung tumbuh moderat pada level 3,73% (yoy). Pertumbuhan DPK yang moderat diantaranya dipengaruhi oleh alokasi dana belanja pemerintah dan perilaku investasi nasabah korporasi. Ketahanan permodalan terjaga baik dengan rasio KPMM berada di level 27,69% (Desember 2023). Kuatnya tingkat permodalan diharapkan dapat menjadi *buffer* bagi bank dalam mengantisipasi kemungkinan pemburukan kualitas aset. Likuiditas industri perbankan terjaga dengan risiko kredit yang rendah. Rasio AL/NCD dan AL/DPK masing-masing sebesar 127,08% dan 28,73%, sementara NPL menurun ke level 2,19% (Desember 2023).

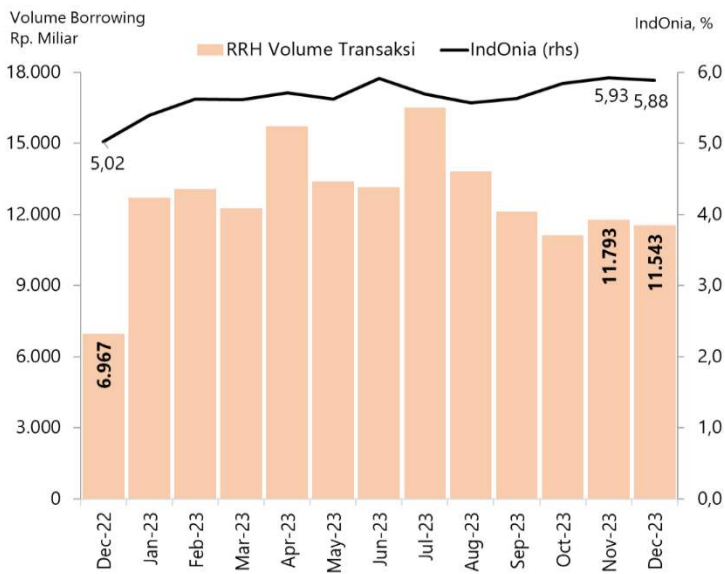


Sumber: LBUT-OJK; LPS; Bank Indonesia

Outlook

Laju pertumbuhan kredit diperkirakan tetap tumbuh positif seiring dengan terus meningkatnya aktivitas ekonomi dan permintaan dari sisi korporasi. Meski demikian, laju pertumbuhan Dana Pihak Ketiga diperkirakan akan kembali normal ke level pra pandemi di kisaran 6,00-7,00% sepanjang 2024. Perbankan diperkirakan masih akan mengelola portofolio kredit baru secara selektif sehingga kualitas aset tetap terjaga sebagai bagian upaya memitigasi risiko kredit baru yang diikuti optimalisasi profitabilitas bank. Peningkatan kebutuhan dan pola penggunaan dana sektor korporasi untuk ekspansi bisnis akan berdampak pada pertumbuhan kredit dan Dana Pihak Ketiga.

Total Industri – DN (Overnight; Rupiah)



Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Volume rata-rata harian (RRH) transaksi PUAB Rupiah *overnight* mencapai Rp11,54 triliun pada Desember 2023, sementara suku bunga IndOnia tercatat di level 5,88%. Secara volume, posisi PUAB pada Desember 2023 relatif stabil dibanding bulan sebelumnya yang mencapai Rp11,79 triliun, dengan suku bunga rata-rata di level 5,93%. Perkembangan volume transaksi PUAB yang relatif stabil dipengaruhi oleh kondisi likuiditas Rupiah yang masih longgar. Sementara itu volume RRH transaksi PUAB valas *overnight* mengalami kenaikan menjadi USD148 juta dengan suku bunga rata-rata berada di level 5,37%. Volume RRH PUAB Valas meningkat dibanding posisi bulan sebelumnya sebesar USD127 juta sejalan dengan likuiditas valas yang masih *ample* dengan suku bunga rata-rata 5,36%.

Sumber: SSKI, LHBU BI, LBU Antasena

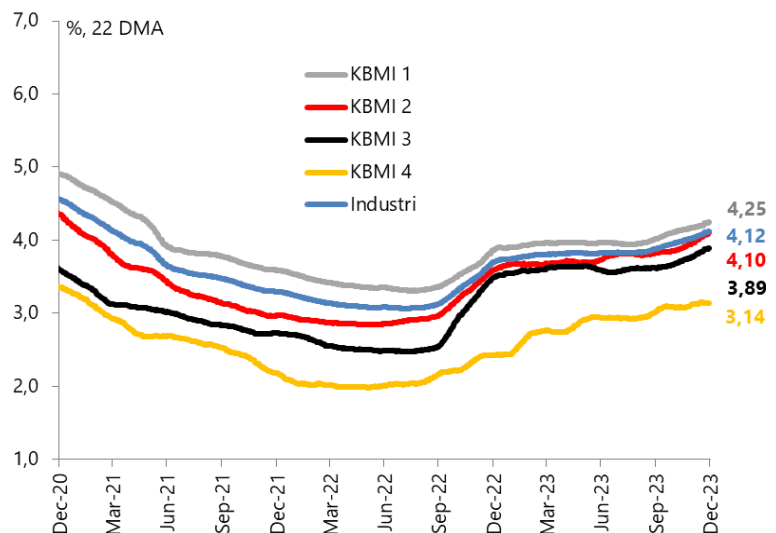
Outlook

Tren penyaluran kredit yang masih meningkat potensial mendorong volume aktivitas PUAB sejalan dengan peningkatan kebutuhan likuiditas bank. Sementara itu suku bunga PUAB Rupiah juga diperkirakan akan meningkat terbatas sejalan dengan transmisi penyesuaian suku bunga perbankan terhadap suku bunga kebijakan. Di sisi lain, ruang kenaikan suku bunga PUAB valas diperkirakan relatif terbatas di tengah tren suku bunga kebijakan yang sudah mencapai *terminal rate*. Bank Indonesia akan terus berupaya menjaga ketersediaan likuiditas yang memadai bagi perbankan untuk dapat menjalankan fungsi intermediasi secara optimal.

Suku Bunga Simpanan

Perkembangan suku bunga simpanan perbankan melanjutkan tren kenaikan seiring dengan kondisi likuiditas yang memadai. Rata-rata tingkat bunga deposito Rupiah (22 *daily moving average*) seluruh bank naik 10bps ke level 4,12% (mtm; 29 Desember 2023) di tengah penyesuaian bank terhadap suku bunga kebijakan dan siklus akhir tahun. Berdasarkan kelompok modal, suku bunga KBMI 2 dan KBMI 3 menunjukkan kenaikan tertinggi masing-masing sebesar 15bps ke level 4,10% dan 12bps ke level 3,89%. Pada periode yang sama, suku bunga simpanan valuta asing masih mengalami kenaikan sejalan dengan suku bunga global yang cenderung tetap tinggi. Suku bunga rata-rata valuta asing industri naik 7bps ke level 1,97%, diikuti kenaikan suku bunga KBMI 2 sebesar 13bps ke level 1,99% dan KBMI 3 sebesar 9bps ke level 2,22%.

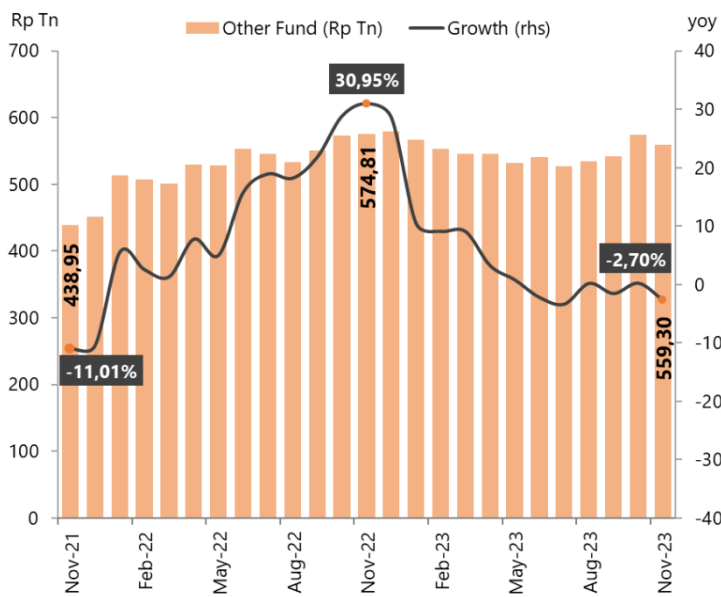
Suku Bunga Rata-Rata Deposito Rupiah



Sumber: LPS, LBU Antasena

Outlook

Suku bunga simpanan Rupiah diperkirakan masih bergerak naik dengan laju lebih terbatas sejalan dengan arah kebijakan BI-Rate yang dipertahankan tetap di level 6,00%. Sementara ketersediaan alat likuid bank (OM dan SBN) diproyeksikan masih mampu menopang kebutuhan penyaluran kredit. Pada periode yang sama, tren kenaikan suku bunga simpanan valas diperkirakan lebih moderat dipengaruhi rencana pemangkasan suku bunga kebijakan bank sentral global. Kondisi likuiditas dan target kinerja individual bank mempengaruhi kecepatan respon bank dalam penyesuaian suku bunga simpanan dan kredit.



Sumber Dana Non DPK

Sumber dana non DPK berkontraksi -2,70% yoy (-2,55% mtm) pada November 2023. Penurunan pendanaan non DPK secara tahunan terutama dikonstruksi oleh penurunan Surat Berharga Diterbitkan sebesar Rp12,86 triliun dan Pinjaman/Pembiayaan Diterima sebesar Rp13,72 triliun. Perkembangan ini menunjukkan perbankan lebih selektif dalam mengoptimalkan sumber pendanaan non DPK dalam mengelola terhadap beberapa surat berharga yang akan jatuh tempo. Selain itu, peningkatan pertumbuhan kredit dan selisih *cost of capital* antara DPK dan Non DPK menjadi faktor yang mempengaruhi strategi bank dalam melakukan diversifikasi sumber pendanaan.

Pendanaan non DPK perbankan bersumber dari: Kewajiban Bank Lain, Surat Berharga Diterbitkan, & Pinjaman Diterima.

Sumber: LPS, LBU Antasena

Outlook

Tren pertumbuhan DPK yang lebih moderat, kondisi likuiditas perbankan yang memadai serta selisih *cost of capital* mempengaruhi pertumbuhan pendanaan non DPK. Ekspansi penyaluran kredit yang lebih besar diperkirakan dapat mendorong peningkatan sumber dana non DPK. Meskipun demikian, volatilitas pasar keuangan dan *cost of capital* mempengaruhi *appetite* bank dalam mengakses sumber pendanaan non DPK. Pemanfaatan pendanaan non DPK akan lebih dominan digunakan pada bank skala menengah dan atas untuk memperbaiki struktur pendanaan.

Untuk korespondensi dan informasi lebih lanjut, hubungi:

Group Surveilans dan Stabilitas Sistem Keuangan
Direktorat Surveilans, Pemeriksaan, dan Statistik

Telp : +62 21 5151 000

Fax : +62 21 5140 1500/600

Email : DSSK@lps.go.id

Website : <http://www.lps.go.id>

Equity Tower Lt 20 & 21

Sudirman Central Business District (SCBD)

Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53

Jakarta 12190

Disclaimer: Tidak ada satu bagian pun dalam publikasi Indikator Likuiditas ini yang ditujukan sebagai promosi, penawaran, rekomendasi, nasihat investasi, atau untuk membentuk dasar keputusan investasi atas suatu kegiatan, produk, dan/atau jasa dari pihak manapun. Oleh karena itu, Lembaga Penjamin Simpanan serta analisnya tidak bertanggung jawab terhadap keputusan investasi pihak manapun.