

Economic Bulletin – Issue 24

Bullion Bank: Kajian Perspektif dan Regulasi

- Pada tahun 2023, Pemerintah akhirnya meresmikan Undang-undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) yang dimana salah satunya terkait dengan penguatan kegiatan jasa bulion dalam rangka mendukung pengembangan pasar emas Indonesia melalui pemanfaatan produk-produk keuangan berbasis emas di Lembaga Jasa Keuangan (LJK).
- Secara global, kegiatan bulion yang lebih dikenal yakni dalam berbentuk *bullion bank*. Pada dasarnya *bullion bank* merupakan bank yang dengan kegiatan yang mencakup layanan sebagaimana di perbankan seperti pinjaman, transaksi pembelian dan penjualan, hingga investasi serta dapat menyediakan layanan pembiayaan dengan dominasi instrumen logam mulia.
- Jumlah *supply* komoditi emas yang melebihi permintaan serta masih rendahnya pengembangan komoditi emas menjadi instrumen keuangan dapat mendorong semakin tingginya permintaan sektor jasa keuangan dalam melakukan mobilisasi emas melalui produk-produk keuangan di Indonesia.
- Dalam mengimplementasikan *bullion bank* ataupun melakukan monetisasi emas melalui LJK yang optimal, idealnya diperlukan regulasi yang sudah tersusun dengan baik sebelum *bullion market* tersebut terbentuk.
- *Product-Driven Regulatory Strategy* menjadi salah satu rekomendasi strategi kebijakan yang baik untuk mengembangkan *bullion market* melalui LJK. Pembagian tanggungjawab dan peran yang jelas antara bank sentral, otoritas keuangan, dan institusi lainnya sekiranya dapat disesuaikan dengan jenis produk-produk keuangan berbasis bulion.

Reza Yamora Siregar

reza.jamora@ifg.id
Head of IFG-Progress

Afif Narawangsa Luviyanto

Afif.luviyanto@ifg.id
Research Associate

Nada Serpina

Nada.serpina@ifg.id
Research Associate

Motivasi Penelitian

Pengelolaan dan pengoptimalan komoditas emas semakin mendapat perhatian oleh Pemerintah Indonesia. Disamping itu, kegiatan masyarakat Indonesia dalam jasa keuangan yang berkaitan dengan emas (*bullion*) juga semakin meningkat. Berdasarkan data OEC¹ tahun 2020, Indonesia mengimpor emas dari Singapura sebesar USD495 miliar yang mana Singapura merupakan salah satu negara dengan pengelolaan kegiatan usaha bulion yang paling progresif se-ASEAN. Kondisi tersebut cukup menjadi perhatian dari pemangku kebijakan mengingat Indonesia memiliki pertambangan emas yang cukup besar yang potensial untuk dikembangkan lebih lanjut. Indonesia memiliki potensi pertambangan emas yang cukup besar dan menjadi salah satu dari 10 (sepuluh) pemain besar emas dunia menurut World Gold Council dengan kontribusi produksi emas sebesar 4,15% terhadap produksi emas dunia (per 31 Desember 2021).

Wujud nyata upaya Pemerintah dalam mengakomodir penguatan kegiatan jasa bulion tersebut kemudian dituangkan dan disahkan dalam Undang-Undang (UU) No. 4 Tahun 2023 atau yang lebih dikenal dengan Undang-undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK). Secara garis besar, kegiatan usaha bulion yang dimaksud didalam UU P2SK merujuk pada kegiatan usaha yang berkaitan dengan emas dalam bentuk simpanan, pembiayaan, perdagangan, penitipan emas, dan/atau kegiatan lainnya yang dilakukan oleh Lembaga Jasa Keuangan (LJK) atas perizinan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Melalui payung hukum UU P2SK tersebut, Pemerintah berharap dapat membuka ruang inovasi LJK untuk berkontribusi dalam mengembangkan pasar bulion melalui produk-produk keuangan serta turut mendorong dan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam meningkatkan nilai tambah emas Indonesia melalui pemanfaatan produk-produk keuangan berbasis emas.

Kegiatan jasa bulion melalui LJK sebetulnya bukan sesuatu yang baru dilakukan. Secara global, terdapat beberapa negara yang sudah mengembangkan kegiatan jasa bulion dengan mayoritas berbentuk bank atau dikenal dengan *bullion bank*. Seiring dengan masih menunggu OJK menyusun dan merilis bentuk kegiatan usaha bulion yang akan berlaku di Indonesia, kajian ini berusaha untuk memberikan edukasi terkait dengan apa itu *bullion bank*, bagaimana konsep bisnisnya, *outlook global* dan potensi emas Indonesia. Adapun, kajian ini juga berusaha untuk mengeksplorasi bagaimana *international practice* yang sudah memiliki *bullion bank*, serta *key lessons* yang dapat diadaptasi oleh Indonesia.

¹ <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/idn/partner/sgp>

Introduction to Bullion Bank

Konsep dan Definisi

Terdapat beberapa sumber yang kami rangkum yang mendefinisikan konsep *bullion bank*, yakni diantaranya:

- a. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)² mendefinisikan *bullion bank* yakni sebagai sebuah bank (yang didalamnya juga termasuk yang berkategori ritel, komersil, dan *investment banks*) ataupun lembaga keuangan seperti *trading house* yang melakukan transaksi keuangan dengan menggunakan instrumen *refined gold*.
- b. Oliver Wyman (2019)³, mengartikan *bullion bank* sebagai sebuah bank yang memfasilitasi kegiatan jual beli emas yang juga menawarkan aktivitas *financing*, *sales*, dan *trading* dengan menggunakan instrumen emas batangan yang sudah terstandarisasi.
- c. Chen dalam Ika (2021)⁴, *bank bullion* adalah bank yang aktivitasnya mencakup semua layanan yang didominasi oleh logam mulia, seperti transaksi pembelian dan penjualan, pinjaman, investasi serta layanan aset logam mulia dan turunannya serta dapat juga menawarkan layanan jasa keuangan dan pembiayaan bagi nasabahnya.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya *bullion bank* merupakan bank dengan kegiatan yang mencakup layanan sebagaimana di perbankan seperti pinjaman, transaksi pembelian dan penjualan, hingga investasi serta dapat menyediakan layanan pembiayaan dengan dominasi instrumen adalah logam mulia. Konsep emas dianggap sebagai instrumen keuangan dan alat pembayaran yang sah sebetulnya sudah umum dilakukan oleh bank sentral yakni instrumen emas sebagai simpanan dalam bentuk emas batangan dalam cadangan (*gold reserves*). Selain itu, instrumen emas juga digunakan investor untuk melakukan *hedge* (lindung nilai) untuk melindungi portofolio mereka dari efek inflasi.

Model Bisnis dan Produk

Sebagai bentuk alat transaksi dan pembayaran yang dianggap sah untuk layanan keuangan, instrumen emas juga memiliki standarisasi. Emas yang dianggap sebagai alat pembayaran yang sah dan dapat ditransaksikan secara global adalah emas batangan yang secara resmi diakui setidaknya 99,5% dan 99,9% murni berbentuk batangan (*bars*) yang disertifikasi oleh London Bullion Market Association (LBMA). Berdasarkan ketentuan LBMA, emas dalam layanan keuangan diklasifikasikan menjadi dua jenis yaitu:

1. *Allocated gold account*, merupakan perjanjian bilateral antara dua pihak yakni *bullion bank* dan nasabahnya, dengan *bullion bank* bertindak sebagai kustodian yakni

² OECD. *Due Diligence Guidance for Responsible Supply Chains of Minerals from Conflict-Affected and High-Risk Areas*.

³ Oliver Wyman. 2019. *The need for bullion banking in India*. World Gold Council.

⁴ Ika, Syahrir. 2021. *Bullion Bank: Apa dan Bagaimana Bisa Berkembang dalam Ekosistem Sektor Keuangan di Indonesia?*. Warta Fiskal, Badan Kebijakan Fiskal.

menyimpan emas dalam bentuk fisik atas nama nasabahnya sesuai dengan perjanjian resmi yang disepakati.

2. *Unallocated gold account*, adalah akun dimana nasabah hanya memiliki klaim pada penyedia rekening *bullion bank* untuk sejumlah emas, dan *bullion bank* memiliki kewajiban kepada nasabah untuk sejumlah nilai semas yang sama. Transaksi dalam akun ini hanya diwakili oleh pembukuan debit dan kredit di rekening. Dengan kata lain, akun emas yang dimiliki nasabah tidak ada *underlying* emas secara fisik. Menurut LBMA, 90% transaksi emas di *London markets* berbentuk *unallocated gold*.

Pada dasarnya, *bullion bank* menggunakan mekanisme kegiatan layanan keuangan yang hampir sama dengan bank reguler seperti layanan simpanan dan pinjaman, namun dengan menggunakan instrumen komoditi berharga seperti emas dan perak. Terdapat 2 (dua) poin utama yang menjadi catatan dalam *bullion bank*⁵, yakni:

1. Emas yang disimpan pada *bullion bank* diperlakukan sebagai aset yang kemudian dijaminkan (*collateralized*) dan diperdagangkan. Sementara, emas yang disimpan masyarakat di perbankan reguler tidak dicatat sebagai aset bank.
2. Bank reguler memanfaatkan aset untuk menciptakan uang baru dengan cara menyalurkannya dalam bentuk pinjaman atau kredit. Sementara pada *bullion bank*, emas tidak dapat dicetak oleh bank, sehingga dalam memenuhi ketentuan untuk menjadi instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan khususnya secara global maka emas dapat dicetak oleh bank dalam bentuk *paper gold* atau *synthetic gold* yang mana bentuk tersebut tergolong ke dalam *unallocated gold*.

Secara umum, model bisnis *bullion bank* mencakup dua aktivitas utama yaitu *financing services* dan *sales and trading services* dengan berbagai turunan produk yang berbeda-beda (Exhibit 1). Aktivitas layanan keuangan dalam *bullion bank* hampir mencakup seluruh pihak yang termasuk kedalam rantai pasokan dalam industri *bullion* mulai dari penambang, *refiners*, perhiasan, dan investor. Pihak-pihak dalam *bullion bank* tersebut memiliki kebutuhan yang beragam dan oleh karena itu menggunakan berbagai macam produk keuangan *bullion bank*.

Bullion bank berperan sebagai lembaga intermediaris dalam pasar *bullion* dan memfasilitasi interaksi antara berbagai pihak yang berpartisipasi dalam *value chain bullion market*. Peranan penting *bullion bank* dalam aktivitas di pasar *bullion* diantaranya:

1. Penyedia likuiditas, *bullion bank* dapat bertindak sebagai perantara yang menghubungkan pembeli dan penjual di pasar *bullion*. Dengan begitu, *bullion bank* juga dapat berperan dalam menjembatani kesenjangan permintaan dan penawaran dalam pasar *bullion*.
2. Mengembangkan pasar, *bullion bank* berkontribusi pada pengembangan

⁵ Ika, Syahrir. 2021. *Bullion Bank: Apa dan Bagaimana Bisa Berkembang dalam Ekosistem Sektor Keuangan di Indonesia?*. Warta Fiskal, Badan Kebijakan Fiskal.

keseluruhan pasar emas melalui upaya menyediakan produk-produk yang memenuhi kebutuhan seluruh pihak yang termasuk kedalam rantai pasokan di industri *bullion*.

Exhibit 1. Aktivitas dan customers dalam *bullion bank*.

Customers	Financing Services		Sales and trading services
	Deposit/Liabilities	Advances	OTC/exchange products
Miners	Not applicable	1. Project financing (currency) 2. Working capital financing (currency or metal loans) 3. Gold loans against forward hedges	1. Gold derivatives (hedging) 2. Distribution services
Refiners		1. Dore financing (metal loans) 2. Loans against bullion (to finance refiners' idle stock)	1. Gold derivatives (hedging) 2. Gold spot (brokerage/prop. trade) 3. Clearing services 4. Distribution services
Jewellers		1. Gold metal loans 2. Export financing (currency)	1. Gold derivatives (hedging/speculation) 2. Gold spot (investment) 3. Custodian services 4. Distribution services
Investors	1. Gold fixed/savings deposits 2. Gold accumulation plans 3. Structures gold deposits 4. Gold repo 5. Gold backed ETFs	Not applicable	1. Gold derivatives (hedging/speculation) 2. Gold spot (investment) 3. Custodian services 4. Distribution services

Sumber: Oliver Wyman Analysis.

Outlook of Gold Industry

Industri Emas Global

Emas adalah salah satu komoditas yang memiliki banyak kegunaan serta bisa dijadikan *underlying* dengan turunan yang beranekaragam. Indonesia adalah salah satu negara dengan produksi emas tertinggi. Indonesia menduduki peringkat 9 dari 10 negara dengan produksi tambang emas tertinggi. Indonesia menguasai 4,15% dari produksi dunia atau senilai 117,5 ton sehingga menjadikan satu-satunya negara dari Asia Tenggara yang memiliki kekuatan untuk mempengaruhi jumlah *supply* yang beredar di pasar dunia (Exhibit 2). Selain Indonesia, China menguasai 11,73% dari produksi dunia pengasil emas pada tahun 2021 dengan jumlah sebesar 332 ton. Ada beberapa hal yang dapat mengganggu kestabilan pasar emas secara menyeluruh apabila negara China, Rusia, dan Australia mengalami *shock* dikemudian hari. Hal ini dapat terjadi karena ke-tiga negara tersebut menguasai 33% dari total *supply* emas di dunia.

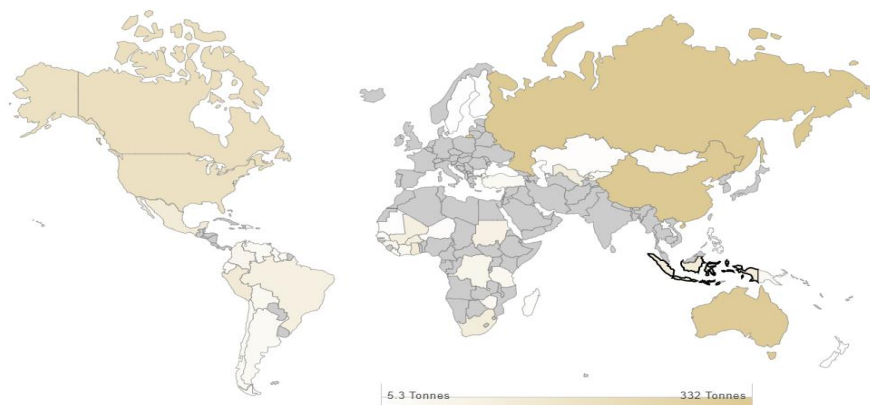
Exhibit 2. Top 10 Gold Mine Production.

Date: As of 31 December 2021,	Rank	Percentage (%)
China	1	11,73%
Russia	2	11,69%
Australia	3	11,13%
Canada	4	6,81%
United States	5	6,60%
Ghana	6	4,56%
Peru	7	4,50%
Mexico	8	4,40%
Indonesia	9	4,15%
South Africa	10	4,01%

Sumber: World Gold Council.

Jika kita lihat dari peta konsentrasi produksi emas di dunia, konsentrasi tertinggi di negara Rusia, China, dan Australia dan beberapa negara seperti Indonesia, Amerika Utara, Amerika Serikat, Ghana, Peru, Mexico, Afrika Selatan, Brazil, dan beberapa negara lainnya memiliki konsentrasi yang hampir mirip sekitar 2—4% dari total *market share* produksi tambang emas di dunia (Exhibit 3).

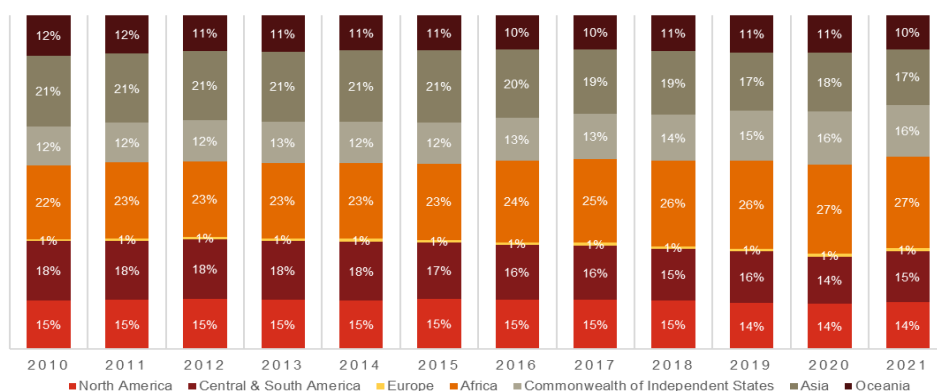
Exhibit 3. Gold Mine Production Concentration.



Sumber: World Gold Council.

Jika kita *breakdown* lebih detail untuk proporsi per *region* di dunia, pada tahun 2021, *market share* tertinggi dipegang oleh *region* Afrika dengan *share* sebesar 27%. Menariknya adalah *share* yang dimiliki oleh *region* Afrika semakin meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2010, proporsi Afrika sebesar 22% dan naik menjadi 27% di tahun 2020 (*Compound Annual Growth Rate* (CAGR) 11Y: 2%), satu-satunya *region* yang memiliki *share* diatas 20%. *Region* Asia mengalami penurunan dari 21% di tahun 2010 menjadi 17% di tahun 2021 (CAGR 11Y: -2,2%), *Region* Central dan South America turun dari 18% di tahun 2010 menjadi 15% di tahun 2021 (CAGR 11Y: -1,4%) dan seterusnya. Dapat dilihat bahwa produksi tambang emas lebih terbagi merata di *region-region* lainnya terkecuali *region* Afrika yang makin menguasai pasar hasil tambang emas di dunia (Exhibit 4). Guncangan pada *region* Afrika sendiri dapat menggoyahkan *supply* emas di dunia. Terlebih lagi guncangan tersebut dapat tersalurkan kepada negara-negara yang memiliki hubungan erat dengan *region* Afrika.

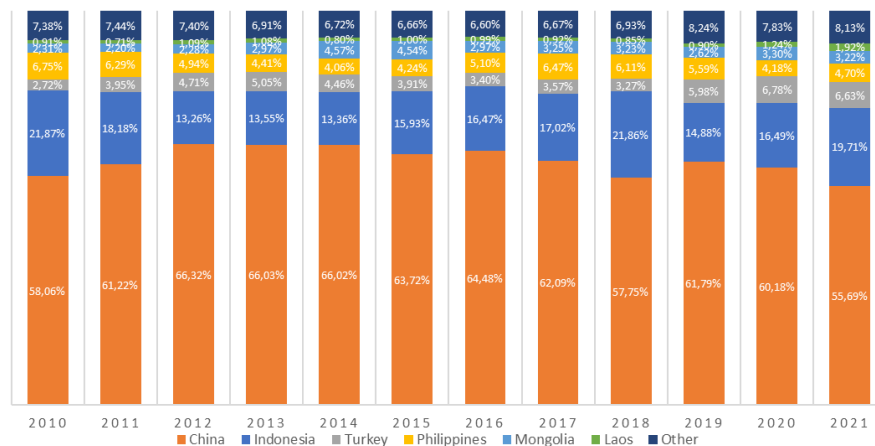
Exhibit 4. Gold Mine Production Concentration.



Sumber: World Gold Council.

Jika kita melihat dari komposisi penghasil tambang emas khusus untuk *region* Asia, lebih dari setengah dari penyumbang hasil tambang emas di Asia dimiliki oleh China sebesar 55,69% diikuti oleh Indonesia dilevel 19,71% (Exhibit 5). China sangat berperan untuk tingkat produksi tambang emas dan memiliki kekuatan untuk mengontrol *supply* emas di *region* Asia maupun dunia dikarenakan China meduduki peringkat pertama sebagai penghasil tambang emas di dunia. Kondisi geopolitik maupun internal China akan berpotensi mengubah harga emas ataupun ketersediaan emas. Turki, Filipina, Mongol, Laos dan negara lainnya memiliki proporsi yang relatif kecil jika dibandingkan dengan China dan Indonesia. Kecil kemungkinan ketersediaan emas di dunia akan terguncang jika salah satu dari negara-negara tersebut mengalami *shock*.

Exhibit 5. Gold Mine Production Concentration.



Sumber: World Gold Council.

Permintaan Emas di Global

Selain dari produksi tambang emas di dunia, kita bisa melihat sumber ketersediaan emas di dunia dan permintaan apa yang mendominasi dari pasar emas di dunia. Produksi emas dari tahun-tahun selalu mengalami kenaikan. Sebagai contoh, pada tahun 2010, produksi tambang emas 2.754,5 ton dan pada tahun 2021 produksi tambang emas naik menjadi 3.582,2 ton (CAGR 11Y: 2,42%). Berbeda dengan produksi tambang emas dunia, daur ulang emas dunia mengalami penurunan dari yang awalnya 1.671,1 ton pada tahun 2010, menjadi 1.136,1 pada tahun 2021 (CAGR 11Y: -3,45%) (Exhibit 6). Fenomena tersebut kemungkinan terjadi akibat beberapa hal seperti masyarakat yang melakukan investasi emas dalam bentuk perhiasan dan yang kedua adalah investasi dalam bentuk emas batangan dan koin.

Fenomena di paragraf sebelumnya bisa kita lihat dari jenis permintaan emas di pasar seperti apa. Pada tahun 2021, proporsi terbesar dari permintaan emas berasal dari konsumsi perhiasan sebesar 48,8% (CAGR 11Y: 0,38%). Permintaan terbesar kedua

berasal investasi dalam bentuk *bar* dan *coin*, *official coin* dan medali yakni sebesar 29,3% (CAGR 11Y: 17,21%). Permintaan investasi didominasi oleh *bar* dan *coin* dengan proporsi sebesar 19,9% secara keseluruhan permintaan. Proporsi ketiga dipegang oleh bank sentral dan institusi lain sebesar 13,9% (CAGR 11Y: 13,9%). Permintaan emas masih dikuasai oleh perhiasaan dalam bentuk konsumsi daripada dalam bentuk investasi. Disini, fungsi emas sebagai cadangan emas dengan tujuan sebagai salah satu instrumen untuk menjaga stabilitas sistem keuangan.

Exhibit 6. Gold Supply and Demand

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Supply												
Mine production	2.754,5	2.876,9	2.957,2	3.166,8	3.270,5	3.361,3	3.509,6	3.573,1	3.655,1	3.595,1	3.475,9	3.582,2
Net producer hedging	-108,8	22,5	-45,3	-27,9	104,9	12,9	37,6	-25,5	-11,6	6,2	-39,1	-22,7
Recycled gold	1.671,1	1.626,1	1.636,5	1.195,2	1.129,5	1.066,8	1.232,1	1.112,3	1.131,7	1.275,6	1.293,0	1.136,1
Total supply	4.316,7	4.525,5	4.548,4	4.334,1	4.504,9	4.441,0	4.779,3	4.659,9	4.775,2	4.876,9	4.729,7	4.695,7
Demand												
Jewellery fabrication	2.044,9	2.096,4	2.140,9	2.735,3	2.544,4	2.479,2	2.018,8	2.257,5	2.290,0	2.152,1	1.324,4	2.229,5
Jewellery consumption	2.057,0	2.103,9	2.156,6	2.724,7	2.532,5	2.459,7	2.103,8	2.240,7	2.248,9	2.125,4	1.397,1	2.144,9
Jewellery inventory	-12,0	-7,6	-15,8	10,6	11,8	19,6	-85,0	16,7	41,1	26,7	-72,7	84,6
Technology	460,7	429,1	382,3	355,8	348,4	331,7	323,0	332,6	334,8	326,0	302,8	330,2
Electronics	326,7	316,6	289,1	279,2	277,5	262,1	255,6	265,6	268,4	262,3	249,3	272,0
Other Industrial	88,3	76,4	64,7	53,7	51,2	51,0	49,8	50,7	51,2	49,8	41,6	46,8
Dentistry	45,6	36,2	28,4	22,8	19,6	18,6	17,6	16,3	15,3	13,9	11,9	11,4
Investment	1.586,4	1.746,8	1.591,4	793,2	932,2	978,0	1.654,7	1.309,6	1.173,3	1.274,9	1.769,2	1.007,4
Total bar and coin	1.204,3	1.501,9	1.322,2	1.729,6	1.066,5	1.090,6	1.072,7	1.043,9	1.090,3	866,7	895,8	1.180,1
Bars	921,2	1.189,5	1.023,1	1.357,3	780,4	790,2	797,2	779,7	775,4	579,2	533,8	799,4
Official Coins	195,9	228,3	187,5	270,9	205,5	224,3	207,9	188,1	241,9	220,7	292,9	295,9
Medals/Imitation Coins	87,2	84,2	111,7	101,4	80,7	76,0	67,7	76,1	73,0	66,8	69,1	84,8
ETFs & similar products	382,1	244,9	269,2	-936,4	-134,3	-112,6	582,0	265,7	83,0	408,2	873,4	-172,7
Central banks & other inst.	79,2	480,8	569,2	629,5	601,1	579,6	394,9	378,6	656,2	605,4	255,0	453,8
Gold demand	4.171,2	4.753,1	4.683,8	4.513,7	4.426,1	4.368,5	4.391,3	4.278,2	4.454,4	4.358,3	3.651,2	4.020,8
OTC and other	145,6	-227,7	-135,4	-179,7	78,8	72,5	388,0	381,7	320,9	518,6	1.078,5	674,8
Total demand	4.316,7	4.525,5	4.548,4	4.334,1	4.504,9	4.441,0	4.779,3	4.659,9	4.775,2	4.876,9	4.729,7	4.695,7

Sumber: World Gold Council

Selanjutnya, dilihat dari sisi permintaan konsumen di beberapa negara (Appendix) *Greater China* yang didominasi oleh *China P.R: Mainland* menjadi penyumbang tertinggi dengan proporsi 32,6% di tahun 2014 menjadi 33,9% di tahun 2019. Walaupun dari jumlah permintaan ton secara CAGR, *Greater China* bernilai negatif (CAGR 5Y: -3,66%). Penyumbang permintaan konsumen terbesar kedua adalah India dengan proporsi yang mengalami kenaikan dari 25,1% di tahun 2014 menjadi 26% di tahun 2019. India memiliki tren yang hampir sama dengan China dengan CAGR yang bernilai negatif (CAGR 5Y: -3,7%). Dengan menurunnya dua penyumbang permintaan konsumsi emas terbesar di dunia menyebabkan penurunan permintaan emas total (CAGR 5Y: -4,37%). Indonesia sebagai salah satu penghasil tambang emas terbesar di dunia (termasuk 10 besar) justru memiliki daya permintaan konsumsi emas yang rendah dengan proporsi sebesar 1,9% di tahun 2014 dan naik menjadi 2,1% di tahun 2019 dengan CAGR yang terlihat negatif (CAGR 5Y: -2,96%). Amerika Serikat memiliki proporsi yang cenderung tinggi jika dibandingkan dengan Indonesia sebesar 5% di tahun 2014 menjadi 5,7% di tahun 2019 dengan CAGR sebesar -1,75%. Dapat kita lihat bahwa permintaan secara keseluruhan mengalami penurunan sebesar CAGR 5Y: -4,37% dari 3.321 ton (2014) menjadi 2.657 di tahun 2019. Pada analisa ini tidak memasukan tahun 2020 dikarenakan

adanya *external shock* yaitu pandemi COVID-19.

Masih sama seperti permintaan konsumsi emas, *Greater China* yang didominasi oleh China memiliki proporsi yang tinggi sebesar 20,5% di tahun 2014 dan mengalami kenaikan menjadi 28,4% (CAGR 5Y: 0,88%). Posisi kedua dipegang oleh India dengan proporsi 20,2% di tahun 2014 dan turun menjadi 19,0% di tahun 2019. Memiliki tren yang mirip dengan India, Indonesia juga mengalami penurunan *market share* permintaan *bar* dan *coin* dari yang sebelumnya 2,6% di tahun 2014 menjadi 1,8% di tahun 2019 (CAGR 5Y:-12,03%).

Selanjutnya, adalah permintaan emas yang memdominasi secara keseluruhan yaitu permintaan emas sebagai perhiasaan. Sama seperti dua permintaan lainnya, permintaan emas sebagai perhiasaan menurun dari 2.303 ton di tahun 2014 menjadi 1.890 ton di tahun 2019 dan posisi pertama masih didominasi oleh *Greater China* dengan proporsi 38% dan menurun menjadi 36,1% (CAGR 5Y:4,87%) diikuti oleh India dengan proporsi pada tahun 2014 sebesar 27,2% dan mengalami kenaikan menjadi 28,8% (CAGR 5Y:-2,79%).

Dapat disimpulkan bahwa konsentrasi permintaan emas masih terkonsentrasi di 2 negara yaitu India dan China. Jika permintaan dari kedua negara tersebut mengalami perubahan maka harga emas dapat berubah secara signifikan.

Emas sebagai Aset Keuangan

Fungsi emas selain jadi sebagai komoditas juga dapat dimanfaatkan sebagai aset keuangan. Aset keuangan yang dimaksud adalah reksadana dengan emas yang teralokasi atau adanya bentuk fisik emas senilai dengan yang terdapat di reksadana. Jika dilihat dari 10 perusahaan yang memiliki *Asset Under Management (AuM) physically-backed gold* terbesar di dunia mayoritas berasal dari Amerika Serikat, Inggris, dan beberapa negara Eropa (Exhibit 7). Top 10 perusahaan tersebut menguasai 73% dari total global. Hal ini menunjukkan bahwa Asia belum menggunakan atau belum memaksimalkan penggunaan emas sebagai aset keuangan.

Exhibit 7. Top 10 Physically-Backed gold ETFs by AuM in tonnes.

	Fund	Country	Holdings as of end-Jun 2022
1	SPDR Gold Shares	United States	1.050,0
2	iShares Gold Trust	United States	510,1
3	iShares Physical Gold ETC	United Kingdom	284,2
4	Invesco Physical Gold ETC	United Kingdom	264,7
5	Xetra-Gold	Germany	242,5
6	Sprott Physical Gold Trust	United States	97,9
7	WisdomTree Physical Gold	United Kingdom	93,1
8	SPDR Gold MiniShares Trust	United States	87,2
9	Amundi Physical Gold ETC	France	79,5
10	ZKB Gold ETF ‡	Switzerland	71,0
	Global total		3.791,6

Sumber: World Gold Council.

Selanjutnya, untuk melihat seberapa besar *region* Asia memanfaatkan emas sebagai aset keuangan (Exhibit 8), kita bisa melihat bahwa Amerika Utara dan Eropa sudah menggunakan emas sebagai aset keuangan secara maksimal. Lain hal dengan Asia

yang masih sangat kecil penggunaan emas sebagai aset keuangan. Hal ini dapat dilihat sebagai kesempatan bagi Asia untuk mengembangkan pasar emas ke level berikutnya. Dalam hal konsumsi, *region* Asia sudah menduduki peringkat pertama, besar kemungkinan jika pasar keuangan Asia melirik potensi besar emas sebagai aset keuangan akan menjadi hal yang dapat membantu menggerakkan perekonomian negara-negara terkait termasuk Indonesia.

Exhibit 8. Physically-Backed Gold ETF by Region in tonnes.

	Q2'21	Q3'21	Q4'21	Q1'22	Q2'22
North America	1.873,7	1.827,5	1.801,7	1.972,8	1.929,6
Europe	1.561,6	1.572,4	1.570,1	1.681,5	1.675,6
Asia	131,1	135,3	140,0	125,1	123,8
Other	60,7	60,6	60,3	62,4	62,7
Global Total	3.627,2	3.595,8	3.572,1	3.841,8	3.791,6

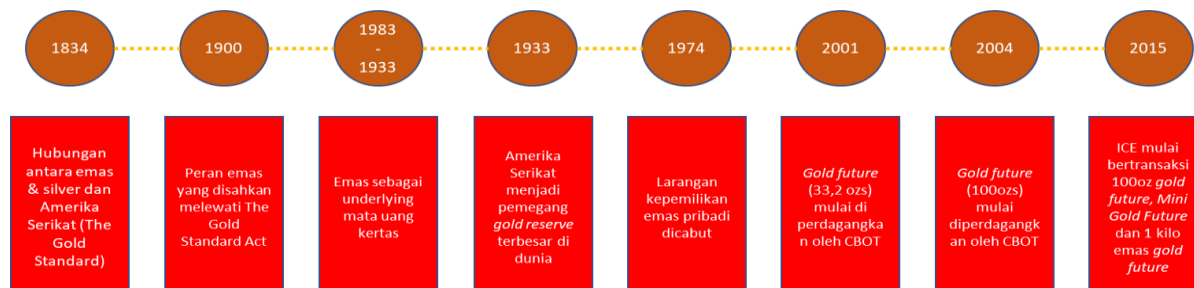
Sumber: World Gold Council.

Gold Monetization International Practice Overview

Amerika Serikat

Hubungan antara Amerika Serikat dan emas muncul pada tahun 1834 saat Amerika Serikat secara informal mengumumkan Amerika Serikat akan memasukan *the Gold Standard* pada sistem moneter mereka (Exhibit 9). Pada periode tahun 1834—1933, ditetapkan bahwa nilai dari uang kertas langsung berhubungan dengan emas fisik. Pada tahun tersebut, harga tetap emas adalah USD20.67/oz. Pada tahun 1900, The Gold Standard menjadi formal melewati ditetapkannya the Gold Standard Act. Melewati beberapa institusi Commodity Exchange (COMEX) (1933) dan The Chicago Mercantile Exchange (CME) (1898) emas diperdagangkan. Pada tahun 1933, Amerika Serikat menjadi salah satu negara yang memegang *gold reserve* terbesar di dunia. Pada tahun 1974, dimana kebijakan larangan kepemilikan pribadi emas dicabut, COMEX mulai berdagang *gold future*. Institusi lain seperti Chicago Board of Trade (CBOT) yang nantinya akan *merged* dengan CME mendapatkan izin untuk bertransaksi *gold future* (33,2 oz) dan pada tahun 2001, CBOT mulai bertransaksi 100oz emas. Pada tahun 2015, Intercontinental Exchange (ICE) memulai bertransaksi 100oz *gold future* dan *mini gold future* dan sejak bulan November 2015, ICE juga memasukkan kontrak *gold future* untuk 1 kg emas.

Exhibit 9. Road Map Gold Transaction in United States.



Sumber: Bullionstar, IFGP Research Analysis.

Inggris

Pasar emas Inggris merupakan salah satu kontributor terbesar di pasar emas dunia terutama pada perannya dalam mempengaruhi harga emas secara global. Hal ini seiring dengan pasar emas Inggris memiliki volume perdagangan emas tertinggi serta jumlah partisipan yang sangat besar secara global. Pasar emas Inggris juga menjadi pusat perdagangan emas secara *over-the counter* (OTC) dimana partisipan melakukan perdagangan emas secara bilateral atas dasar *principal-to-principal* dengan transaksi yang bersifat fleksibel pada ukuran perdagangan dan kualitas komoditi yang diperdagangkan. Pasar emas Inggris juga menjadi pusat *world's gold lending market* yang dioperasikan oleh Bank of England dengan partisipannya merupakan bank sentral negara lain dan *bullion bank*. Partisipan dalam transaksi tersebut diantaranya *investment banks, brokers, commodity trading companies, central banks, gold refiners, dan gold mining companies* dengan skala perdagangan yang besar (*wholesale market*). Seiring dengan besarnya jumlah partisipan global yang tergabung dalam pasar emas Inggris maka dibentuklah asosiasi yang bernama London Bullion Market Association (LBMA) (Exhibit 10).

LBMA memainkan peran penting dalam pasar emas dengan mewakili kepentingan bank-bank yang tergabung serta *global gold refiners*. Adapun, Bank of England juga merupakan komponen utama dalam pasar emas dengan perannya sebagai *gold custody storage vaults* dan penyedia fasilitas *lending market* kepada bank sentral lainnya dan anggota LBMA. Seiring dengan besarnya eksposur global pasar emas, Bank of England bersama LBMA menyusun ketentuan internasional untuk transaksi produk-produk derivatif emas yang saat ini menjadi *benchmark* negara-negara lainnya dalam melakukan monetisasi emas untuk produk-produk keuangan yang tergolong dalam aktivitas *sales and trading*. Dengan kuatnya posisi Bank of England dan LBMA dalam pasar emas global, hampir semua yang terjadi di pasar emas Inggris turut mempengaruhi kondisi pasar emas global.

Exhibit 10. Road Map Gold Market Inggris.



Sumber: World Gold Council, IFGP Research Analysis.

China

Sudah lebih dari 50 (lima puluh) tahun perjalanan negara China dalam mentransaksikan emas (Exhibit 11). Pada awal tahun 1949, emas dan perak diperdagangkan untuk melawan *hyperinflation* yang menimpa negara China pada saat itu. Pada tahun 1950, untuk mengurangi persaingan antara mata uang lokal dengan emas dan perak, pemerintah China membatasi aktivitas transaksi emas, perak, dan mata uang asing di negara China. Bersamaan dalam pembatasan aktifitas emas dan perak, pemerintah Tiongkok melarang kepemilikan pribadi atas *bullion* dan mengontrol industri emas dibawah pemerintah. Pada tahun 1983, peran People Bank of China (PBoC) divalidasi untuk bertanggungjawab atas aturan, pengawasan dan mengontrol pembelian dan distribusi dari emas dan perak dinegeri China. Pada tahun 1990, PBoC secara bertahap menerapkan sistem manajemen yang membuat transaksi lebih efisien. Hal ini terlihat dari ketersediaan emas dipengerajin lokal dan sistem harga emas yang bergeser ke *supply* dan *demand* pasar. Pada tahun 2001, adanya sinyal berpindahnya kontrol dari PBoC. Pengawasan harga emas dan perak berpindah tangan dari PBoC ke Shanghai Gold Exchange (SGE). Pada tahun 2002, SGE resmi beroperasi secara penuh dan tahun selanjutnya yaitu tahun 2003, berpindahan kebijakan dan kebebasan bertansaksi semakin dipegang oleh SGE. Akhirnya, pada tahun 2015, Bank of China menjadi bank pertama yang mendukung dan bergabung di Asosiasi LBMA.

Exhibit 11. Road Map Gold Transaction in China.



Sumber: World Gold Council, IFGP Research Analysis.

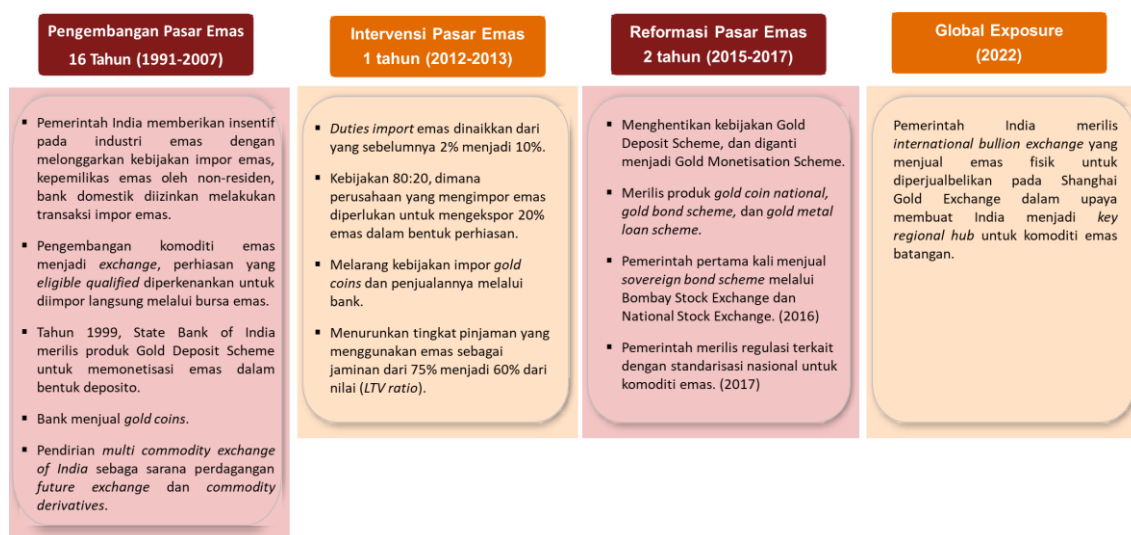
India

Pemerintah India melakukan upaya mengembangkan pasar emas melalui lembaga keuangan dengan mengeluarkan produk-produk keuangan atau yang lebih dikenal dengan monetisasi emas. Pengembangan pasar emas India dilakukan di hampir seluruh aktivitas yakni *financing services* seperti *gold deposit*, *gold loan*, dan *gold bond* serta aktivitas *sales and trading* yakni jual beli *gold coin*, *exchange*, dan produk-produk derivatif (Exhibit 12).

Pada aktivitas *financing services*, pemerintah India melakukan 2 perubahan yang cukup

besar yakni *Gold Deposit Scheme* pada tahun 1999 yang kemudian dikembangkan lebih lanjut pada *Gold Monetization Scheme* pada tahun 2015. Pada awal pengembangannya, monetisasi emas hanya dilakukan pada produk deposito emas yang didalamnya termasuk bank diperkenankan untuk melakukan impor emas dan kepemilikan emas non-residen. Namun demikian, dalam perkembangannya, kebijakan tersebut diberhentikan dan digantikan oleh *Gold Monetization Scheme* dengan produk-produk keuangan dalam bentuk emas yang lebih luas seperti pinjaman, deposito, hingga obligasi dengan bekerjasama dengan beberapa bank komersil domestik. Selain itu, komoditi emas juga dikembangkan ke pasar global melalui aktivitas *sales and trading* dengan mengizinkan penjualan emas dalam bentuk *gold coin* dan *exchange* melalui bursa. Hingga pada tahun 2022, pemerintah India memperluas pasar emas global dengan merilis *international bullion exchange* melalui Shanghai Gold Exchange dengan memperjualbelikan emas fisik sebagai upaya pengembangan pasar emas India menjadi *key regional hub* dalam industri emas.

Exhibit 12. Road Map Gold Monetization India.



Sumber: World Gold Council, IFGP Research Analysis.

Key Lessons Across International Practice

Selain mengkaji *international practice*, kami juga melakukan analisa komparatif pada regulasi pasar emas di beberapa negara yang sudah kami rangkum pada lampiran Appendix. Dari analisa beberapa negara, didapatkan beberapa *key lessons* yang dapat dijadikan acuan cakupan ruang lingkup yang perlu diregulasi, diantaranya:

1. Peran Bank Sentral

Secara keseluruhan, pengembangan dan operasional *bullion bank* dibanyak negara diawasi dan diatur oleh bank sentral dengan karakteristik *role* yang berbeda-beda karena disesuaikan dengan kebutuhan pelaku usaha keuangan domestik di masing-masing negara. Akan tetapi, terdapat beberapa peran bank sentral yang secara garis besar

memiliki persamaan yang dapat dijadikan *lesson learned* dalam mengimplementasikan *bullion bank* (Exhibit 13).

Exhibit 13. Beberapa peran bank sentral dalam pasar emas di beberapa negara.

	Role	Negara
Policy Maker	Sebagai pembuat kebijakan, beberapa <i>role</i> bank sentral dalam industri <i>bullion bank</i> yang dilakukan sebagai berikut: 1. Menyusun regulasi mendasar terkait keseluruhan aktivitas keuangan yang berkaitan dengan emas maupun skema monetisasi emas; 2. Menyusun kebijakan terkait manajemen pengelolaan emas seperti pengelolaan <i>gold reserve</i> , <i>gold purchase</i> , dan kebijakan ekspor impor. 3. Berperan menjadi <i>custodian bank</i> baik untuk bank sentral negara lain maupun bank komersil guna memfasilitasi <i>bullion market</i> . 4. Menyusun ketentuan terkait persyaratan komoditi emas yang dapat dimonetisasi. 5. Melakukan <i>controlling</i> pada <i>bullion market</i> .	UK, Vietnam, Russia
Financial Authority	Sebagai <i>financial authority</i> , beberapa <i>role</i> bank sentral dalam industri <i>bullion bank</i> yang dilakukan sebagai berikut: 1. Mengidentifikasi dan menyusun <i>guidelines</i> produk dan jenis transaksi keuangan yang menjadi ruang lingkup <i>bullion market</i> . 2. Mengawasi seluruh aktivitas sektor jasa keuangan yang terlibat dalam aktivitas <i>bullion market</i> , termasuk aktivitas kategori <i>financing services</i> dan <i>exchange products</i> , serta ekspor impor. 3. Menyusun regulasi terkait persyaratan sektor jasa keuangan untuk terlibat dalam <i>bullion market</i> termasuk <i>bullion bank</i> dan sekuritas termasuk melakukan penunjukan bank komersil ataupun pemberian lisensi. 4. Melakukan pengawasan terhadap asosiasi <i>bullion market</i> .	Hong Kong
Keduanya	Secara bersamaan, bank sentral berperan sebagai <i>policy maker</i> dan <i>financial authority</i> .	Singapore, China, India, Malaysia.

Sumber: IFGP Research Analysis.

2. Karakteristik Regulator

Terdapat perbedaan yang mendasar terkait karakteristik regulator dalam mengatur dan mengawasi industri *bullion* dinegaranya masing-masing. Kami membagi karakteristik tersebut menjadi 2 tipe yakni koordinasi terpusat (*centrally-regulated*) dan koordinasi dari berbagai *stakeholders* (Exhibit 14).

Exhibit 14. Karakteristik regulator di pasar emas.

Karakteristik Regulator	Keterangan	Negara
Regulasi Terpusat di Bank Sentral	Seluruh aktivitas dan ruang lingkup yang berkaitan dengan industri <i>bullion</i> diatur penuh oleh Bank Sentral. Termasuk didalamnya aktivitas sektor jasa keuangan yang berkaitan dengan emas, <i>gold reserve</i> , hingga kebijakan yang berdampak pada <i>supply</i> dan <i>demand</i> di <i>bullion market</i> baik secara domestik dan global.	China, Russia, dan Vietnam
Koordinasi Regulasi dengan Berbagai Stakeholders	<i>Bullion market</i> di beberapa negara menerapkan koordinasi regulasi dengan berbagai <i>stakeholders</i> yang terlibat diantaranya <i>financial authority</i> , <i>gold exchange</i> , asosiasi, hingga kementerian terkait.	UK, US, Singapore, India, Malaysia, dan Hong Kong

Sumber: IFGP Research Analysis.

3. Karakteristik Produk

Terdapat perbedaan yang mendasar diantara dua tipe produk-produk keuangan yang berkaitan dengan emas, yakni diantaranya mencakup jenis regulator yang akan mengatur dan persyaratan untuk masing-masing pelaku industri sesuai dengan produk yang ditawarkan (Exhibit 15).

Exhibit 15. Karakteristik produk dan regulator di pasar emas.

	Financing Services	OTC/Exchange products
Key Regulator	1. Bank Sentral 2. Financial Authority	1. Gold Exchange 2. Securities Commission or Securities Authority 3. Asosiasi
Persyaratan	1. Bank komersil yang diperkenankan untuk melakukan <i>financing services</i> yang berkaitan dengan <i>gold</i> harus memenuhi ketentuan yang dibuat oleh bank sentral/financial authority setempat atau merupakan penunjukan langsung dari bank sentral (<i>designated banks</i> atau <i>nominated banks</i>). 2. Di Malaysia, produk perbankan yang berkaitan dengan emas tidak mendapatkan fasilitas penjaminan dari otoritas penjamin setempat. Sementara di AS, terdapat penjaminan terhadap produk-produk tersebut. 3. Sebagian besar di negara yang <i>bullion market</i> nya sudah <i>mature</i> , bank komersil yang melakukan transaksi produk-produk tersebut merupakan bank global dan bersertifikasi LBMA.	1. Hampir seluruh negara yang diobservasi memiliki ketentuan yang sama yakni produk <i>bullion</i> yang diizinkan untuk diperdagangkan secara global melalui <i>gold exchange</i> maupun <i>investment banks</i> hanya produk yang mendapat sertifikasi sesuai standar LBMA. - (UK, US, China, Singapore, Russia, dan Hong Kong) 2. Institusi yang memperbolehkan untuk melakukan transaksi atas produk-produk <i>gold exchange</i> sebagian besar harus berlisensi LBMA dan yang berbentuk <i>mutual funds</i> harus berlisensi dari otoritas sekuritas setempat. 3. Sebagian besar pelaku usaha keuangan merupakan perusahaan asing dengan cakupan bisnis yang sudah global. Jika merupakan perusahaan domestik maka harus terdaftar sebagai bank yang ditunjuk, <i>designated banks</i> , ataupun <i>nominated banks</i> sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Produk	Gold fixed deposits, inter-bank borrowing, paper gold bonds, gold metal loans, gold investment accounts, inter-bank transactions, gold certificate, paper gold bonds.	Future and option, gold ETFs, gold bar and coin sales, brokerage and Deferred Settlement, gold spot trading.

Sumber: IFGP Research Analysis.

Kesimpulan

Jumlah *supply* komoditi emas yang melebihi permintaan serta masih rendahnya pengembangan komoditi emas menjadi instrumen keuangan dapat mendorong semakin tingginya permintaan sektor jasa keuangan dalam melakukan mobilisasi emas melalui produk-produk keuangan. Sehingga dalam mengimplementasikan *bullion bank* ataupun melakukan monetisasi emas melalui sektor jasa keuangan yang optimal, idealnya diperlukan regulasi yang sudah tersusun dengan baik sebelum *bullion market* tersebut terbentuk. Hal ini dilakukan guna menghindari risiko terjadinya *overlapping* tanggungjawab antar regulator yang dapat menimbulkan kondisi yang tidak ideal bagi *market*.

Pembagian tanggungjawab dan peran yang jelas antara bank sentral, otoritas keuangan, dan institusi lainnya yang disesuaikan dengan jenis produk *bullion bank* yang diperbolehkan. Dari analisa beberapa negara, didapatkan beberapa *lesson learned* yang dapat dijadikan acuan cakupan ruang lingkup yang perlu diregulasi, diantaranya:

1. Ketentuan dan persyaratan produk emas yang diperbolehkan untuk menjadi produk-produk keuangan.
2. Persyaratan dan lisensi bank komersil atau institusi keuangan lainnya yang hendak berpartisipasi dalam *bullion market*.
3. Lisensi internasional terkait dengan komoditi emas perlu diperhatikan.
4. Pengelolaan *supply* dan *demand* komoditi emas perlu dikontrol oleh bank sentral guna menjaga kestabilan harga dan menghindari risiko spekulasi pada komoditi emas.

Appendix: Regional Practices and Regulatory Framework

Inggris dan Amerika Serikat

Negara	Regulatory Bodies and Role	Regulation	Scope of Regulation	Products	Bank Members
United Kingdom	<p>Bank of England: Bank Sentral memiliki peran sebagai pembuat regulasi, mengawasi LBMA sekaligus sebagai kustodian pada pasar. The Bank of England's role is to manage the reserves portfolio, embracing both foreign currency assets and liabilities, on behalf of the Government, or more specifically the Treasury, and Finance Ministry.</p> <p>Financial Conduct Authority: memiliki peran sebagai pengawas transaksi perdagangan pada pasar, for conduct, consumer protection and competition purposes.</p> <p>London Bullion Market Association (LBMA): Lembaga yang diciptakan oleh Bank Sentral (BoE) yang berbentuk sebagai asosiasi perdagangan. The LBMA's strategy is to promote and develop the London and global bullion markets.</p>	<p>THE 1994 INTERNATIONAL BULLION MASTER AGREEMENT ("IBMA")</p> <ul style="list-style-type: none"> a common set of terms for spot and forward bullion trades and bullion options in the international bullion market. The IBMA contains provisions which reflect best market practices, which set out procedures that, in the event of a default by one Party, will govern the method by which the Non-Defaulting Party may close out and liquidate its trading positions and which sets out similar procedures for closing out and liquidating affected bullion transactions in the event that illegality, force majeure, or act of State occurs. Each Party will then be in a better position to take measures to quantify and control the risks that it faces. <p>The Responsible Gold Guidance (RGG)</p> <p>Standardizing gold that can be traded on the market is Delivery Goods (at least 995 fine and weighs 400 ounces).</p> <p>Securities Financing Transactions Regulation (SFTF)</p> <p>The CFA supervise for exchanges (including the Precious Metals Exchange) and banks, along with financial industry advisors and portfolio managers. LBMA Gold Price, the international pricing benchmark, is also regulated by the FCA.</p>	Tidak ada	<p>OTC/ Exchange Product: Gold, Silver, Platinum and Palladium. The spot price corresponds to the physical market price for immediate gold delivery. Delivery in London is made within two working days.</p> <p>Futures: Futures are transactions between two parties accepting to buy or sell gold at a fixed date in the future, generally for one month, three months, six months, or even one year or longer.</p> <p>Options offer those who hold them the possibility, without the obligation, to buy or sell gold at a determined price at a fixed date in the future. For this right, they pay a compensation fee. The right to buy is called a "Call option" and the right to sell, a "Put option".</p>	<p>Direct participants are accredited by the LBMA and have to be at least Ordinary members of the LBMA and have sufficient credit lines, as well as adequate clearing and settlement arrangements with existing direct participants. There are 12 direct participants authorised to participate in the gold auction</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. HSBC 2. JP Morgan Chase 3. ScotiaMocatta 4. UBS 5. Societe Generale 6. Barclays 7. Goldman Sachs 8. Bank of China 9. Morgan Stanley 10. Standard Chartered 11. Toronto Dominion Bank 12. China Construction Bank.
US	<p>1. United States Department of the Treasury</p> <p>The treasury melaksanakan peredaran <i>paper currency</i> dan coins dalam sistem fiskal dalam negeri. Beberapa pemerintah negara bagian melegalkan emas dan perak sebagai alat pembayaran atau uang yang sah.</p> <p>2. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)</p> <p>FDIC merupakan lembaga independen dari pemerintah US yang menjamin simpanan bank atau asosiasi tabungan lain, termasuk bank yang melakukan <i>gold trading</i>.</p> <p>3. Customs and Border Protection (CBP)</p> <p>CBP merupakan <i>country's primary border control organization</i> dan mencegah segala sesuatu yang berbahaya atau ilegal masuk ke US, termasuk arus keluar masuk emas di US.</p> <p>4. Commodity Futures Trading Commission (CFTC)</p> <p>CFTC mengatur pasar derivatif US, yang mencakup <i>futures</i>, <i>swap</i>, dan jenis opsi tertentu termasuk dalam bentuk emas.</p>	<p>(US Department of the Treasury - Gold Reserve Act of January 30, 1934)</p> <p>All gold and gold certificates held by the Federal Reserve be surrendered and vested in the sole title of the United States Department of the Treasury. Starting on January 1st, 1975, U.S. citizens could freely hold any gold with no licenses. They no longer had to report their holdings to the government and could buy any amount.</p> <p>(FDIC - 5000 - Statements of Policy: Gold)</p> <p>Irrespective of the manner in which an insured nonmember bank intends to deal in gold, the Corporation should be notified of such intention to FDIC.</p> <p>(CFTC - Commodity Exchange Act)</p> <p>The Commodity Exchange Act regulates commodities and futures trading in the U.S. Gold in this act was defined as a commodity. The Act excludes sales of cash commodities for deferred delivery from the Act's regulation of futures transactions and spot transactions.</p> <p>CFTC regulates the vast majority of gold futures trade takes place on the New York based COMEX, which is owned by the CME Group and New York based Intercontinental Exchange (ICE) under Designated Contract Markets (DCMs). Both of them are approved by LBMA</p> <p>(CBP - Regulations for importing bullion, gold coins, and medals into the US)</p> <p>Gold, coin, and bullion items originating in or brought from, Cuba, Iran, and Sudan are prohibited entry.</p> <p>(CME - NYMEX Rulebook)</p> <p>Regulates procedure of TRANSFERS, SECURITY TRANSACTIONS, AND MEMBER AUTHORIZATIONS TO TRANSFER OR SELL GOLD for financial institution or bank</p>		<ol style="list-style-type: none"> 1. Deposits: paper gold bonds 2. Advances: Gold loans 3. OTC/exchange products: future and option, gold ETFs, gold bullion, bar and coin sales 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Brinks Inc 2. HSBC Bank USA 3. Scotia Mocatta 4. JP Morgan Chase NA 5. Manfra, Tordella & Brookes (MTB) 6. Delaware Depository 7. Malca-Amit USA LLC 8. International Depository Services (IDS) of Delaware 9. CNT Depository in Massachusetts 10. Loomis International (US) Inc 11. Bank of America, etc <p>Wajib berlisensi LBMA</p>

Sumber: IFGP Research Analysis

Singapura dan Tiongkok

Negara	Regulatory Bodies and Role	Regulation	Scope of Regulation	Products	Bank Members
Singapore	<p>1. Monetary Authority of Singapore (MAS) MAS merupakan bank sentral yang berperan sebagai <i>policy maker</i> dan <i>financial authority</i> yang mengeluarkan regulasi dan mengawasi aktivitas terkait uang, perbankan, asuransi, dan sektor keuangan secara umum termasuk penerbitan mata uang.</p> <p>2. Singapore Bullion Market Association (SBMA) SBMA memainkan peran penting dalam pengembangan pasar logam mulia (termasuk emas) di Singapura dan sekitarnya dengan menghubungkan badan pengatur dan pelaku industri.</p> <p>3. Singapore Exchange (SGX) – Kilobar Gold Contract SGX secara fisik mengatur pengiriman <i>gold kilo contract</i> sebagai inisiatif antara SGX, ESG, dan <i>World Gold Council</i>, dengan support dari member bank bullion SBMA.</p> <p>4. Enterprise Singapore (ESG) ESG adalah badan hukum di bawah Kementerian Perdagangan dan Industri Pemerintah Singapura yang bertanggung jawab untuk membantu perusahaan mencapai standar internasional dan persyaratan kesesuaian.</p> <p>5. Inland Revenue Authority of Singapore (IRAS) IRAS bertanggung jawab atas administrasi pajak dan skema pencairan perusahaan.</p>	<p>(MAS - Securities and Futures Act 2001) Trading gold in Singapore is similar to trading in any commodity. Gold is classified as commodity in Securities and Futures Act 2001.</p> <p>(MAS - Commodity Trading Act 1992) Businesses that want to get into the lucrative gold trading market need to know and understand Singapore's Commodity Trading Act (CTA).</p> <p>Any trading business that wants to operate within the futures sector will need to obtain a "MAS Capital Market License," and licence depending on the business activity. Licensing is offered by the ESG and MAS respectively.</p> <p>> Several financial requirements that all commodity brokers must maintain: 1. Adjusted net capital cannot fall for four consecutive weeks below S\$250,000 or 10% under the amount of customer funds as required under CTA regulations. 2. Adjusted net capital must not fall below S\$400,000 or 12.5% of customer funds required under CTA regulations.</p> <p>(IRAS e-Tax Guide - GST: Guide on Exemption of Investment Precious Metals (IPM)) The import and supply of Investment Precious Metals (IPM) such as gold, silver and platinum are exempt from GST to facilitate the development of the gold refining and trading cluster.</p>		<p>1. Deposits: gold savings account, gold certificate 2. OTC/exchange products: gold bullion, bar and coin sales, gold ETFs</p>	<p>Domestic Banks: 1. DBS Bank 2. United Overseas Bank (UOB) 3. OCBC</p> <p>Foreign Banks: 1. ICBC 2. Australia and New Zealand Banking Group Ltd 3. The Toronto-Dominion Bank (Singapore) Limited 4. UBS AG, etc</p> <p>Not formed by banks: 1. Bullionstar 2. Silver Bullion, etc</p>
China	<p>1. People Bank of China (PBOC): Bank sentral berperan sebagai <i>policy maker</i> dan <i>financial authority</i> yang mengeluarkan regulasi dan mengawasi aktivitas terkait pembelian dan pendistribusian emas dan perak di China.</p> <p>2. PBOC mendirikan Shanghai Gold Exchange (SGE) untuk mengatur perdagangan, penyelesaian, pengiriman, dan pengiriman emas dan komoditas lainnya secara terpusat.</p>	<p>(Regulations on the Administration of Gold and Silver 1983) The People's Bank of China shall be the State organ responsible for the control of gold and silver in the People's Republic of China. > To trade gold futures on the domestic market, a commercial bank shall meet the following requirements from PBOC. (couldn't find the requirements from google/PBOC website).</p> <p>> The SGE accepts ingots and bars from two main sources as SGD: • China: manufactured by domestic refiners accredited to the SGE. • Foreign: manufactured by refiners accredited to the London Bullion Market Association (LBMA)</p> <p>> The ingots and bars must be imported through one of three cities: Beijing, Shanghai or Shenzhen. The export of ingots and bars from China is prohibited at this time.</p> <p>> The detailed rules for each products are listed in Shanghai Gold Exchange website</p>		<p>1. Deposits: inter-bank borrowing, paper gold 2. Advances: Loan Pledged under Precious Metal, Physical Gold Leasing 3. OTC/exchange products: gold bullion, bar and coin sales, gold ETFs, Brokerage and Deferred Settlement, gold spot trading, forward, swap and option</p>	<p>Domestic Banks: 1. Agricultural Bank of China 2. Bank of China 3. Bank of Communications 4. Shanghai Commercial Bank 5. China Construction Bank 6. China Everbright Bank 7. Industrial Bank Co Ltd 8. Industrial and Commercial Bank of China 9. Ping An Bank</p> <p>Foreign Banks: 1. Australian and New Zealand Bank (China) Company Limited 2. HSBC Bank (China) Limited 3. Standard Chartered Bank (China) Limited</p> <p>China's four large state-controlled banks are critical components of the Chinese gold market.</p>

Sumber: IFGP Research Analysis

India, Vietnam, dan Malaysia

Negara	Regulatory Bodies and Role	Regulation	Scope of Regulation	Products	Bank Members
India	<p>1. Reserve Bank of India (Policy maker and financial authority in banking): Bank sentral juga bertindak sebagai <i>financial authority</i> yang mengatur aktivitas dan produk perbankan yang berkaitan dengan emas.</p> <p>2. Securities and Exchange Board of India (financial authority): Bertindak sebagai pengawas untuk instrumen <i>mutual funds</i> dalam bentuk emas.</p>	<p>1. Gold Monetization Scheme, 2015 (Reserve Bank of India (RBI) under Section 35A of the Banking Regulation Act, 1949 and in pursuance of the Central Government notification issued vide Office Memorandum F.No.20/6/2015-FT) RBI melakukan monetisasi emas dengan cakupan regulasi meliputi produk yang diperbolehkan, bank yang ditunjuk serta <i>requirements</i>. Namun demikian, bank komersil yang <i>nominated</i> tidak tersertifikasi oleh LBMA.</p> <p>2. Gold Exchange Traded Fund (Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) (Amendment) Regulations, 2006) Bank komersil bertindak sebagai kustodian.</p>		<p>1. Deposits: gold fixed deposits, inter-bank borrowing, paper gold bonds 2. Advances: Gold metal loans 3. OTC/exchange products: bullion consignment sales, gold coin sales, gold ETFs</p>	<p>1. Gold Monetization Scheme Designated bank: yang diperbolehkan RBI untuk transaksi dalam negeri (ICICI Bank, Corporation Bank/Union Bank of India, Indian Overseas Bank, Punjab National Bank, State Bank of India, HDFC Bank, Yes Bank, Dena Bank/Bank of Baroda) Nominated bank: Terdapat 16 bank domestik India yang diperbolehkan melakukan impor emas, namun bank-bank tersebut tidak terverifikasi oleh LBMA.</p>
Vietnam	<p>State Bank of Vietnam Bank sentral memiliki peran penting sebagai <i>policy maker</i> dengan melakukan <i>controlling</i> di hampir semua kebijakan pasar emas terutama <i>gold trading dan manufacturing</i>.</p>	<p>Pada tahun 2011, melalui Document No. 1889/NHNN-QLNH, bank sentral Vietnam resmi melarang operasional monetisasi emas untuk segala bentuk instrumen keuangan termasuk <i>loans, deposits</i>, ataupun instrumen keuangan lainnya yang dilakukan oleh bank komersil. Transaksi emas yang diperbolehkan hanya <i>trade gold</i> dan <i>import gold bars</i> dengan beberapa ketentuan yang diatur penuh dan mendapatkan lisensi dari Bank Sentral Vietnam.</p>		<p>Exchange products: gold bars</p>	<p>Tidak ada</p>
Malaysia	<p>1. Bank Negara Malaysia Bank sentral berperan sebagai <i>policy maker</i> dan <i>financial authority</i> yang mengeluarkan regulasi dan mengawasi aktivitas terkait bank yang diperbolehkan untuk melakukan transaksi perbankan dalam bentuk emas.</p> <p>2. Securities Commission Malaysia and Bursa Malaysia Berperan dalam meregulasi produk dan aktivitas pasar modal yang berkaitan dengan emas.</p>	<p>1. Financial Services Act 2013 Bank diperkenankan untuk memperjualbelikan produk emas dalam bentuk <i>gold investment accounts</i> dan <i>gold accumulation/savings programs</i>.</p> <p>2. Guidelines on Exchange-Traded Funds SC-GL/ETF-2005 (R2-2018) Kepemilikan reksadana syariah dalam bentuk emas</p>		<p>1. Financing services: Gold investments/saving accounts 2. Exchange trade: traded funds, gold investment bars and coins</p>	<p>1. Financing Services: Maybank, Public Bank, United Overseas Bank (UOB), CIMB Bank, Kuwait Finance House, Citibank, and Standard Chartered Bank. Catatan: produk bank yang berkaitan dengan emas tidak dijamin oleh otoritas penjamin.</p>

Sumber: IFGP Research Analysis

Rusia dan Hong Kong

Negara	Regulatory Bodies and Role	Regulation	Scope of Regulation	Products	Bank Members
Russia	1. Bank of Russia Bank sentral Russia berperan sebagai regulator utama yang juga memegang <i>gold reserve</i> serta pembeli utama (<i>bulk buyers</i>) bagi pasar emas domestik Rusia.	1. Beberapa bank komersil domestik Russia diperbolehkan untuk membuat <i>sales agreement</i> pembelian emas langsung dari produsen. 2. Bank komersil juga aktif dalam <i>trading gold</i> dalam <i>inter-bank market</i> dan menawarkan produk <i>allocated storage</i> dan <i>unallocated metal holdings</i> . Untuk menjalankan aktivitas tsb diperlukan lisensi yang berasal dari bank sentral. 3. Bank komersil juga diperkenankan untuk melakukan aktivitas ekspor dengan catatan memperoleh lisensi dari Ministry of Economic Development.	1. Inter-bank physical gold transactions are VAT free. 2. Keeping a gold holding in a 'metal account' incurs 0% VAT since the metal is not delivered to the account holder.	1. Financing services: gold investment accounts, inter-bank transactions 2. OTC/Exchange products: gold bars	1. Purchase: Sberbank, VTB Bank, Bank Otkritie, Gazprombank, MDM Bank, Lanta Bank, Uralisb, and Solid Bank. Beberapa diantaranya berlisensi LBMA. 2. Metal accounts: VTB, MDM, Lanta, Gazprombank, and Sberbank.
Hongkong	1. Hongkong Monetary Authority The Central Bank has a role as a policy maker as well as supervising transactions that occur in the Bullion Bank market. 2. Chinese Gold and Silver Exchange An association in Hong Kong to trade on Bullion Bank. The goal of CGSE is to provide an exchange platform for its members for precious metals transactions and other related service transactions.	Dealers in Precious Metals and Stones (2003) The regulation consist of: i. Trading in, importing or exporting precious metals (gold, silver, platinum or any other metals in the platinum group (i.e. iridium, osmium, palladium, rhodium or ruthenium), precious stones (diamond, sapphire, ruby, emerald, jade, or pearl) or precious products; ii. Manufacturing, refining, or carrying out any value-adding work on precious metals, precious stones or precious products; iii. Issuing, redeeming, or trading in precious-asset-backed instruments; or iv. Acting as an intermediary for (i), (ii) or (iii) above.	Tidak ada	OTC/Exchange Product: gold bullion, gold ETFs and gold spot trading, forward, swap and option	1. HSBC 2. Standard Chartered 3. Australia New Zealand Banking Corp (ANZ) 4. Deutsche Bank 5. Scotia Mocatta 6. UBS 7. Credit Suisse 8. Goldman Sachs 9. Mitsui 10. Commerzbank 11. Natixis and Macquarie 12. OCBC Wing Hang Bank 13. ICBC 14. Bank of China (Hong Kong) 15. Hang Seng Bank.

Sumber: IFGP Research Analysis

Permintaan Perhiasan di beberapa negara

	2014	2019	CAGR
India	627,5	544,6	-2,79%
Pakistan	21,8	23,8	1,72%
Sri Lanka	9,1	7,9	-2,87%
Greater China	875,3	681,8	-4,87%
China, P.R.: Mainland	806,8	638,0	-4,59%
Hong Kong SAR	60,0	38,3	-8,58%
Taiwan Province of China	8,4	5,4	-8,32%
Japan	16,4	17,0	0,66%
Indonesia	36,5	40,4	2,05%
Malaysia	18,6	12,2	-8,10%
Singapore	14,0	10,5	-5,53%
Korea, Republic of	22,9	19,5	-3,23%
Thailand	12,4	11,1	-2,15%
Vietnam	12,5	17,3	6,70%
Australia			
Middle East	254,0	170,4	-7,67%
Saudi Arabia	68,4	37,2	-11,48%
UAE	56,0	34,0	-9,49%

<i>Kuwait</i>	14,2	13,3	-1,29%
<i>Egypt</i>	45,1	26,7	-9,97%
<i>Islamic Republic of Iran</i>	39,3	30,5	-4,92%
<i>Other Middle East</i>	31,0	28,7	-1,53%
<i>Turkey</i>	68,1	36,5	-11,74%
<i>Russian Federation</i>	67,6	44,5	-8,04%
<i>Americas</i>	168,5	180,9	1,43%
<i>United States</i>	116,6	131,1	2,38%
<i>Canada</i>	14,0	14,4	0,69%
<i>Mexico</i>	15,8	16,6	1,07%
<i>Brazil</i>	22,2	18,7	-3,35%
<i>Europe ex CIS</i>	78,0	72,1	-1,58%
<i>France</i>	14,2	12,6	-2,23%
<i>Germany</i>	10,0	10,6	1,21%
<i>Italy</i>	19,9	18,2	-1,79%
<i>Spain</i>	8,3	8,8	1,27%
<i>United Kingdom</i>	25,7	21,8	-3,24%
<i>Switzerland</i>			
<i>Austria</i>			
<i>Other Europe</i>			
<i>Total above</i>	2303,3	1890,4	-3,87%
<i>Other & stock change</i>	229,2	235,0	0,50%
<i>World total</i>	2532,5	2125,4	-3,44%

Sumber: World Gold Council

Permintaan bar dan coin di beberapa negara

	2014	2019	CAGR
<i>India</i>	206,0	145,77	-6,68%
<i>Pakistan</i>	13,9	14,25	0,45%
<i>Sri Lanka</i>			
<i>Greater China</i>	208,4	217,73	0,88%
<i>China, P.R.: Mainland</i>	198,5	211,12	1,25%
<i>Hong Kong SAR</i>	1,4	1,24	-2,34%
<i>Taiwan Province of China</i>	8,6	5,38	-8,88%
<i>Japan</i>	-2,7	-20,12	48,99%
<i>Indonesia</i>	26,9	14,17	-12,03%
<i>Malaysia</i>	8,2	5,40	-8,10%
<i>Singapore</i>	6,5	4,44	-7,38%
<i>Korea, Republic of</i>	16,7	19,48	3,08%
<i>Thailand</i>	96,4	35,40	-18,15%
<i>Vietnam</i>	54,2	39,08	-6,31%
<i>Australia</i>			
<i>Middle East</i>	74,9	60,77	-4,08%
<i>Saudi Arabia</i>	15,6	8,84	-10,79%
<i>UAE</i>	9,9	5,05	-12,68%
<i>Kuwait</i>	3,6	2,56	-6,47%

<i>Egypt</i>	6,0	2,46	-16,38%
<i>Islamic Republic of Iran</i>	36,1	39,09	1,63%
<i>Other Middle East</i>	3,6	2,77	-5,14%
<i>Turkey</i>	48,6	52,87	1,69%
<i>Russian Federation</i>	7,9	3,66	-14,30%
<i>Americas</i>	56,1	24,96	-14,95%
<i>United States</i>	48,2	19,70	-16,38%
<i>Canada</i>	4,4	2,96	-7,66%
<i>Mexico</i>	2,2	1,42	-8,39%
<i>Brazil</i>	1,3	0,88	-7,48%
<i>Europe ex CIS</i>	196,4	148,92	-5,38%
<i>France</i>	1,0	0,30	-21,00%
<i>Germany</i>	101,3	85,60	-3,30%
<i>Italy</i>			
<i>Spain</i>			
<i>United Kingdom</i>	7,6	10,45	6,46%
<i>Switzerland</i>	47,7	29,82	-8,98%
<i>Austria</i>	10,2	6,24	-9,42%
<i>Other Europe</i>	28,57	16,51	-10,39%
<i>Total above</i>	1018,31	766,78	-5,52%
<i>Other & stock change</i>	48,19	99,88	15,69%
<i>World total</i>	1066,50	866,66	-4,06%

Sumber: World Gold Council

Gold consumer demand di beberapa negara


	2014	2019	CAGR
<i>India</i>	833,45	690,41	-3,70%
<i>Pakistan</i>	35,78	38,04	1,23%
<i>Sri Lanka</i>	9,12	7,89	-2,87%
<i>Greater China</i>	1083,68	899,52	-3,66%
<i>China, P.R.: Mainland</i>	1005,29	849,13	-3,32%
<i>Hong Kong SAR</i>	61,43	39,58	-8,42%
<i>Taiwan Province of China</i>	16,96	10,82	-8,60%
<i>Japan</i>	13,71	-3,12	-174,35%
<i>Indonesia</i>	63,38	54,55	-2,96%
<i>Malaysia</i>	26,86	17,61	-8,10%
<i>Singapore</i>	20,52	14,98	-6,10%
<i>Korea, Republic of</i>	39,67	38,94	-0,37%
<i>Thailand</i>	108,72	46,50	-15,62%
<i>Vietnam</i>	66,65	56,37	-3,30%
<i>Australia</i>			
<i>Middle East</i>	328,84	231,16	-6,81%
<i>Saudi Arabia</i>	84,02	46,00	-11,35%
<i>UAE</i>	65,95	39,06	-9,95%
<i>Kuwait</i>	17,76	15,85	-2,25%
<i>Egypt</i>	51,14	29,15	-10,63%
<i>Islamic Republic of Iran</i>	75,36	69,63	-1,57%
<i>Other Middle East</i>	34,60	31,46	-1,88%
<i>Turkey</i>	116,69	89,32	-5,20%

Russian Federation	75,50	48,11	-8,62%
Americas	224,62	205,90	-1,73%
United States	164,75	150,80	-1,75%
Canada	18,36	17,40	-1,07%
Mexico	17,98	18,07	0,09%
Brazil	23,53	19,63	-3,56%
Europe ex CIS	274,44	220,99	-4,24%
France	15,13	12,95	-3,07%
Germany	111,26	96,22	-2,86%
Italy	19,89	18,17	-1,79%
Spain	8,31	8,85	1,27%
United Kingdom	33,32	32,23	-0,67%
Switzerland	47,73	29,82	-8,98%
Austria	10,23	6,24	-9,42%
Other Europe	28,57	16,51	-10,39%
Total above	3321,62	2657,15	-4,37%
Other & stock change	277,42	334,87	3,84%
World total	3599,05	2992,03	-3,63%

Sumber: World Gold Council

PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)

Gedung Graha CIMB Niaga, 18th Floor
 Jl. Jendral Sudirman Kav. 58
 RT.5/RW.3, Senayan, Kebayoran Baru
 Kota Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12190

 (+62) 021 2505080

 Indonesia Financial Group



PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia – Persero



@indonesiafinancialgroup



@ifg_id

Indonesia Financial Group (IFG)

Indonesia Financial Group (IFG) adalah BUMN Holding Perasuransian dan Penjaminan yang beranggotakan PT Asuransi Kerugian Jasa Raharja, PT Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo), PT Asuransi Kredit Indonesia (Askrindo), PT Jasa Asuransi Indonesia (Jasindo), PT Bahana Sekuritas, PT Bahana TCW Investment Management, PT Bahana Artha Ventura, PT Bahana Kapital Investa, PT Graha Niaga Tata Utama, dan PT Asuransi Jiwa IFG. IFG merupakan holding yang dibentuk untuk berperan dalam pembangunan nasional melalui pengembangan industri keuangan lengkap dan inovatif melalui layanan investasi, perasuransian dan penjaminan. IFG berkomitmen menghadirkan perubahan di bidang keuangan khususnya asuransi, investasi, dan penjaminan yang akuntabel, prudent, dan transparan dengan tata kelola perusahaan yang baik dan penuh integritas. Semangat kolaboratif dengan tata kelola perusahaan yang transparan menjadi landasan IFG dalam bergerak untuk menjadi penyedia jasa asuransi, penjaminan, investasi yang terdepan, terpercaya, dan terintegrasi. IFG adalah masa depan industri keuangan di Indonesia. Saatnya maju bersama IFG sebagai motor penggerak ekosistem yang inklusif dan berkelanjutan.

Indonesia Financial Group (IFG) Progress

The Indonesia Financial Group (IFG) Progress adalah sebuah *Think Tank* terkemuka yang didirikan oleh Indonesia Financial Group sebagai sumber penghasil pemikiran-pemikiran progresif untuk pemangku kebijakan, akademisi, maupun pelaku industri dalam memajukan industri jasa keuangan.