

Minyak: Ekspektasi Kekurangan Pasokan Mendorong Harga Minyak Ke Rekor Tertinggi Dalam 9 Bulan Terakhir

Key messages:

- Harga minyak *Brent* meningkat ke USD 95,26/barel pada 19 September 2023, rekor tertinggi dalam 9 bulan terakhir.
- EIA dan OPEC memperkirakan pasokan minyak akan lebih rendah dari permintaannya pada hingga akhir tahun 2023.
- Kami memperkirakan rata-rata harga minyak pada tahun 2023 sebesar USD86,10/barel dan pada 2024 sebesar USD 72,20/barel.

Harga minyak dunia (*Brent*) melonjak karena pelemahan persediaan pada akhir tahun 2023.

- Harga minyak *Brent* pada perdagangan 19 September 2023 ditutup sebesar USD95,26/barel, atau rekor tertinggi dalam 9 bulan terakhir.
- Kami melihat peningkatan harga minyak pada September 2023 disebabkan oleh beberapa faktor:
 - *Pertama*, pemotongan produksi minyak sukarela oleh Arab Saudi sebesar 1 juta barel per hari (bph) sampai dengan Desember 2023. Selain itu, pemotongan produksi secara sukarela juga dilakukan oleh Rusia sebesar 500 ribu bph sejak Mei 2023 s.d Desember 2023. Rusia juga menerapkan pembatasan ekspor sebesar 800 ribu bph sejak Agustus 2023 s.d Desember 2023. Sebagai tambahan, OPEC+ juga mempertahankan pemotongan produksinya sebesar 1,6 juta bph sejak Mei 2023 s.d Desember 2023.
 - *Kedua*, ekonomi Amerika Serikat yang masih tumbuh ditunjukkan oleh tingkat inflasi yang meningkat pada Agustus 2023 menjadi 3,7% dari 3,2% pada Juli 2023. Permintaan yang kuat di Amerika Serikat juga ditunjukkan oleh *Strategic Petroleum Reserve* (SPR) yang bertahan pada level yang rendah dan ekspektasi peningkatan impor minyak Amerika Serikat. Berdasarkan data EIA, SPR pada Agustus 2023 tersisa sebesar 349,54 ribu barel (vs 449,99 ribu barel pada Agustus 2022). Sementara itu, impor minyak mentah Amerika Serikat pada Agustus 2023 mencapai meningkat 26,91% *year-on-year* ke 2,91 juta bph dan diperkirakan masih akan dalam tren yang meningkat karena *heat wave* dan *driving season*.
 - *Ketiga*, data perekonomian Tiongkok yang menunjukkan percepatan pemulihan sehingga permintaan juga relatif kuat dari Tiongkok. Impor minyak mentah Tiongkok mencapai 52,80 juta ton pada Agustus 2023, tumbuh 31% YoY dan 20,85% MoM.
- Harga rata-rata minyak *Brent* hingga September 2023 (s.d. 19 September 2023) mencapai USD81,43/barel, lebih rendah dari harga rata-rata tahun lalu yang mencapai USD98,96/barel.
- Sementara itu, harga rata-rata minyak *Ural* Rusia pada September 2023 mencapai USD75,00/barel, tumbuh 4,92% dari harga rata-rata pada bulan sebelumnya. Lebih jauh, harga tersebut telah menembus batas atas yang diterapkan oleh G7 pada Desember 2022 (USD60/barel) sebagai sanksi karena invasi Rusia ke Ukraina.

Peningkatan harga minyak global berpotensi menambah beban subsidi dan kompensasi energi

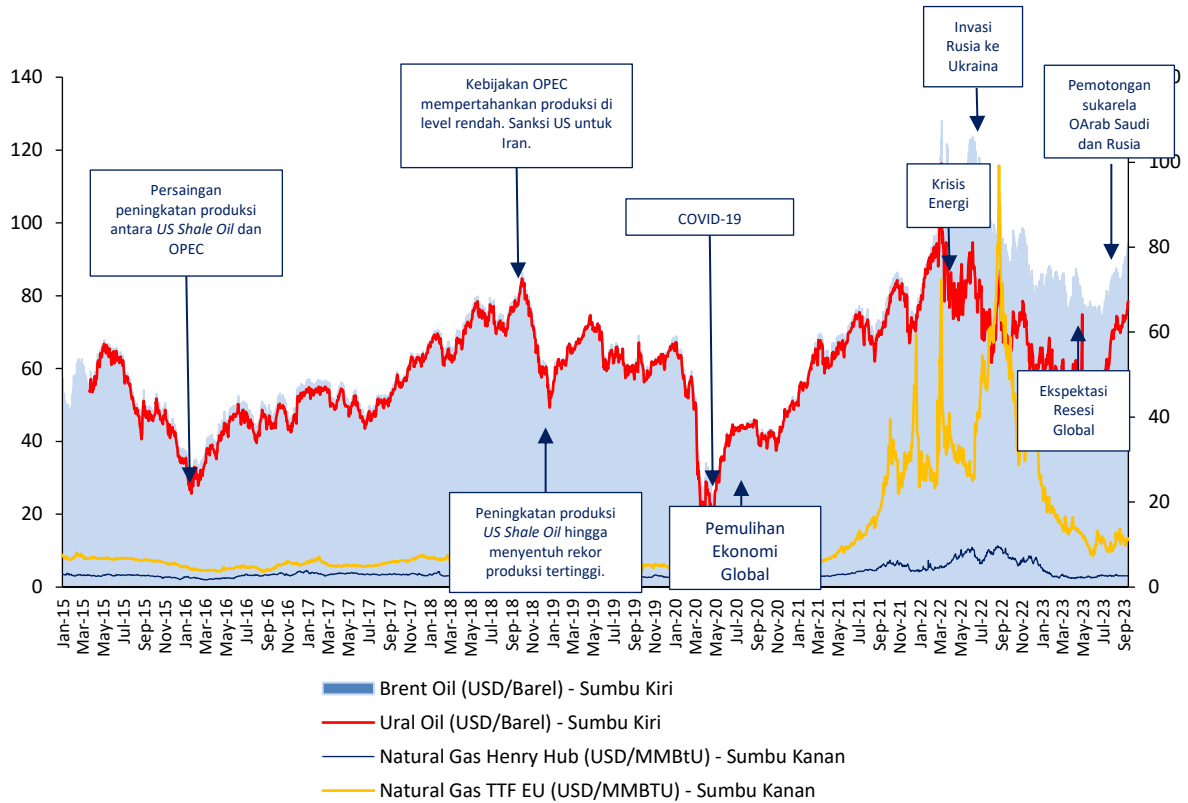
- Berdasarkan asumsi *Indonesian Crude Price* (ICP) dan kurs Rp 14.800/USD pada APBN 2023, kami memperkirakan anggaran subsidi dan kompensasi bahan bakar minyak (BBM) jenis Pertalite dan Solar pada tahun 2023, masing-masing, mencapai Rp96,01 triliun dan Rp117,53 triliun.
- Setiap peningkatan harga minyak dunia sebesar USD 1/barel setelah diatas USD 90/barel akan meningkatkan harga keekonomian Pertalite dan Solar, masing-masing, sebesar Rp 110,74/liter dan

Rp 115,44/liter. Peningkatan harga keekonomian kedua BBM tersebut berdampak pada potensi tambahan beban di APBN 2023 sebesar Rp 460 miliar per bulan.

View ke Depan.

- Kami memperkirakan harga rata-rata minyak mentah *Brent* pada 2023 sebesar USD 86,10/barel dan turun ke USD 72,2/barel pada 2024. Sebagai catatan, harga rata-rata *year-to-date* minyak Brent hingga 19 September 2023 mencapai USD 81,43/barel, atau turun -17,9% dibandingkan harga rata-rata tahun 2022 yang sebesar USD 98,96/barel. Sebagai perbandingan, *median consensus forecast Bloomberg* per 15 September 2023 sebesar USD 81,25/barel pada tahun 2023, meningkat tipis ke USD83,0/barel pada tahun 2024.
- IEA memperkirakan permintaan minyak akan lebih tinggi 1,2 juta barel per hari pada 2H22. Sementara, OPEC memperkirakan kekurangan pasokan akan mencapai 3 juta bph pada 4Q22. Akibatnya, harga diperkirakan akan naik karena permintaan yang lebih tinggi daripada *supply*.
- Kami memperkirakan harga minyak ke depan masih akan terkoreksi. Alasannya, faktor-faktor yang menekan harga minyak lebih rendah masih lebih kuat dibandingkan faktor pendorong harga minyak meningkat.
 - *Pertama*, resesi ekonomi global terutama di Amerika Serikat dan Eropa pada akhir tahun 2023 akan menurunkan permintaan minyak. Selanjutnya, resesi di AS juga akan berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi Tiongkok.
 - *Kedua*, untuk tahun 2024 OPEC+ akan meningkatkan target produksi. Target produksi OPEC+ untuk tahun 2024 sebesar 40,5 juta bph, lebih tinggi dari target saat ini yang sebesar 39,2 juta bph.
 - *Ketiga*, penurunan tensi perang Rusia-Ukraina yang mendorong penambahan produksi dan *supply* minyak Rusia kembali ke pasar global.
- Namun demikian, beberapa faktor yang bisa mengangkat harga naik adalah, *pertama*, akselerasi permintaan didorong oleh ekonomi AS yang masih kuat tumbuh, yang bisa juga mendorong pertumbuhan ekonomi Tiongkok. Selain itu, akselerasi pertumbuhan ekonomi di India dan negara-negara berkembang juga akan mendorong permintaan. *Kedua*, OPEC+ menambah pemotongan produksi dan juga memperpanjang pemberlakuan masa pemotongan target produksi tersebut.***

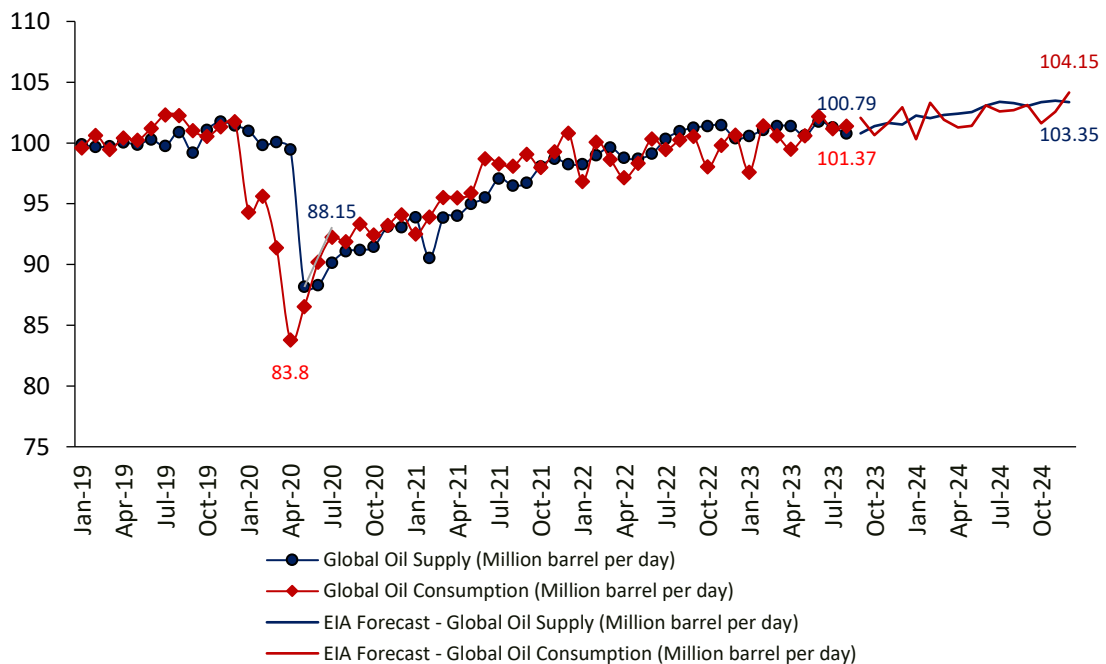
Grafik 1. Harga Harian Minyak Mentah Brent (USD/barel) & Gas Alam (USD/MMBTU)



Sumber: Bloomberg (per 15 September 2023)

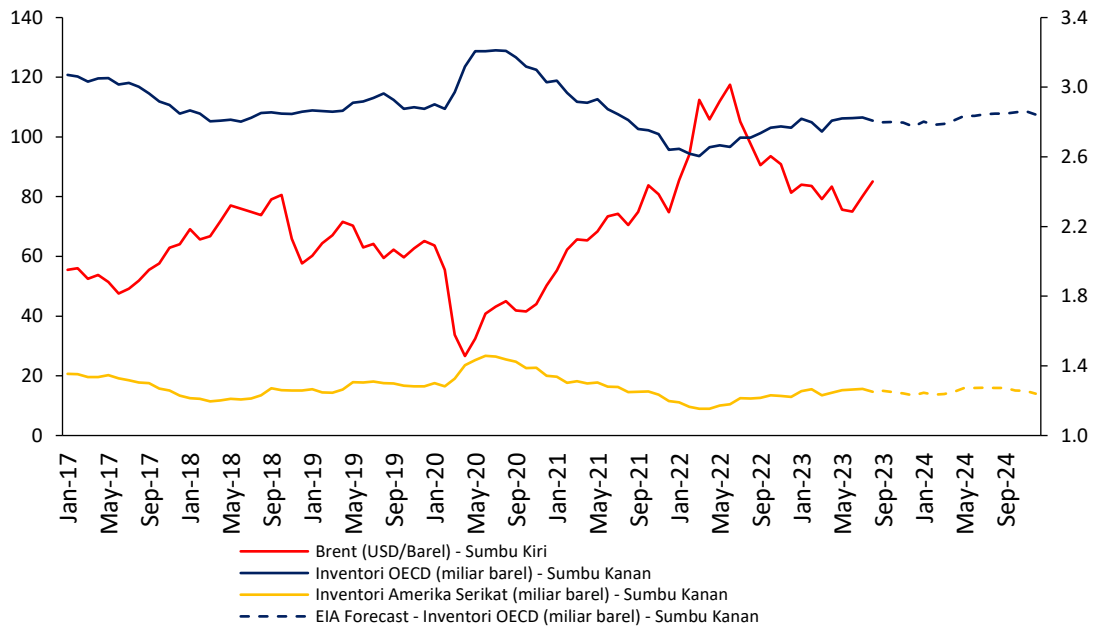
Brent Oil: USD94,41/barel; WTI Oil: USD90,95/barel; Natural Gas (Henry Hub): USD2,63/MMBTU; Natural Gas (TTF Euro): USD11,09/MMBTU

Grafik 2. Produksi dan Konsumsi Minyak Dunia (Juta Barel per Hari)



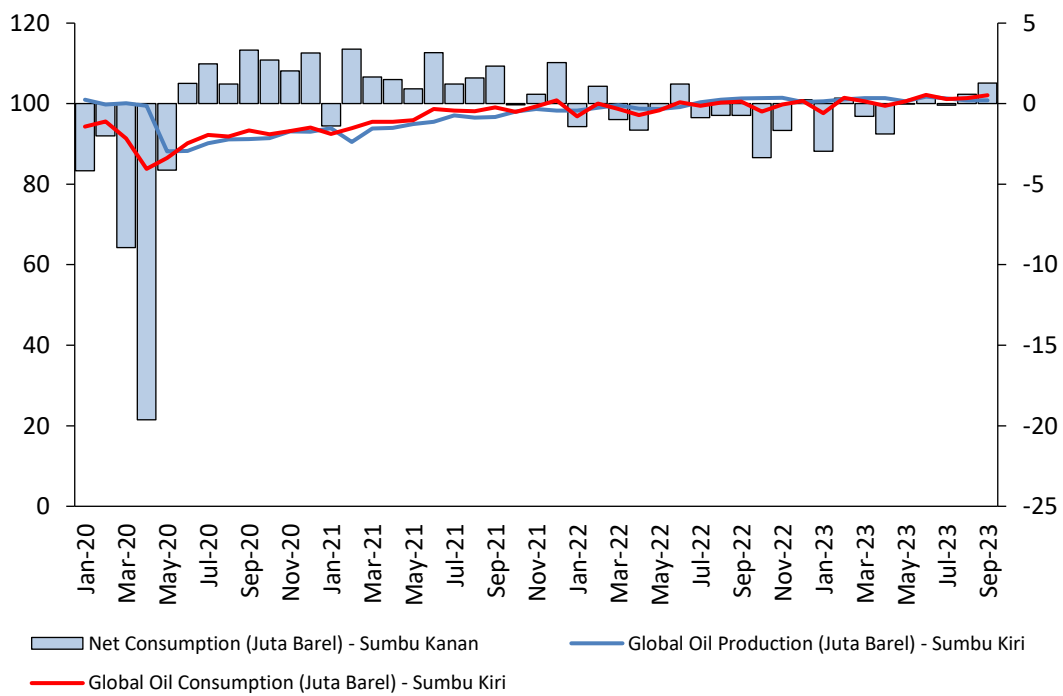
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 3. Harga Minyak Mentah Brent dan Commercial Inventory OECD



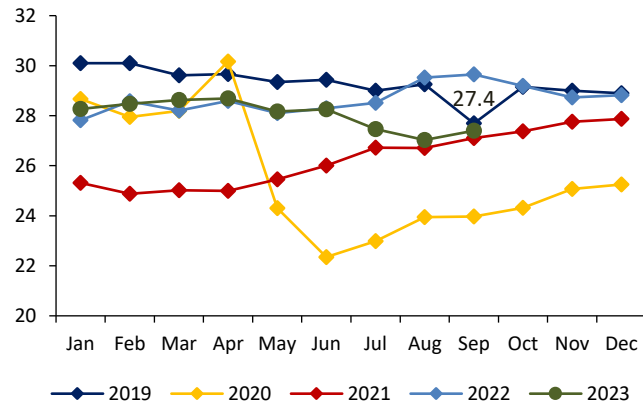
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 4. Konsumsi Netto Minyak Mentah Global (Juta Barel per Hari)



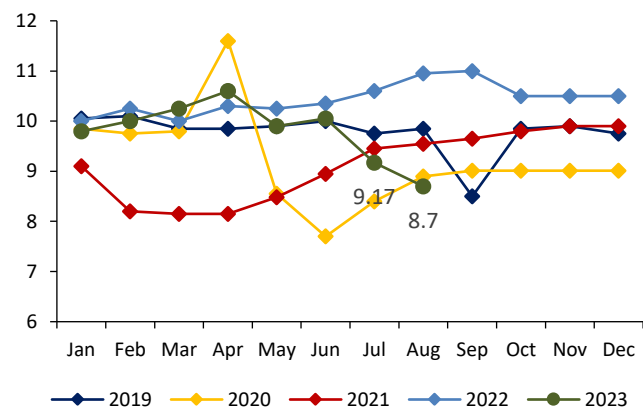
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 5. Perkembangan Produksi Negara-negara OPEC (Juta bph)



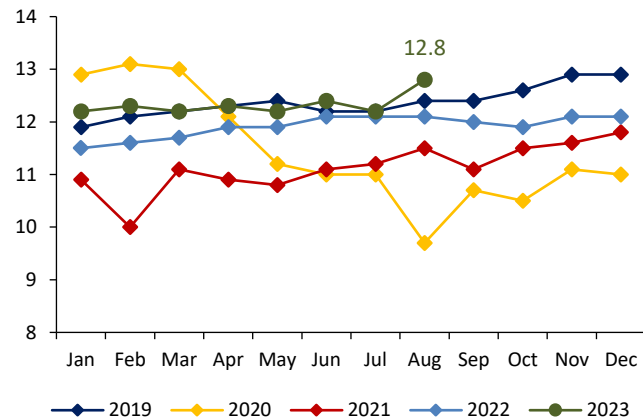
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 6. Perkembangan Produksi Arab Saudi (Juta bph)



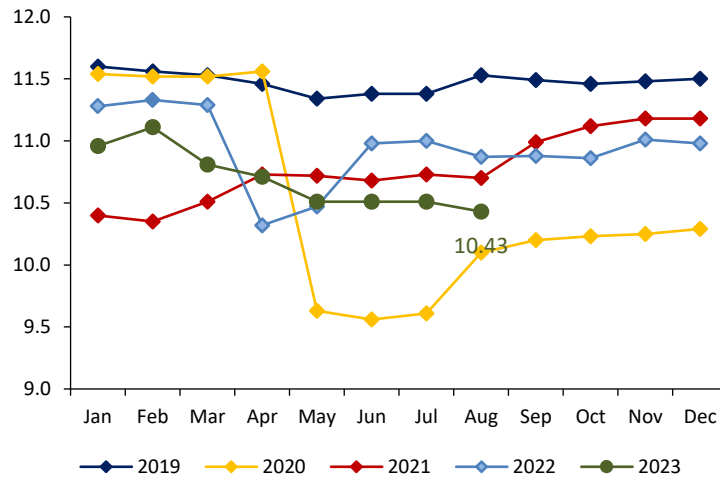
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 7. Perkembangan Produksi Amerika Serikat (Juta bph)



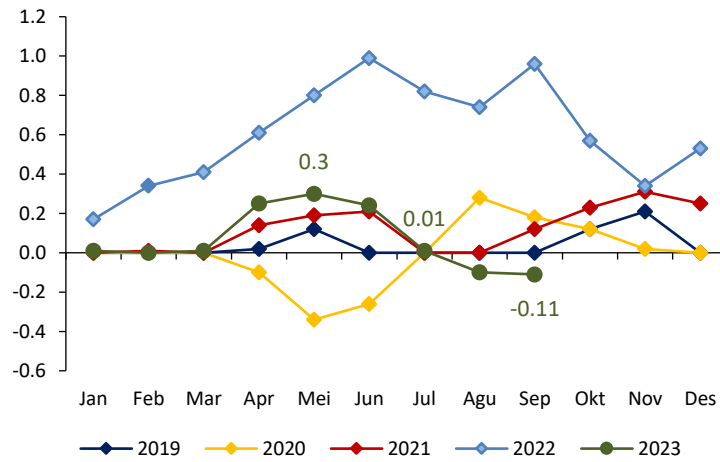
Sumber: EIA (per 15 Agustus 2023); Revisi per 24 Oktober 2022: 1) mengeluarkan cairan lain yang diperhitungkan dalam pengeboran minyak US.

Grafik 8. Perkembangan Produksi Rusia (Juta bph)



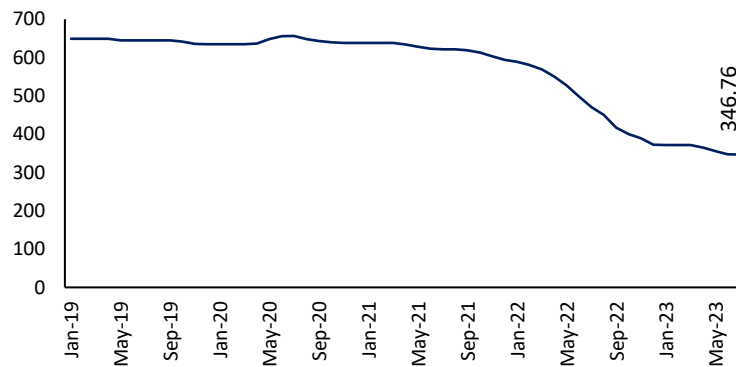
Sumber: EIA (per 18 Agustus 2023)

Grafik 9. Pelepasan Strategic Petroleum Reserve US (Juta Barel)



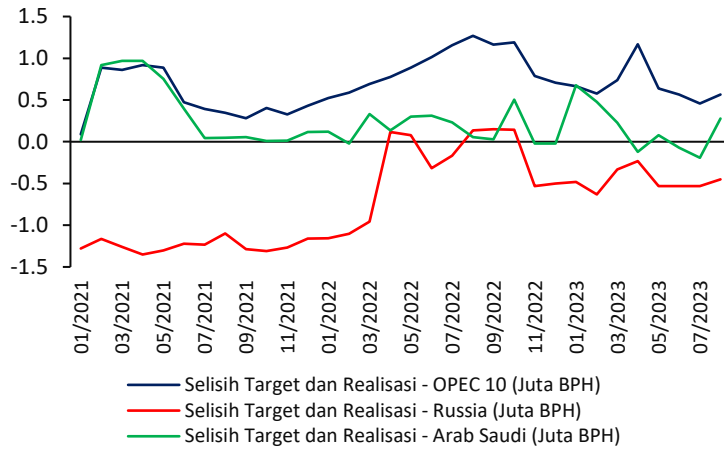
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 10. Strategic Petroleum Reserve US (Juta Barel)



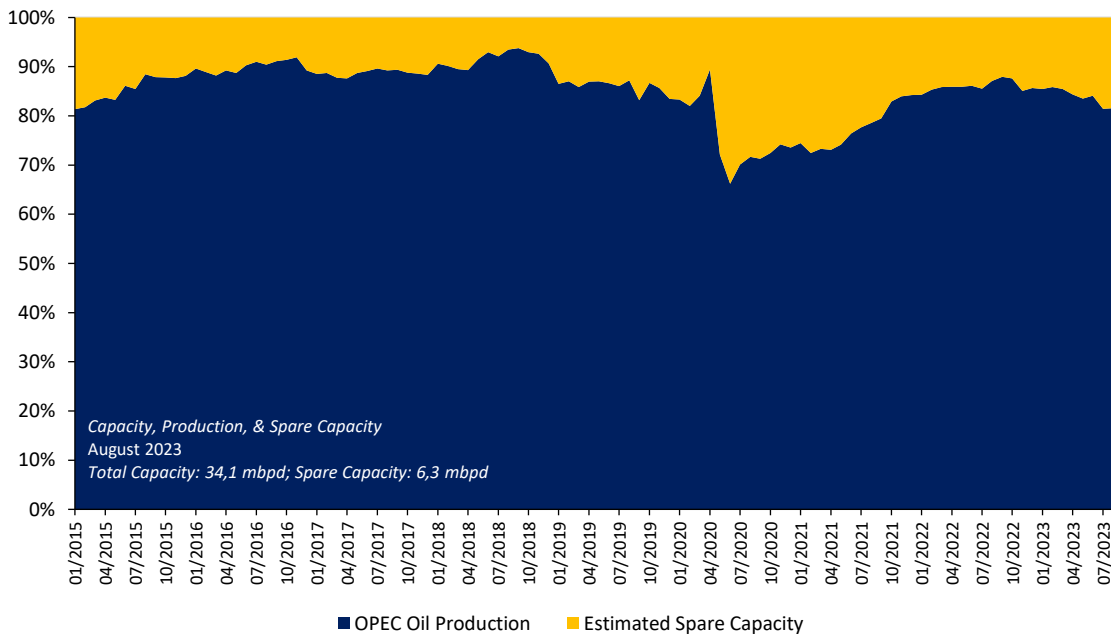
Sumber: EIA (per 15 September 2023)

Grafik 11. Selisih Target dan Realisasi Produksi OPEC+ (Juta BPH)



Sumber: OPEC, & EIA; Catatan: OPEC 10 terdiri dari OPEC tanpa Iran, Libya, dan Venezuela

Grafik 12. Perkembangan Utilisasi Kapasitas OPEC



Sumber: Bloomberg

Tabel 1. Target Produksi OPEC+

| | Required Production: Agustus 2022 (Ribuan Bph) | Voluntary Adjustment: November 2022 (Ribuan Bph) | Voluntary Adjustment: April 2023 (Ribuan Bph) | Voluntary Adjustment: April 2023 (Ribuan Bph) | Required Production: Desember 2023 (Ribuan Bph) |
|--------------------|--|--|---|---|---|
| OPEC 10 | 26.689 | -1.273 | -1.039 | -1.000 | 23.377 |
| Algeria | 1.055 | -48 | -48 | | 939 |
| Angola | 1.525 | -70 | 0 | | 1.455 |
| Congo | 325 | -15 | 0 | | 310 |
| Equatorial Guinea | 127 | -6 | 0 | | 121 |
| Gabon | 186 | -9 | -8 | | 169 |
| Iraq | 4.651 | -220 | -211 | | 4.220 |
| Kuwait | 2.811 | -135 | -128 | | 2.548 |
| Nigeria | 1.826 | -84 | 0 | | 1.742 |
| Saudi Arabia | 11.004 | -526 | -500 | | 8.978 |
| UAE | 3.179 | -160 | -0.144 | | 2.875 |
| Non-OPEC | 17.165 | -727 | -618 | -1.000 | 15.822 |
| Azerbaijan | 717 | -33 | 0 | | 684 |
| Bahrain | 205 | -9 | 0 | | 196 |
| Brunei | 102 | -5 | 0 | | 97 |
| Kazakhstan | 1.706 | -78 | -78 | | 1.550 |
| Malaysia | 594 | -27 | 0 | | 567 |
| Mexico | 1.753 | 0 | 0 | | 1.753 |
| Oman | 881 | -40 | -40 | | 801 |
| Russia | 11.004 | -526 | -500 | | 9.978 |
| Sudan | 75 | -3 | 0 | | 72 |
| South Sudan | 130 | -6 | 0 | | 124 |
| Total OPEC+ | 43.854 | -2.000 | -1.657 | -1.000 | 39.199 |

Sumber: OPEC, diolah OCE

Our Team
Industry and Regional Research Department

Chief Economist
Andry Asmoro

Head of Industry and Regional Research
Dendi Ramdani

Analysts
Nadia Kusuma Dewi
Mamay Sukaesih
Haris Eko Faruddin
Ahmad Zuhdi Dwi Kusuma
Abrar Aulia
Muhammad Osribillal
Stella Kusumawardhani

Email: oce@bankmandiri.co.id
Website: www.mandiri-research.or.id

Disclaimer: This material is for information only. The information herein has been obtained from sources believed to be reliable, but we do not warrant that it is accurate or complete, and it should not be relied upon as such. Opinion expressed is our current opinion as of the date appearing on this material only, and subject to change without notice. It is intended for the use by recipient only and may not be reproduced or copied/photocopied or duplicated or made available in any form, by any means, or redistributed to others without written permission from PT Bank Mandiri, Tbk. For further information please contact: **Office of Chief Economist**, Phone. (021) 524 5272 or Fax. (021) 521 0430.