

Minyak: Harga minyak tetap melemah pasca konflik Israel-Hamas

Key messages:

- Harga minyak *Brent* menurun ke USD 85,35/barel pada 12 Oktober 2023.
- Konflik Israel-Hamas memiliki dampak yang tidak signifikan pada stabilitas harga minyak.
- 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*) melemah karena risiko penurunan permintaan pada Oktober 2023

- Harga minyak *Brent* pada perdagangan 12 Oktober 2023 ditutup sebesar USD85,35/barel, atau terkoreksi -10,45% dari harga akhir September 2023 yang sebesar USD95,31/barel.
- Kami melihat penurunan harga minyak pada Oktober 2023 disebabkan oleh beberapa faktor:
 - *Pertama*, konsumsi minyak global diperkirakan lebih rendah dari produksinya pada bulan Oktober 2023. *Energy Information Administration* (EIA) memperkirakan produksi minyak global mencapai 101,47 juta barel per hari, sedangkan konsuminya turun ke 100,43 juta barel per hari pada Oktober 2023.
 - *Kedua*, peningkatan signifikan indeks mata uang dolar Amerika Serikat (DXY) yang berdampak pada penurunan daya beli importir minyak. Indeks DXY pada 3 Oktober 2023 mencapai 107,1, yang merupakan nilai tertinggi dalam 1 tahun terakhir.
 - *Ketiga*, ekspektasi peningkatan suku bunga the FED. The FED diperkirakan akan menaikkan suku bunga sebesar 25 bps untuk mencapai *terminal rate* mereka sebesar 5,75% sebelum akhir tahun 2023. Ekspektasi peningkatan suku bunga the FED berdampak pada perkiraan penurunan permintaan minyak ke depan akibat pelemahan pertumbuhan ekonomi.
 - *Keempat*, peningkatan persediaan minyak komersil Amerika Serikat pada September 2023 ke 1,27 miliar barel dari 1,25 miliar barel pada Agustus 2023.
 - *Kelima*, Rusia merelaksasi pelarangan ekspor minyak diesel sejak 6 Oktober 2023. Catatan, Rusia telah menerapkan pelarangan ini sejak September 2021.
- Harga rata-rata minyak *Brent* hingga Oktober 2023 (s.d. 12 Oktober 2023) mencapai USD82,19/barel, lebih rendah dari harga rata-rata tahun lalu yang mencapai USD98,96/barel.
- Sementara itu, harga rata-rata minyak *Ural* Rusia pada Oktober 2023 mencapai USD72,56/barel, berkontraksi -4,21% dibandingkan harga rata-rata pada bulan September 2023. Sebagai tambahan, harga tersebut telah melebihi batas atas harga minyak yang diterapkan oleh G7 pada Desember 2022 yaitu sebesar USD60/barel. Catatan, G7 menetapkan harga minyak ini sebagai salah satu bentuk sanksi ke Rusia akibat tindakannya menginvasi Ukraina.
- Pertemuan OPEC+ ke 50 pada 4 Oktober 2023 memutuskan untuk tetap mempertahankan pemotongan produksi sebesar 1,6 juta barel per hari hingga akhir tahun 2023.

Konflik Israel-Hamas pada 7 Oktober 2023 berdampak kecil pada stabilitas harga minyak global

- Harga minyak *Brent* pada perdagangan 9 Oktober 2023 meningkat ke USD88,15/barel (vs USD84,58/barel) pasca konflik yang terjadi antara Israel dan Hamas. Namun, harga kembali menurun pada perdagangan 12 Oktober 2023 ke USD85,35/barel.
- Kami melihat konflik Israel-Hamas memberikan dampak yang tidak signifikan terhadap harga minyak global karena belum melibatkan negara-negara Timur Tengah dalam perang tersebut.

- Kami berpendapat harga minyak saat ini lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti, keputusan produksi anggota OPEC+, persediaan inventori minyak di Amerika Serikat, dan permintaan minyak yang tergantung pada pertumbuhan ekonomi negara-negara konsumen besar minyak dunia, seperti: Tiongkok, India, dan negara-negara di Uni Eropa.

Potensi dampak ke sektor energi akibat eskalasi konflik Israel-Hamas

- Di lain sisi, kami melihat eskalasi konflik Israel-Hamas dapat mengganggu stabilitas harga minyak melalui beberapa transmisi:
 - *Pertama*, keterlibatan negara-negara lain dalam konflik Israel-Hamas, seperti: Arab Saudi, Iran dan Amerika Serikat. Perang yang membesar dan melibatkan negara-negara tersebut berisiko mengganggu lalu lintas perdagangan minyak di Selat Hormuz dan Terusan Suez. Berdasarkan laporan EIA, kedua lokasi tersebut merupakan jalur distribusi 1/3 persediaan minyak dunia.
 - *Kedua*, risiko penurunan pasokan gas di wilayah Uni Eropa karena gangguan pada rantai pasok gas dari Israel. Pasca konflik terjadi, Israel meminta *Chevron* untuk menghentikan produksi di lapangan gas Tamar (satu dari 2 lapangan gas terbesar yang ada di Israel) karena alasan keamanan. Penghentian operasi di lapangan gas Tamar akan menurunkan pasokan gas dari Israel ke Uni Eropa melalui jaringan pipa Turk--Eropa dan ekspor LNG Mesir.

Peningkatan harga minyak global berpotensi menambah beban subsidi dan kompensasi energi

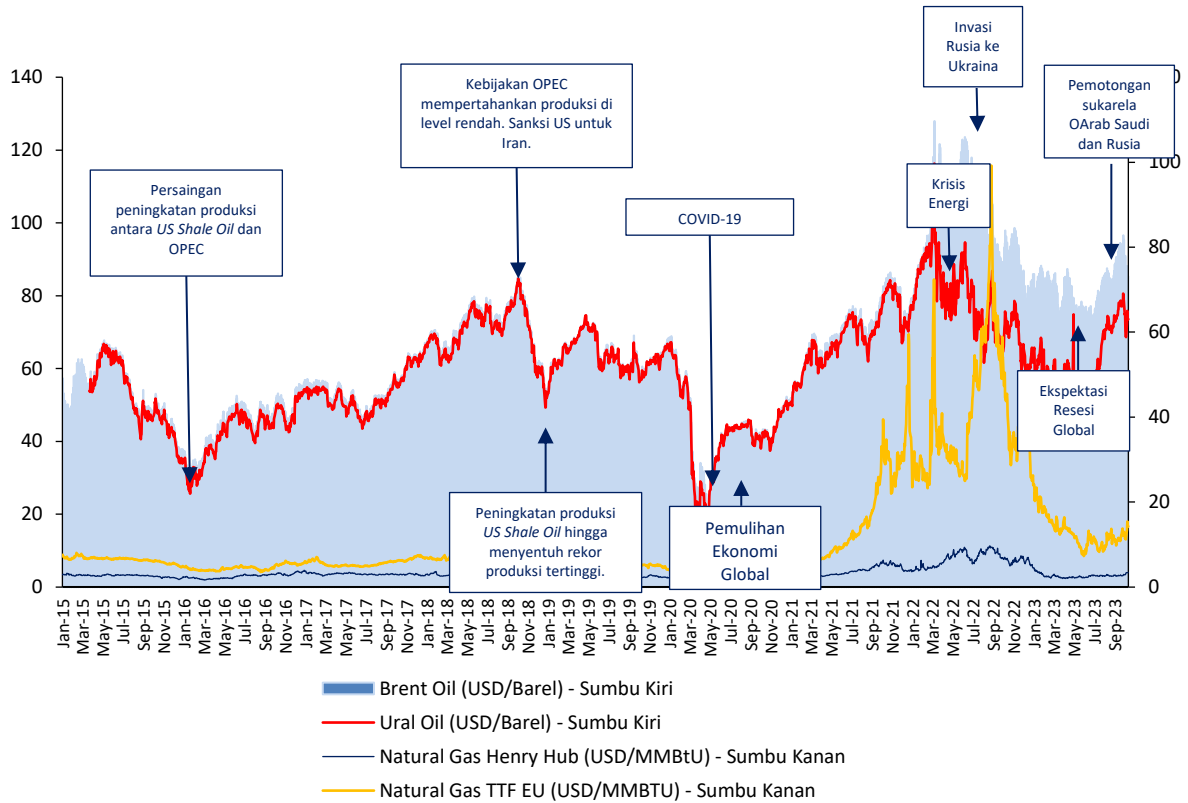
- Berdasarkan asumsi *Indonesian Crude Price* (ICP) dan kurs Rp 14.800/USD pada APBN 2023, kami memperkirakan anggaran subsidi dan kompensasi bahan bakar minyak (BBM) jenis Peralite dan Solar pada tahun 2023, masing-masing, mencapai Rp96,01 triliun dan Rp117,53 triliun.
- Setiap peningkatan harga minyak dunia sebesar USD 1/barel setelah diatas USD 90/barel akan meningkatkan harga keekonomian Peralite 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 subsidi/kompensasi APBN 2023 sebesar Rp 460 miliar per bulan.
- Per 5 Oktober 2023, realisasi konsumsi solar bersubsidi sudah mencapai 78% dari kuota sebesar 17 juta kilo liter. Sementara itu, realisasi konsumsi Peralite sudah mencapai 70% dari kuota sebesar 32,56 juta kilo liter.

View ke Depan.

- Kami memperkirakan harga rata-rata minyak mentah *Brent* pada 2023 sebesar USD 86,10/barel dan pada 2024 turun ke USD 72,2/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.
- Sebagai informasi, harga rata-rata minyak *Brent* (YtD 19 September 2023) mencapai USD 81,43/barel, atau turun -17,9% dibandingkan harga rata-rata tahun 2022 yang sebesar USD 98,96/barel.
- 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*, permintaan yang masih relatif kuat didorong oleh pertumbuhan ekonomi AS yang masih relatif tinggi, yang selanjutnya membuat pertumbuhan ekonomi Tiongkok juga masih baik. Selain itu, pertumbuhan ekonomi di India dan negara-negara berkembang yang masih tinggi juga akan mendorong permintaan minyak global. *Kedua*, OPEC+ memperpanjang pemberlakuan masa pemotongan target produksi atau bahkan menambah pemotongan target produksi.***

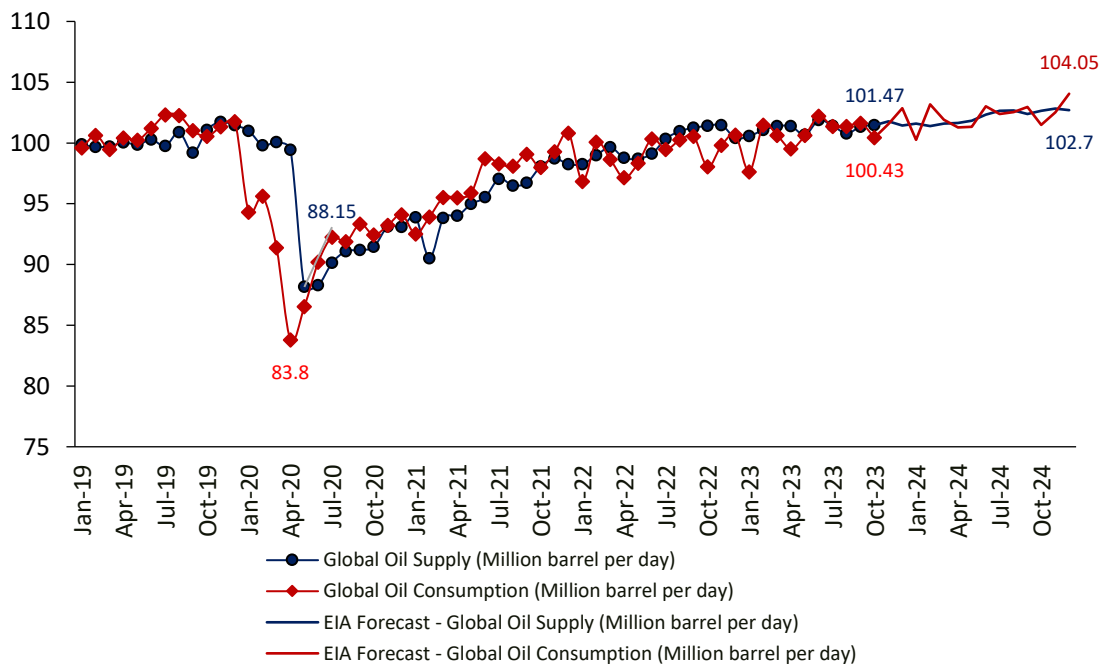
Grafik 1. Harga Harian Minyak Mentah Brent (USD/barel) & Gas Alam (USD/MMBTU)



Sumber: Bloomberg (per 12 Oktober 2023)

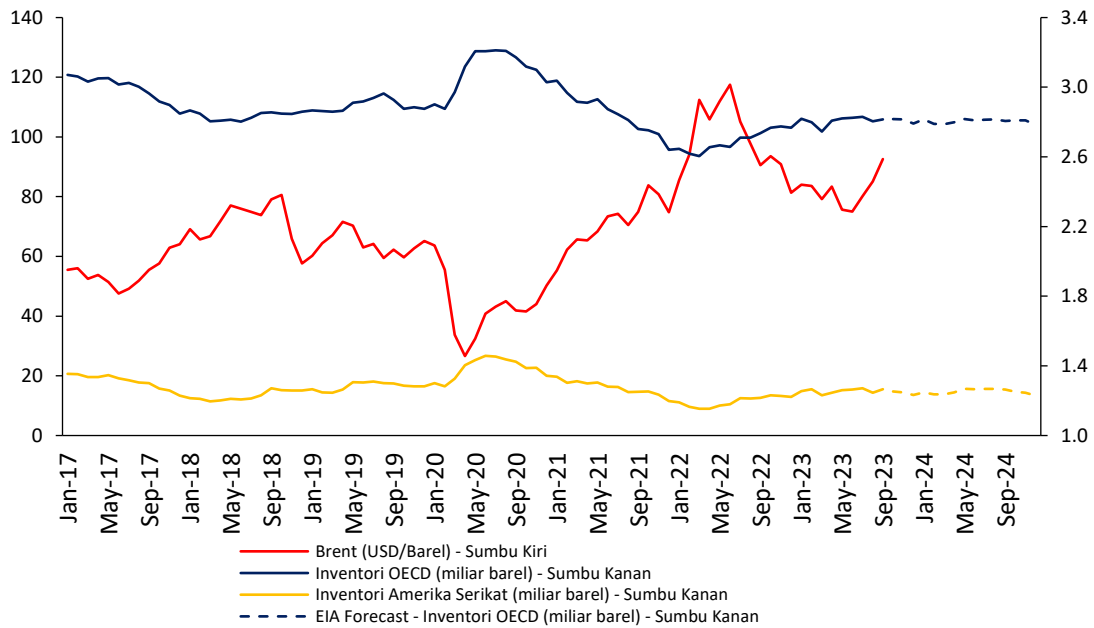
Brent Oil: USD85,35/barel; WTI Oil: USD82,92/barel; Natural Gas (Henry Hub): USD3,71/MMBTU; Natural Gas (TTF Euro): USD14,25/MMBTU

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



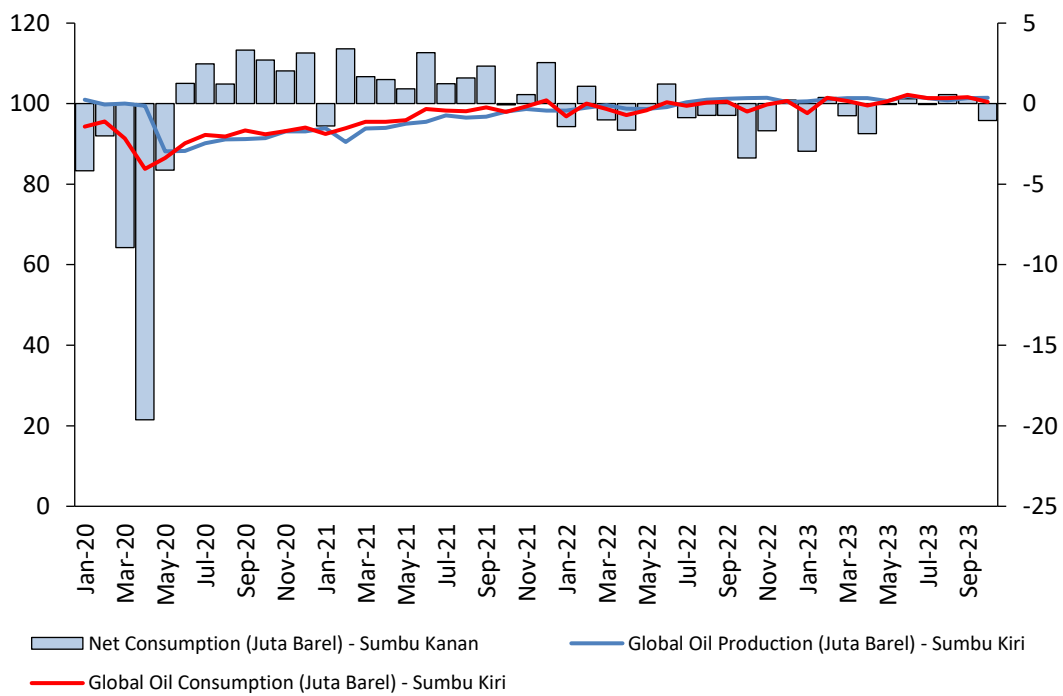
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

Grafik 3. Harga Minyak Mentah Brent dan Commercial Inventory OECD



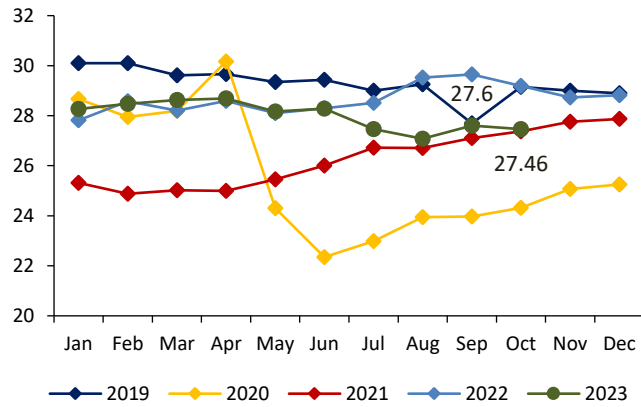
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

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



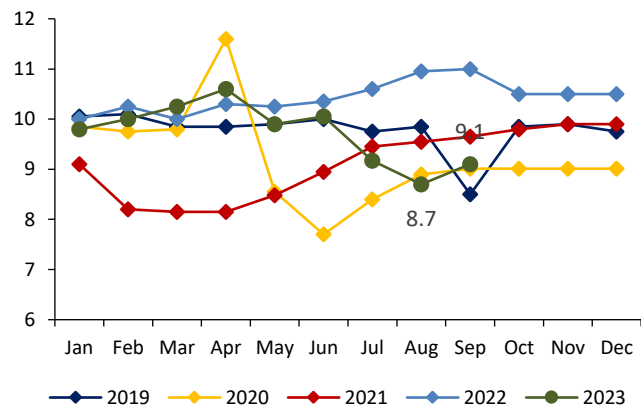
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

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



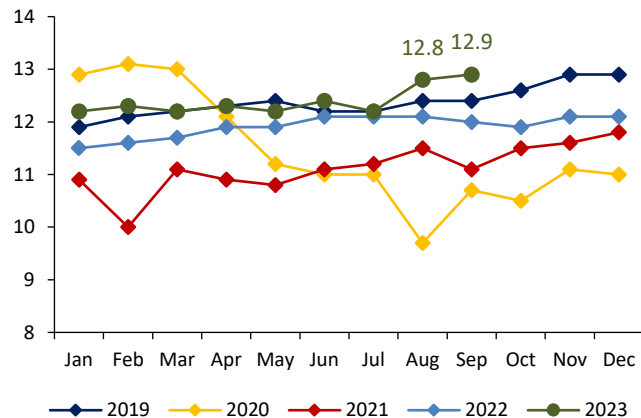
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

Grafik 6. Perkembangan Produksi Arab Saudi (Juta bph)



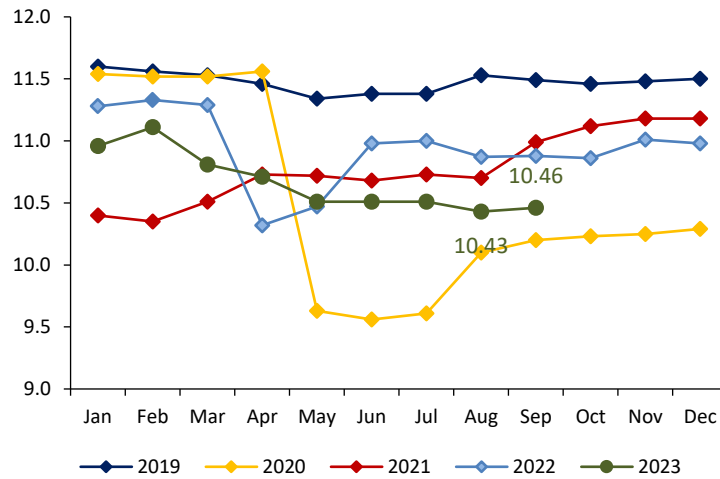
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

Grafik 7. Perkembangan Produksi Amerika Serikat (Juta bph)



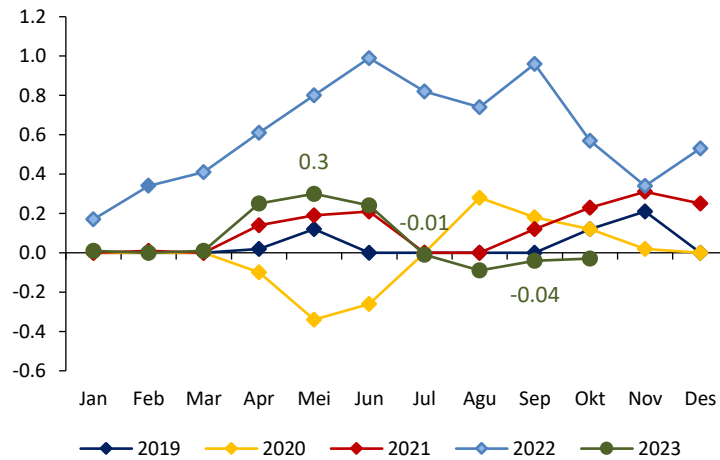
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023); Revisi per 24 Oktober 2022: 1) mengeluarkan cairan lain yang diperhitungkan dalam pengeboran minyak US.

Grafik 8. Perkembangan Produksi Rusia (Juta bph)



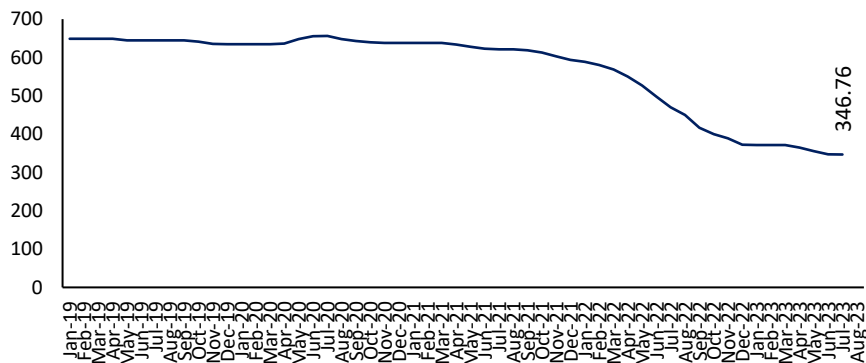
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

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



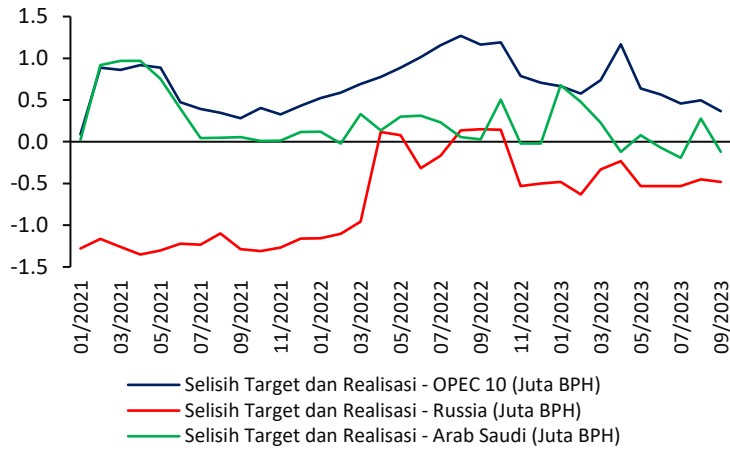
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

Grafik 10. Strategic Petroleum Reserve US (Juta Barel)



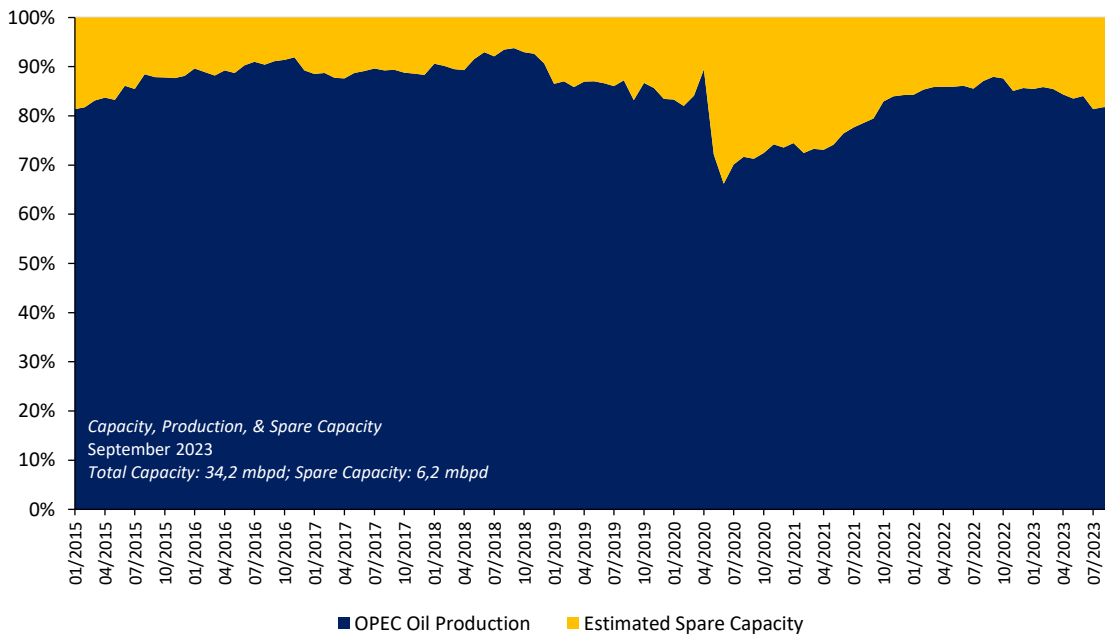
Sumber: EIA (per 12 Oktober 2023)

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

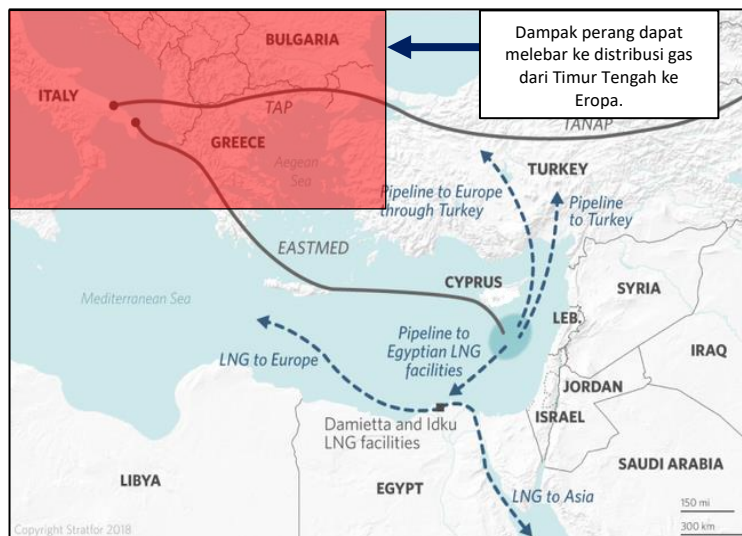
Sumber: OPEC, diolah OCE

Gambar 1. Peta Jalur Perdagangan Minyak Wilayah Timur Tengah



Sumber: BBC

Gambar 2. Peta Jalur Distribusi Gas Israel



Sumber: Stratfor

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.