

OUAN VERSE

OIL, IT'S STILL ON FIRE!

ENJOY THE RALLY
OIL REBORN

IMF'S VIEW 2023
A ROCKY
RECOVERY



OPEC+ Production Cut: Less Turmoil in Oil

“Oil: Are you still a King of Commodity?”

Seiring dengan **pergerakan dolar AS yang terus melemah**, harga komoditas mulai terdorong naik. Hal ini tercermin di pergerakan beberapa komoditas seperti :

- **Newcastle coal** yang pada bulan Maret 2023 sempat menyentuh level terendah di USD 174/t dan per 14 April 2023 telah **naik ke USD 188/t (+8,05%)**
- **Crude oil (WTI dan Brent)** yang sempat terkoreksi hingga menyentuh USD 64,4/b dan USD 70,2/b pada Maret 2023 kemudian **berhasil rebound masing-masing ke USD 82,6/b dan USD 86,4/b per 14 April 2023.**

Tak ketinggalan pula **harga emas yang telah resmi mencetak level tertinggi baru** dan sempat mencapai USD 2.050/oz. Namun kali ini, tim IM akan **lebih fokus membahas komoditas minyak** dan juga mengulik tentang :

1. **Revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi global** dan Indonesia oleh *International Monetary Fund (IMF)*.
2. **Technical View**

=====**CUANVERSE VOL.XIII.**=====

IMF: A Rocky Recovery..

“Slower growth of global economy..”

Melalui studi terbaru yang dirilis oleh *International Monetary Fund (IMF)* berjudul “**A Rocky Recovery**”, proyeksi **pertumbuhan ekonomi global pada 2023 dipangkas menjadi 2,8%** (vs. proyeksi Januari : 2,9%). Hal serupa juga terjadi pada **proyeksi 2024 yang semula berada di level 3,1% turun menjadi 3,0%.**

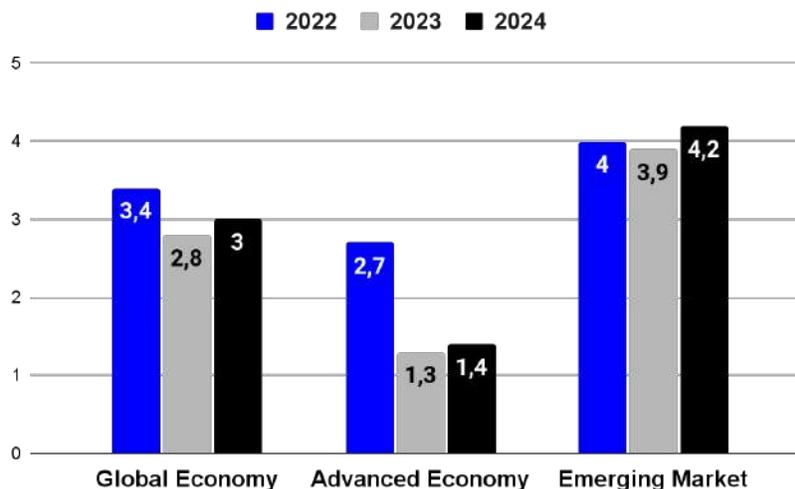
IMF's 2023 growth forecast

	Previous forecast (%)	Revised forecast (%)
Global economy	2.9	2.8
US	1.4	1.6
Eurozone	0.7	0.8
Germany	0.1	-0.1
France	0.7	0.7
Italy	0.6	0.7
Spain	1.1	1.5
UK	-0.6	-0.3
Russia	0.3	0.7
China	5.2	5.2
Türkiye	3	2.7

Turunnya proyeksi ini salah satunya **bersumber dari ekonomi AS** yang diestimasikan mengalami tekanan lebih besar pada 2023.

Tekanan ini berasal dari **krisis perbankan** yang hingga kini masih belum usai sepenuhnya. *“Emerging Market is still more interesting..”*

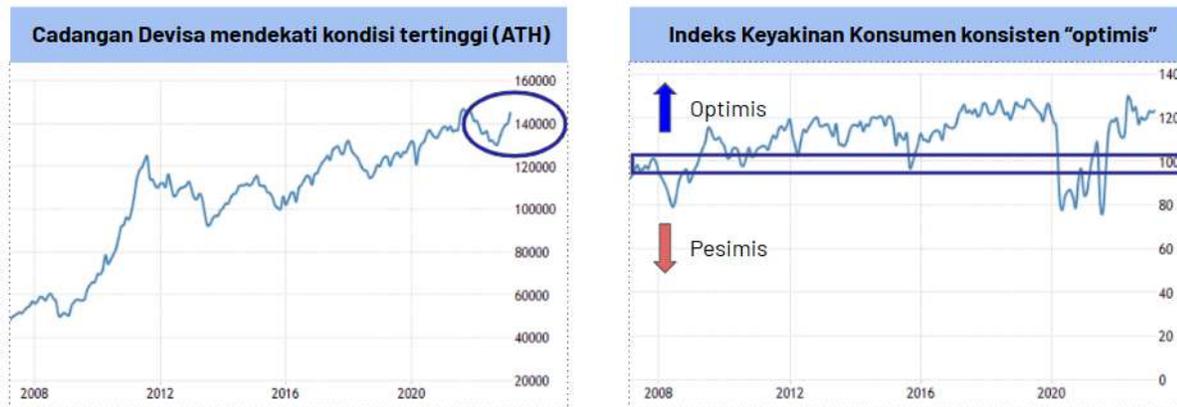
Di sisi lain, **China masih tampak kokoh** dengan proyeksi pertumbuhan ekonomi sebesar 5,2% pada 2023 **terdorong oleh re-opening**. Tak berhenti sampai di situ, IMF juga sejatinya **tak merubah pandangan** terhadap **negara berkembang (EM)** yang relatif masih solid pada 2023 dan 2024.



Sumber : IMF, Tim IM (diolah)

Proyeksi ini masih sejalan dengan **optimisme tim IM** bahwa EM akan tetap menjadi **darling** dan **destinasi utama** dari **aliran dana investor asing** pada tahun ini. Lantas, bagaimana dengan **proyeksi Indonesia** dan **seberapa besar potensi flow ke Indonesia?**

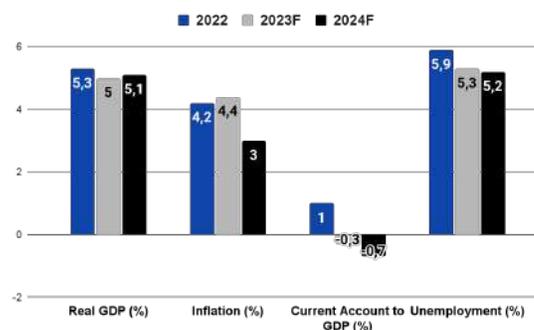
Solid. Kata ini masih tetap relevan untuk menggambarkan **kondisi ekonomi Indonesia saat ini dan proyeksinya di masa mendatang.** Menilik dari beberapa data ekonomi yang telah dirilis sepanjang Maret 2023, terlihat bahwa **ekonomi domestik masih resilient di tengah perlambatan ekonomi global.**



Sumber : TE, Tim IM (diolah)

Cadangan devisa (cadev) per Maret 2023 mencapai USD 140,3 miliar dan mendekati posisi tertinggi di November 2021 sebesar USD 145,9 miliar. Cadev ini mampu untuk **memenuhi kebutuhan 6,2 bulan impor** (di atas standar 3 bulan) serta pembayaran utang Pemerintah. Sementara itu, **Indeks Keyakinan Konsumen juga konsisten di atas 100** yang menandakan bahwa masyarakat **masih optimis** untuk melakukan konsumsi. Hal ini sangat penting mengingat **~60% PDB Indonesia** terbentuk dari pos konsumsi domestik.

Last but not least, kondisi yang solid ini juga tercermin dari **proyeksi IMF untuk Indonesia sebagai berikut :**



Sumber : IMF, Tim IM (diolah)

Real GDP. Pertumbuhan GDP alias PDB Indonesia pada 2023 dan 2024 diekspektasikan masih stabil di ~5%. Angka ini juga tak jauh berbeda dengan PDB China yang pada 2023 diperkirakan akan mencapai 5,2%. Semakin *resilient* pertumbuhan ekonomi, maka hal ini akan menjadi magnet kuat untuk menarik investor asing.

Inflation. Tingkat inflasi diestimasikan akan terus melandai dan berada di 3% pada 2024. Pada kenyatannya, angka 3% ini telah menjadi target Bank Indonesia (BI) yang berusaha dicapai di akhir 2023. **Per Maret 2023, inflasi Indonesia berada di level 4,97% dan inflasi inti di level 2,94%.**

Current Account to GDP (%). IMF mengestimasikan terjadi **defisit *current account* (neraca berjalan) terhadap PDB sebesar -0,3% dan -0,7% pada 2023 dan 2024** salah satunya akibat pelemahan harga komoditas yang berpengaruh ke nilai ekspor. Namun demikian, ***current account* masih memiliki peluang untuk tetap positif ditopang oleh masifnya hilirisasi (*downstreaming*).**

Unemployment. Tingkat pengangguran juga diestimasikan terus melandai hingga mencapai 5,2% pada 2024. Angka tersebut berada di bawah rata-rata pengangguran selama 10 tahun terakhir yakni di 5,92%.

Poin berikutnya yang layak dicermati adalah **seberapa besar potensi aliran dana asing** yang bisa masuk ke Indonesia. Kali ini, tim IM mencoba berhitung secara sederhana dengan **mendasarkan pada indeks MSCI.**

Indeks MSCI Indonesia terdiri dari 21 emiten dengan kapitalisasi tertinggi yang mencerminkan **~46% dari *market cap* IHSG** sebesar Rp 9.564T per akhir Maret 2023. Jika dibandingkan dengan nilai *market cap* indeks MSCI untuk negara berkembang (EM), **indeks MSCI Indonesia memiliki porsi ~2% per akhir Maret 2023.**

Kapitalisasi Pasar MSCI Indonesia ~2% dari Kapitalisasi Pasar MSCI EM			
MSCI Indonesia		MSCI Emerging Markets	
Number of Constituents	21	Number of Constituents	1,379
Mkt Cap (USD Millions)		Mkt Cap (USD Millions)	
Index	124,371.25	Index	6,561,021.59
Largest	32,371.57	Largest	431,229.10
Smallest	1,101.68	Smallest	118.50
Average	5,922.44	Average	4,757.81
Median	2,783.80	Median	1,857.43

Sumber : MSCI Index, Tim IM (diolah)

Last but not least, **performa indeks MSCI Indonesia** nyatanya **lebih unggul dibandingkan dengan MSCI EM** yang mengimplikasikan bahwa kinerja 21 emiten tersebut tergolong apik, khususnya dari **Perbankan, Energi (Komoditas) serta Konsumer**.

CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – NET RETURNS (USD)
(MAR 2008 – MAR 2023)



Walaupun pada 2023, harga komoditas melandai, namun normalisasi ini membuat **harga komoditas tetap berada di high base level**.

Contoh batu bara tak lagi di bawah USD 100/t dan minyak mentah yang kini stabil di USD70-80/b.

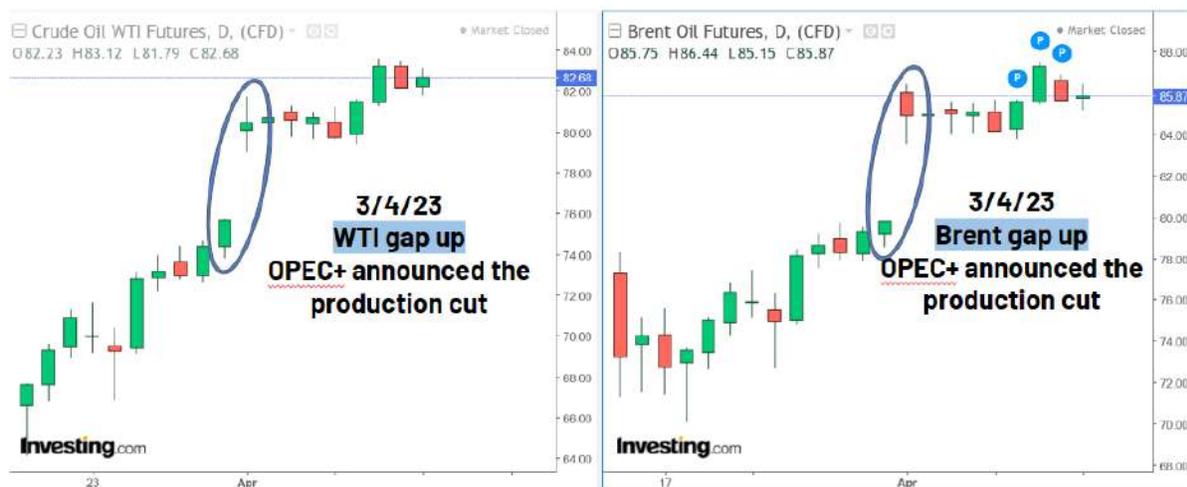
Tak ketinggalan, **aktivitas konsumsi yang menguat serta penyaluran kredit yang masih tinggi** menggambarkan bahwa kinerja sektor konsumer dan perbankan tetap menarik ke depannya. *Therefore*, tim IM cukup optimis bahwa **aliran dana asing ke Indonesia akan bertambah ke depannya**.

OPEC+: A Booster for Oil Rebound..

“A huge oil production cut of OPEC+”

Pergerakan harga minyak mentah (WTI dan Brent) sepanjang 2022 relatif stagnan. Tercatat **WTI hanya menguat 6,81%** sejak Januari hingga Desember 2022 dari level USD 75,35/b ke USD 80,48/b. Sementara itu, **Brent menguat 10,02%** dari USD 78,12/b ke USD 85,95/b pada periode yang sama. Di sisi lain, harga batu bara **Newcastle melonjak +140%** dari USD 151,45/t ke USD 363/t sepanjang 2022.

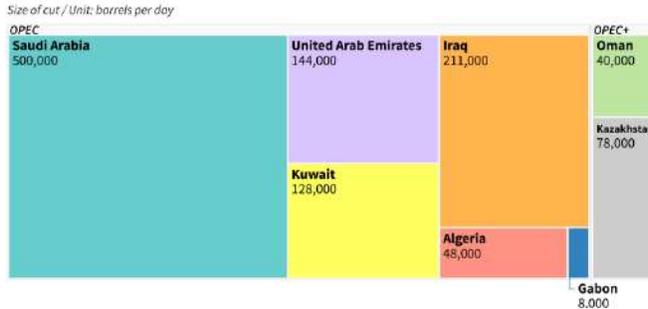
Namun pada 2023, tim IM menilai ada **kesempatan bagi harga minyak mentah untuk naik lebih kuat**. Hal ini bermula dari **keputusan OPEC+**, organisasi negara pengekspor minyak dan sekutunya untuk **memangkas produksi minyak hingga 3,66 juta bpd**. Keputusan tersebut **diumumkan pada 03 April 2023** dan sontak membuat kedua harga acuan minyak kompak naik signifikan.



Sumber : Investing, Tim IM (diolah)

Pengurangan produksi akan dimulai dari bulan Mei hingga Desember 2023. Tujuan utama dari pemangkasan ini adalah untuk menjaga stabilitas harga di pasar minyak. Nantinya, **Arab Saudi** sebagai produsen utama akan **memangkas produksi sebanyak 500k bpd**. Tak hanya

itu, **Rusia** yang juga bagian dari OPEC+ juga melanjutkan **pengurangan produksi** sebesar **500k bps hingga akhir 2023**, lebih lama dari rencana sebelumnya (berakhir di Juni 2023).



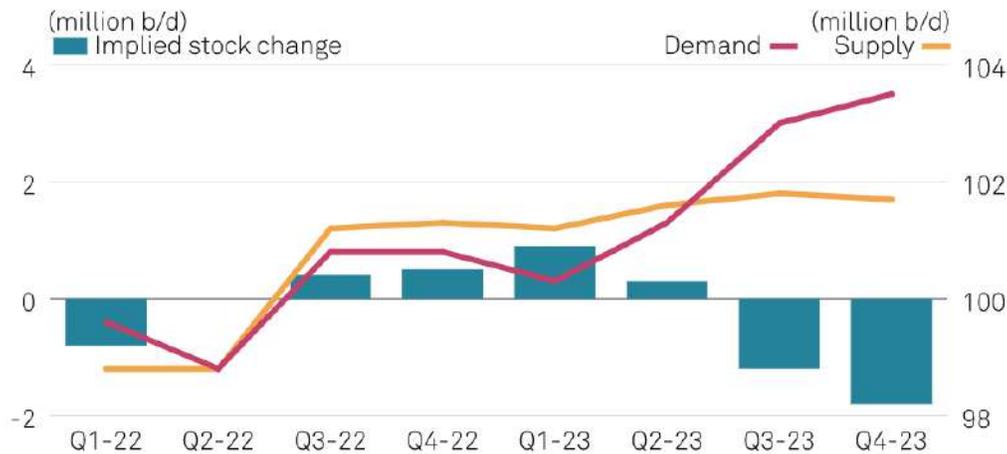
Secara kumulatif, pemangkasan produksi yang dilakukan oleh negara-negara OPEC+ akan mencapai **3,66 juta bpd alias 3,7% dari permintaan global**. FYI, OPEC+ juga telah memangkas produksi sebanyak 2 juta bpd sejak November 2022.

Sumber : Reuters, Tim IM (diolah)

“2R : Re-investment and Re-opening..”

Pemangkasan produksi minyak oleh OPEC+ memang **secara langsung membuat harga minyak melambung**. Namun, tim IM juga mengamati bahwa **keseimbangan pasokan dan permintaan pada 2023 juga masih akan mengalami masalah**. Artinya, permintaan minyak global melampaui ketersediaan pasokan.

Kondisi ini tercermin dari **Monthly Oil Report yang diterbitkan oleh IEA** pada bulan Maret 2023. **Selisih kurang antara permintaan dan pasokan minyak diestimasikan mencapai 2 juta bpd**.



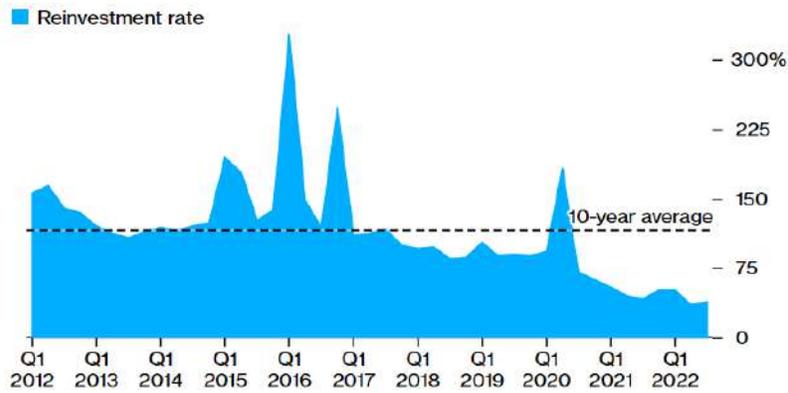
Sumber : IEA, Tim IM

Jumlah pasokan tersebut juga bukan hal yang mudah untuk dipenuhi dalam waktu singkat. Walaupun **sudah ada rencana dari Amerika Serikat (AS)** untuk **mengisi kembali cadangan**

minyak atau disebut dengan **Strategic Petroleum Reserve (SPR)**, namun tim IM melihat terdapat **tiga kendala yaitu :**

1. Tingkat *reinvestment* dari produsen minyak di AS terus menurun

Secara sederhana, reinvestasi ini akan menggambarkan seberapa aktif dan masif aktivitas *drilling* minyak ke depannya. **Jika angkanya makin kecil, maka kegiatan *drilling* juga minim dan pertumbuhan pasokan minyak juga melambat.** Saat ini, tingkat reinvestasi hanya <40%, jauh di bawah rerata 10 tahun sebesar 130%.



Sumber : Bloomberg, Tim IM

2. Tingkat cadangan minyak AS (SPR) sudah sangat minim

Tercatat **angka SPR milik AS per Maret 2023 hanya sebesar 367 juta barrels** dan ini merupakan **posisi terendah sejak 1983.** Oleh karena itu, pengisian SPR bukan perkara sederhana mengingat **para produsen minyak di AS tidak sedang berada dalam kondisi ekspansif.**

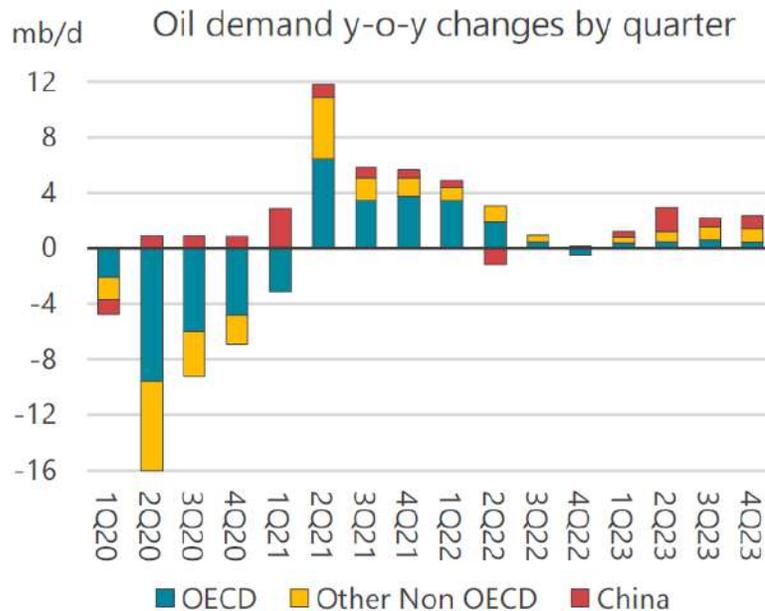


Sumber : Bloomberg, Tim IM

3. Permintaan masif dari aktivitas *reopening* China

Di tengah pasokan yang masih mengalami tantangan, **permintaan minyak dari China ‘enggannya’ menunggu** dan terus meningkat secara cepat. Bahkan hal ini tercermin dari **angka import minyak China yang per Maret 2023 naik 22,5% YoY menjadi 12,3 juta bpd (vs. 10,1 juta bpd per Maret 2022).**

Tak hanya itu, IEA juga mengestimasi bahwa permintaan minyak China akan makin masif di 2023 dan **menjadi penopang utama permintaan global hingga 30% – 50%.**



Sumber : S&P Global, Tim IM

“You name the players..”

Berbekal **disrupsi pasokan** yang masih terjadi disertai dengan **proyeksi permintaan yang masih meningkat**, harga **minyak mentah berpotensi untuk bisa kembali meningkat** dari level saat ini di ~USD80/b. Proyeksi ini **berimbas positif terhadap aktivitas bisnis** dari beberapa **emiten produsen oil and gas, seperti MEDC dan RAJA** hingga **kontraktor layaknya ELSA.**

Pilihan utama tim IM yakni di saham MEDC dengan dua pertimbangan utama berikut :

- **Produksi minyak dan gas berpotensi untuk stabil** sebesar 160 mboepd pada 2023 (vs. 2022 : 163mboepd) dan **harga jual (ASP) minyak di 2023 relatif lebih kuat di ~USD80-85/b.**
- Emiten berencana **melunasi utang sebesar USD 2,2 miliar pada 2024** (vs. 2022 : USD 3,2 miliar) sehingga hal ini bisa **mengurangi beban utang perusahaan.**

Ke depannya, tim IM juga melihat adanya **kontribusi positif dari kedua hal berikut :**

- **Harga jual emas dan tembaga milik Amman Mineral** diestimasikan mengalami kenaikan walaupun ada **tantangan dari segi volume penjualan,** khususnya tembaga.
- Terdapat **belanja modal yang dialokasikan ke Natuna dan Corridor Blocks sebesar USD 250 juta dan USD 80 juta untuk pengembangan Ijen Geothermal Power Plant dan Sumbawa LNG** sehingga dapat mendukung **aliran cash cow dari power plant tersebut.**

The call is yours.. :)

TECHNICAL CORNER



IHSG

Where will you go?



Dalam rentang 9 bulan ke belakang, IHSG membentuk lower high yang tercatat di 7,100 lalu menuju 6,950 terakhir di 6,850. Serta pola lower low dari 6.750 hingga 6,550. Pola lower high dan lower low ini mengindikasikan trend turun jangka menengah. Namun trend tersebut terhenti di support kuat 1 tahun terakhir di 6,550 sehingga IHSG membentuk pola double bottom yang mengindikasikan pola reversal.

Saat memasuki bulan April, IHSG sideways di range pendek dengan beberapa saham bluechip mulai diakumulasi asing setelah kasus SVB dan bank-bank kecil di US meledak, dan terpaksa the FED mulai relaksasi kembali walaupun bukan melalui instrument suku bunga.

Banyak saham menarik yang secara inflow asing bisa kita perhatikan. Namun di bulan April ini, efektif hari bursa sudah tidak banyak lagi (banyak hari libur di akhir sisa minggu), dikhawatirkan banyak gerakan yang anomali akibat low volume dan mengikuti sentiment dari luar negeri.

CUAN VERSE

