



BCA

01 Maret 2022

GARIS BESAR edisi 1/2022

Harga minyak Tensi dan implikasinya

Barra Kukuh Mamia
Senior Economist



Lazuardin Thariq Hamzah
Economist/Analyst



Bank Central Asia – Riset Ekonomi, Perbankan, & Industri

- Ibarat *rollercoaster*, harga minyak bergerak liar dan penuh kejutan selama pandemi Covid-19. Sempat negatif di awal pandemi, harga minyak mulai naik seiring pemulihan ekonomi global di awal 2021. *And then things went ballistic*. Pada Sep-Okt '21, dunia dihadapi kepanikan akan prospek kelangkaan energi, sehingga harga minyak mentah Brent melonjak sampai USD 86.4/bbl. Sempat turun, harga ini meroket lagi hingga menembus USD 90/bbl di awal Februari. Lantas, apakah kenaikan ini akan berlanjut? Dan apa efeknya untuk ekonomi Indonesia? Dua pertanyaan inilah yang akan kami coba bahas dalam **Garis Besar** perdana tahun ini.

Déjà vu all over again

- Jika ditarik ke belakang, lonjakan harga minyak dan komoditas energi lainnya pernah terjadi pada dekade 1930/40-an, 1970-an, dan 2000-an (***Exhibit 1***). Setidaknya ada dua benang merah yang mengaitkan ketiga episode ini – ekspansi moneter secara masif dan ketegangan geopolitik.
 - Periode 1930/40-an
Great Depression memaksa banyak bank sentral untuk memperlonggar konvertibilitas antara emas dan mata uangnya, sebagai upaya menambah jumlah uang beredar. Di saat yang sama, tensi politik di Eropa dan Asia Timur meningkat hingga berujung pada Perang Dunia Kedua.
 - Periode 1970-an
Krisis harga minyak di tahun 1973 didahului oleh *Nixon shock*, di mana AS secara sepihak menghentikan konvertibilitas antara emas dan USD (mengakhiri sistem Bretton Woods). Krisis minyak itu sendiri dipantik oleh konflik di Timur Tengah, di mana OPEC dimotori Arab Saudi mengumumkan embargo atas negara-negara yang mendukung Israel.

- Periode 2000-an

Pemicu kenaikan harga minyak di periode ini cukup jelas – invasi AS ke Irak di tahun 2003 – namun korelasi moneterinya tak begitu *obvious*. Dalam hemat kami, ekspansi moneter yang paling krusial – tapi kurang diliput – di masa ini terjadi di Tiongkok pasca-bergabung dengan WTO (2001), di mana perbankan Tiongkok mengucurkan kredit dalam USD (*Eurodollar*) secara masif guna membiayai investasi dalam negeri.

***Dalam sejarahnya,
lonjakan harga minyak
kerap didahului oleh
ekspansi moneter dan
ketegangan geopolitik***

- Kita mungkin merasakan *déjà vu* melihat pola sejarah tadi. Dari sisi moneter, pandemi Covid-19 telah mendorong bank sentral di berbagai negara untuk menerapkan kebijakan ekstra-longgar. Neraca *the Fed*, khususnya, sudah naik dua kali lipat dari posisinya di akhir 2019. Sementara di sisi geopolitik, konflik Rusia-Ukraina jadi faktor utama yang mengangkat harga minyak sejak awal 2022.
- Lantas pertanyaannya, akankah kedua isu ini – moneter dan geopolitik – menemui resolusi dalam waktu dekat sehingga harga minyak turun? Di sisi moneter, kita sudah lihat rencana *the Fed* untuk menaikkan suku bunga dan menyusutkan neracanya, dalam rangka meredam inflasi. Akan tetapi, kami menilai bahwa pengetatan ini bisa menemui hambatan, baik akibat perlambatan ekonomi AS dan/atau instabilitas di pasar finansial, sehingga *the Fed* barangkali tidak akan sempat melakukan pengetatan sejauh yang direncanakan. Isu ini akan kami *explore* lebih lanjut pada **Garis Besar** edisi berikutnya (**upcoming**).
- Bagaimana dengan geopolitik? “*Game of chicken*” antara Rusia di satu sisi dan NATO di sisi lain mencapai klimaks setelah Rusia menginvasi Ukraina Kamis (24/2) lalu. Dari sini, AS dan sekutunya menghadapi pilihan sulit. Jika sanksi yang mereka jatuhkan atas Rusia terlampau ringan, NATO bisa kehi-

langan relevansinya, yang akan menjadikan rival AS lain seperti Tiongkok dan Korea Utara makin berani. Sebaliknya, jika sanksinya terlalu berat – *including and up to* penghentian impor migas Rusia dan pemblokiran Rusia dari jaringan *settlement* transaksi SWIFT – dampaknya terhadap ekonomi global bisa sangat berat. Lebih dari itu, hal ini bisa merenggangkan hubungan antara AS dan sekutunya di Eropa, terutama Jerman, yang banyak mengimpor gas dari Rusia. Singkatnya, tidak ada jalan keluar yang mudah setelah Presiden Vladimir Putin menyeberangi Sungai ~~Rubicon~~ Donets.

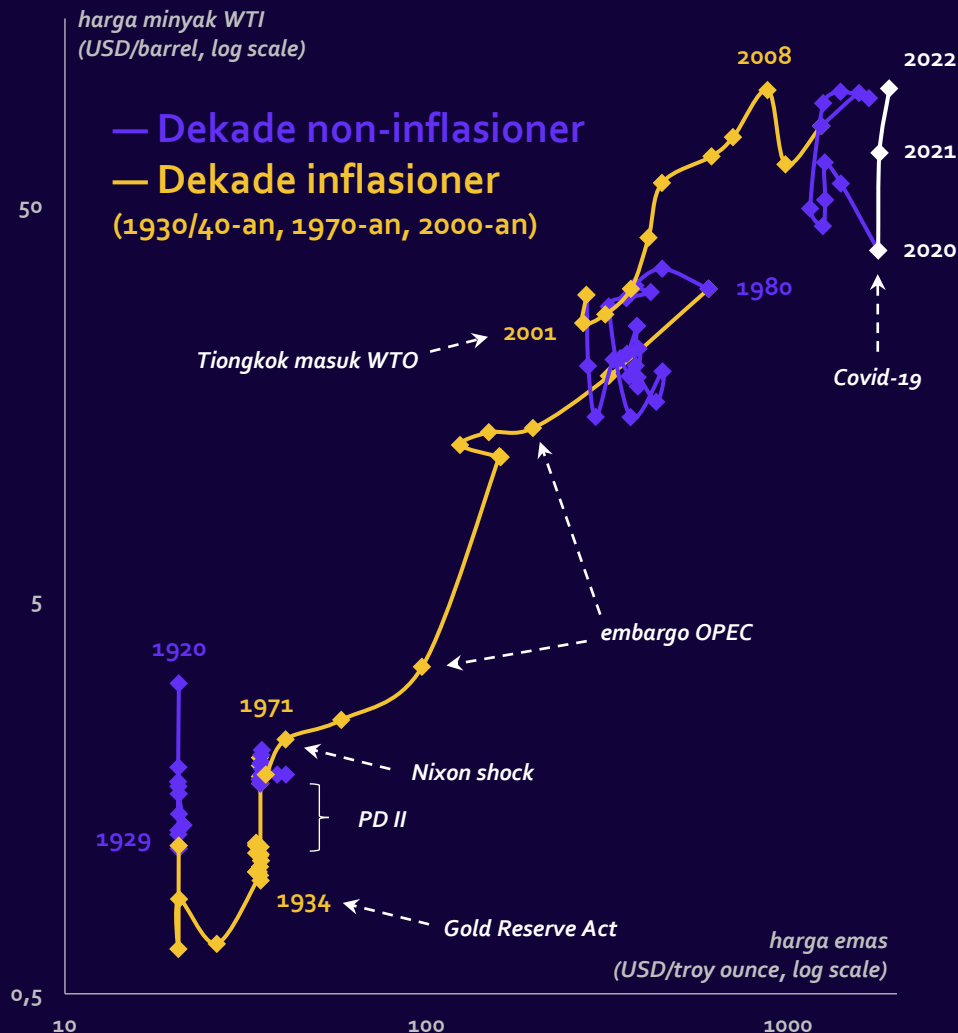
Konflik Ukraina bisa dilihat sebagai bagian realignment geopolitik yang lebih luas, yang dapat menambah ketidakpastian terkait pasokan energi global

- *Beyond* Ukraina, kelit-kelindan antara isu energi dan geopolitik juga terlihat dalam beberapa aspek lain: (1) diplomasi energi AS, yang makin dominan sebagai eksportir LNG; (2) transisi ke energi terbarukan, di mana Tiongkok dan negara-negara Barat berkompetisi menguasai teknologi terkait; dan (3) upaya Tiongkok mengamankan pasokan energi. Kemesraan Tiongkok dan Rusia, yang kian intens di tengah

sengketa Ukraina, perlu dimaknai dalam konteks terakhir tadi. Keduanya sama-sama berkepentingan menggerus supremasi AS dan mendominasi negara lain di orbit mereka – tapi Tiongkok juga perlu suplai energi yang aman dari intervensi Barat, sedang Rusia butuh diversifikasi tujuan ekspor selain ke Eropa. *Altogether*, peta geopolitik yang makin kompetitif cenderung akan menambah ketidakpastian di sektor energi, sehingga kenaikan dan fluktuasi harga mungkin berlanjut di jangka menengah.

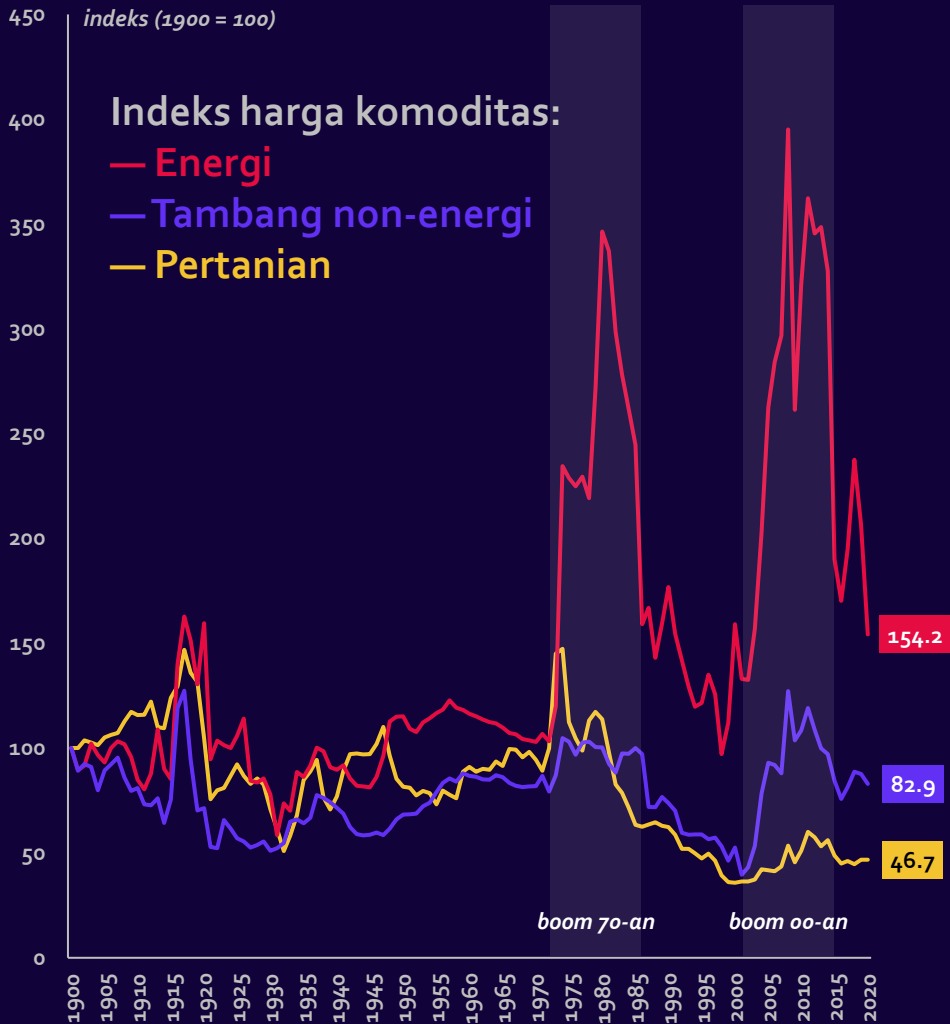
- Hipotesis ini diperkuat oleh fakta sejarah bahwa *boom* harga energi biasanya lebih “awet” dibanding komoditas lainnya ([Exhibit 2](#)). Dalam konteks saat ini, inflasi akibat harga energi boleh jadi akan bertahan lebih lama, walau sumber inflasi lain – gangguan rantai pasok, *pent-up demand* pasca-pandemi, “*Great Resignation*” – mungkin reda lebih awal.

Lonjakan harga minyak kerap didahului ekspansi moneter masif dan dibarengi ketegangan geopolitik



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

Kenaikan harga energi relatif lebih ekstrim dan bertahan lama dibandingkan komoditas lain



Sumber : World Bank, Jacks, D.S. (2019) – "From Boom to Bust: A Typology of Real Commodity Prices in the Long Run" – *Cliometrica* 13(2), 202-220, BCA Economist

Looking for a bull killer

- Terlepas dari isu moneter dan geopolitik di atas, pemantik kenaikan harga minyak saat ini sebenarnya *straightforward: good old supply and demand*. Dalam setahun terakhir, permintaan global akan minyak memang tumbuh lebih cepat dari penawaran (**Exhibit 3**) – *by up to 1.6 juta barrel per hari (bpd)*. Di saat konsumsi energi global mulai pulih, produksi minyak masih *hangover* dari penurunan drastis di awal pandemi, di mana OPEC terpaksa memangkas produksi sementara banyak produsen *shale oil* di AS gulung tikar akibat anjloknya harga.
- Lantas apakah produksi bisa menyusul konsumsi? Beberapa *forecaster* sepertinya berpikir begitu. Menurut estimasi EIA, misalnya, produksi minyak global akan tumbuh lebih cepat dari konsumsi sepanjang 2022-23, hingga akhirnya kelebihan *demand* yang terjadi saat ini dapat ternetralisir. Namun dari mana datangnya suplai tambahan tersebut masih bisa diperdebatkan.

**Agar harga turun,
suplai minyak harus
mengejar pemulihan
konsumsi – tapi tidak
ada solusi “quick fix”
untuk menambah suplai**

- “Quick fix” yang paling mudah adalah cadangan minyak strategis yang dimiliki banyak negara. Kita tentu tahu rencana Presiden Joe Biden melepas 50 juta barrel minyak dari *Strategic Petroleum Reserves* (SPR), yang rencananya akan diikuti oleh beberapa negara lain termasuk Tiongkok, India, dan Jepang. Intervensi pasar ini sebenarnya sudah berjalan secara gradual

sejak Desember, tapi dampaknya terhadap harga nyaris tidak terdeteksi, apalagi di tengah konflik Rusia-Ukraina. Hal ini wajar, karena volume yang dilepaskan sangat kecil jika dibandingkan konsumsi global yang mencapai 100 juta barrel per hari (bpd). Tambahan suplai ini juga *ter-offset* oleh kenaikan *output* OPEC yang tidak sesuai target.

- OPEC, dan terutama Arab Saudi, sejatinya masih memegang peran penting sebagai *swing producer* ([Exhibit 4](#)), dan peranan ini diperkuat oleh koalisi OPEC+ yang dijalin dengan 10 negara produsen lain, termasuk Rusia. Sejak mid-2021, OPEC+ telah berkomitmen menambah produksi 400 ribu bpd tiap bulannya. Namun pada prakteknya, penambahan yang terealisasi jauh di bawah target tersebut, dan *shortfall*-nya bahkan mencapai 800 ribu bpd.
- Masalahnya, *shortfall* ini belum tentu dapat diatasi dengan mudah. Mayoritas negara anggota OPEC+, termasuk Arab Saudi, sebetulnya sudah hampir mencapai kapasitas produksinya pra-pandemi, dan 75% dari *shortfall* tadi berasal dari lima negara saja – Iran, Venezuela, Angola, Nigeria, dan Irak ([Exhibit 5](#)). Kecuali Iran, penurunan produksi negara-negara ini cenderung lebih banyak terkait instabilitas politik, mismanajemen, dan penyelundupan minyak yang makin marak pasca pandemi. Dengan kata lain, mengembalikan produksi di sini tak akan semudah memutar keran pompa minyak yang dua tahun menganggur.
- Ini artinya peningkatan produksi OPEC+ akan bergantung pada upaya Iran dan negara-negara Barat menghidupkan kembali perjanjian nuklir mereka di tahun 2015. Seperti kita ketahui, perjanjian ini telah dibatalkan sepihak oleh Presiden Donald Trump di tahun 2018, dan berdampak pada lenyapnya *up to 1.8 juta bpd output* Iran dari pasar. Pemerintahan Biden kabarnya sudah mendekati kesepakatan dengan Iran, namun – dalam skenario paling optimis pun – restorasi produksi Iran akan butuh waktu setidaknya tiga bulan.
- Selain Iran, harapan lain untuk melawan *bull market* ini adalah *shale oil* AS. Dibanding OPEC, produksi *shale* sangat sensitif terhadap perubahan harga,

Kapasitas OPEC+ untuk menambah produksi dari level saat ini relatif terbatas, kecuali jika perjanjian nuklir Iran kembali dihidupkan

akibat ongkos produksinya yang lebih tinggi. Inilah yang menyebabkan anjloknya produksi *shale* di awal pandemi, di mana hanya *rig* paling efisien yang masih beroperasi (**Exhibit 6**). Kenaikan harga saat ini mulai mendorong penambahan jumlah *rig* aktif, meski efeknya terhadap suplai masih bisa terhambat oleh perubahan *outlook shareholder* industri *shale*. Pasca pengalaman buruk di masa pandemi, mereka cenderung meminta *dividend payout* yang lebih tinggi dan kurang menyukai CAPEX yang ekspansif.

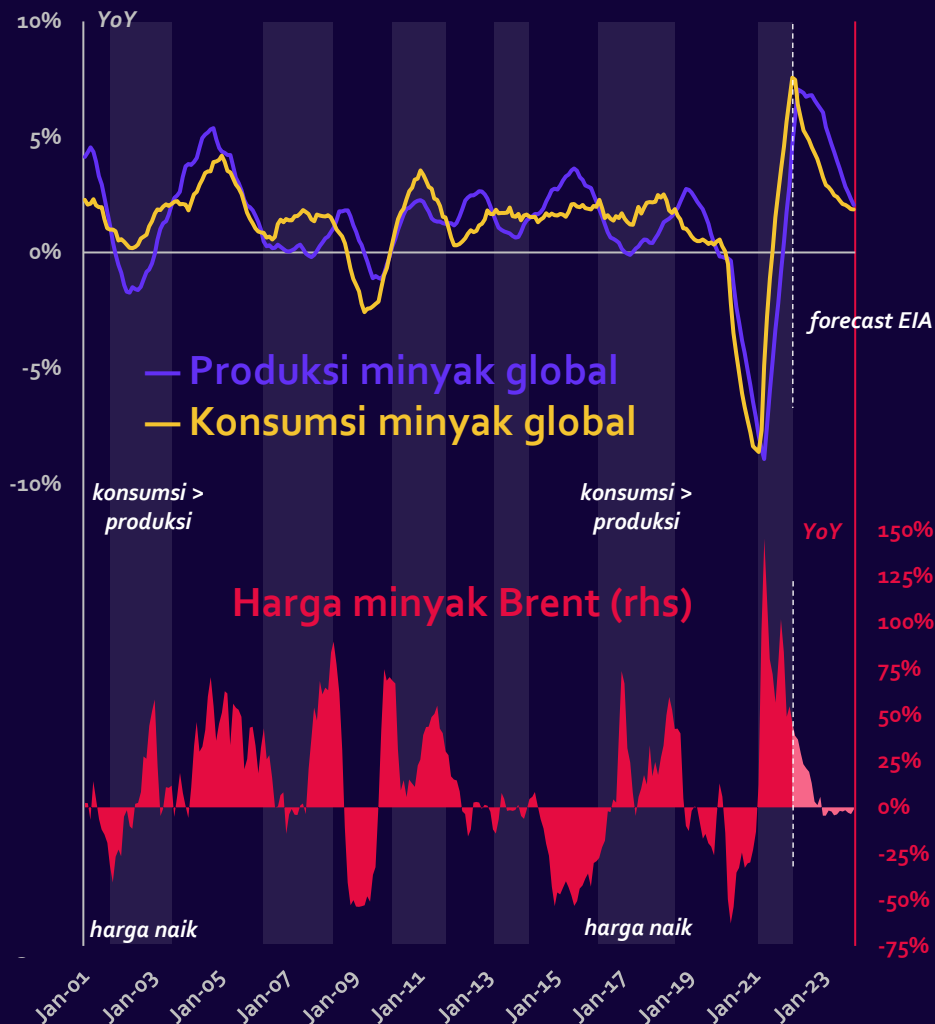
Harga breakeven fiskal OPEC yang cukup stabil berarti fundamental harga minyak di jangka panjang belum ikut melonjak untuk saat ini

- Jadi *shale* bukan obat *cespleng* untuk menekan harga, meskipun masih bisa menjadi penyeimbang pasar apabila harga minyak melejit terlalu tinggi. Faktor lain yang juga dapat menjaga fundamental harga adalah kondisi fiskal negara-negara OPEC – khususnya Arab Saudi – yang masih relatif sehat, sehingga tingkat harga minyak yang dibutuhkan untuk menyeim-

bangkan APBN-nya belum naik signifikan (**Exhibit 7**). Kedua hal ini bukan berarti bahwa harga minyak tidak akan naik lebih tinggi lagi. Hanya saja, ekspektasi harga di pasar *futures* mungkin masih akan bertahan di rentang USD 60-80/bbl (*breakeven plus margin*) untuk saat ini.

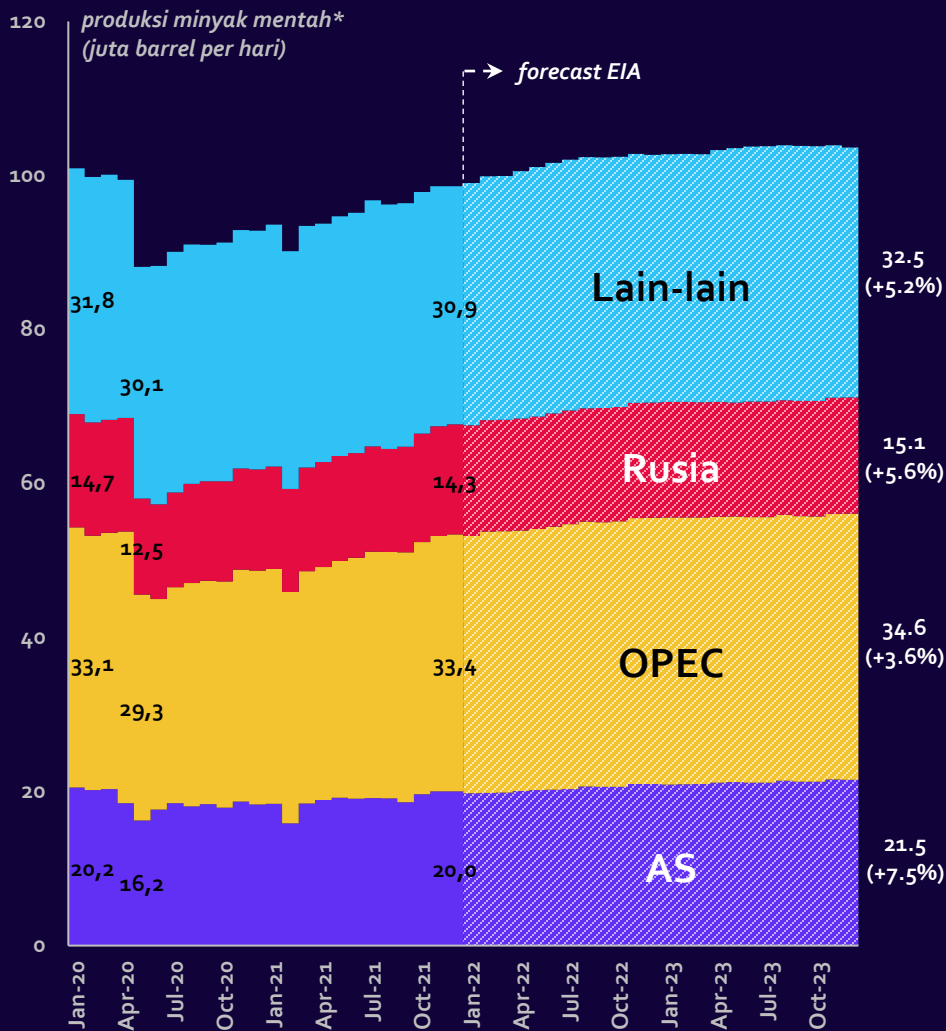
- Apakah harga *spot* minyak pada akhirnya akan konvergen dengan *futures* atau sebaliknya tergantung seberapa persisten dan meluas inflasi global saat ini. Jika inflasi ini “menular” ke berbagai negara dan industri, maka harga produksi *shale* dan *breakeven* fiskal tadi pada akhirnya akan ikut naik. Sebaliknya, jika inflasi tak sempat meluas, maka fundamental harga minyak mungkin tetap di posisi saat ini. Kekhawatiran akan *feedback loop* inflasi inilah yang sepertinya mendasari niatan para nakhoda *Fed* untuk menginjak rem dengan keras, meski *demand* global mungkin bisa kandas.

Sejak awal 2021, konsumsi minyak tumbuh lebih cepat dari produksi berkat pemulihan global



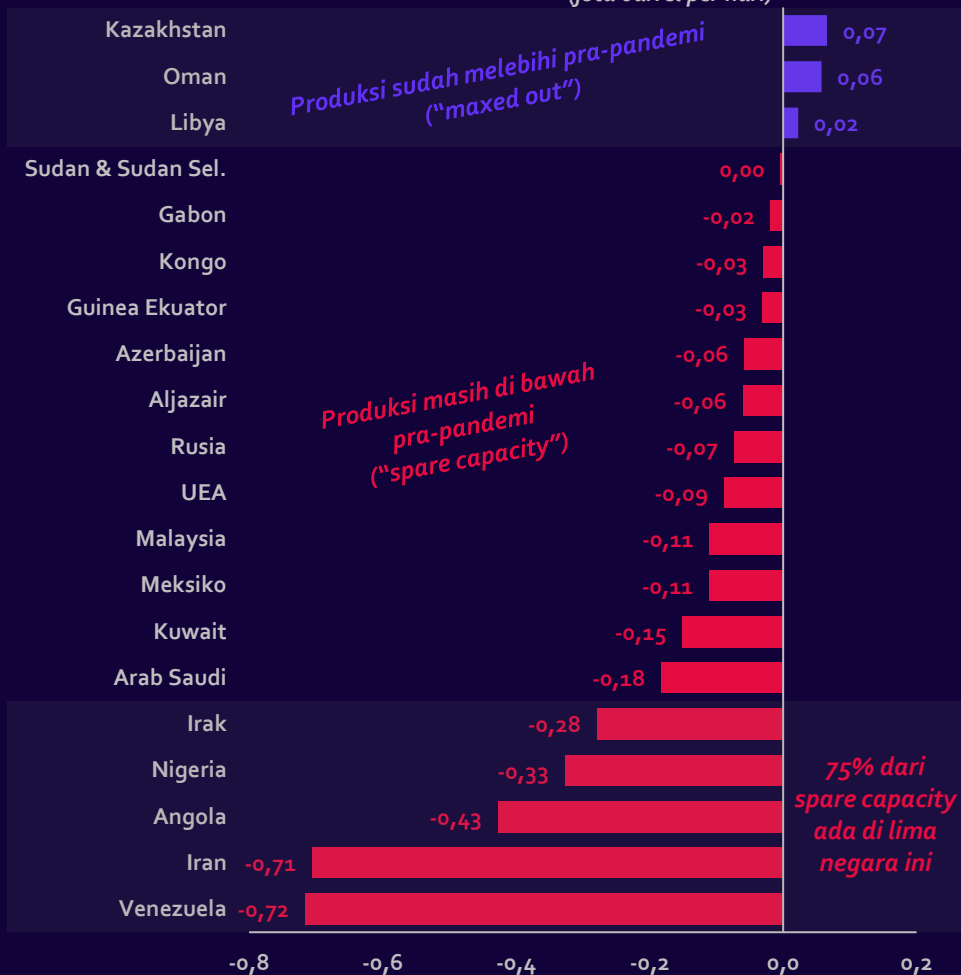
Sumber : US Energy Information Administration, Bloomberg, BCA Economist

Blok OPEC+ kuasai separuh produksi global, tapi harapan utama suplai ke depan berasal dari AS



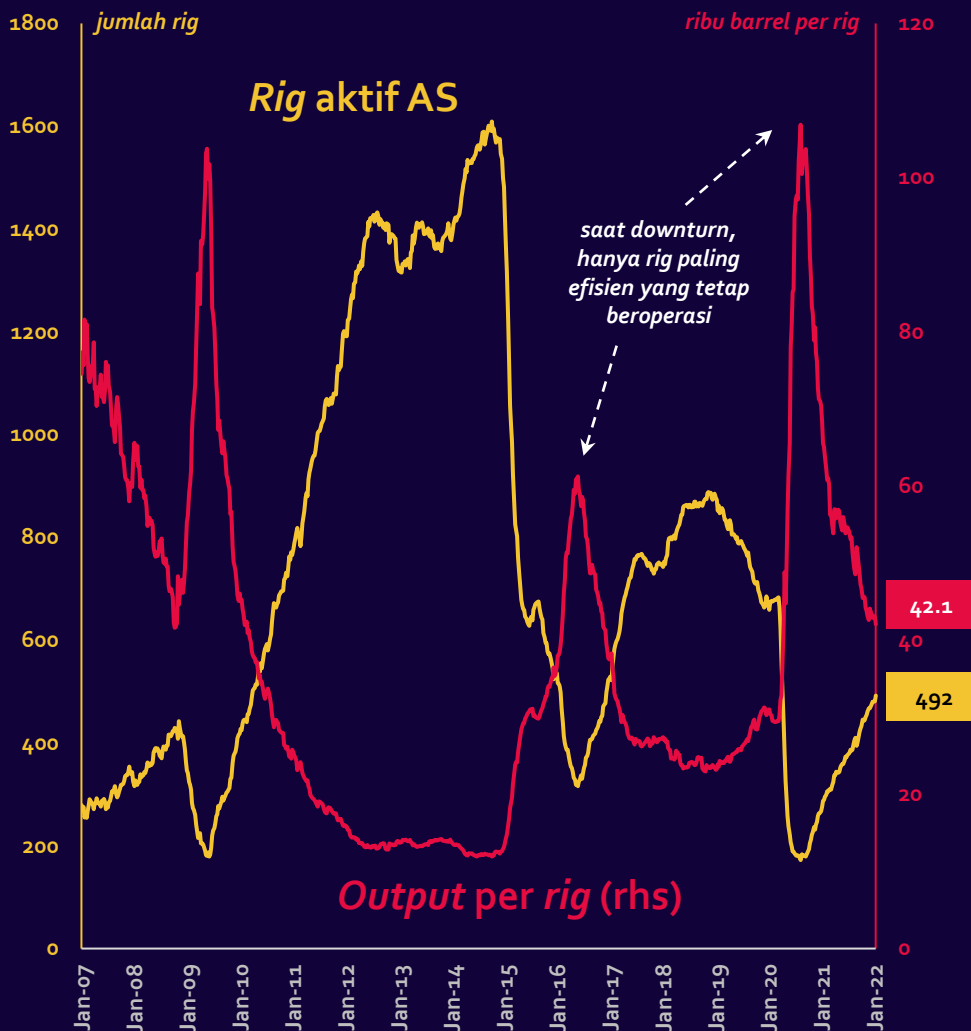
OPEC+ sulit menambah produksi di jangka pendek, kecuali untuk negara tertentu seperti Iran

gap, produksi Jan-22 vs. rata-rata produksi 2017-19
(juta barrel per hari)



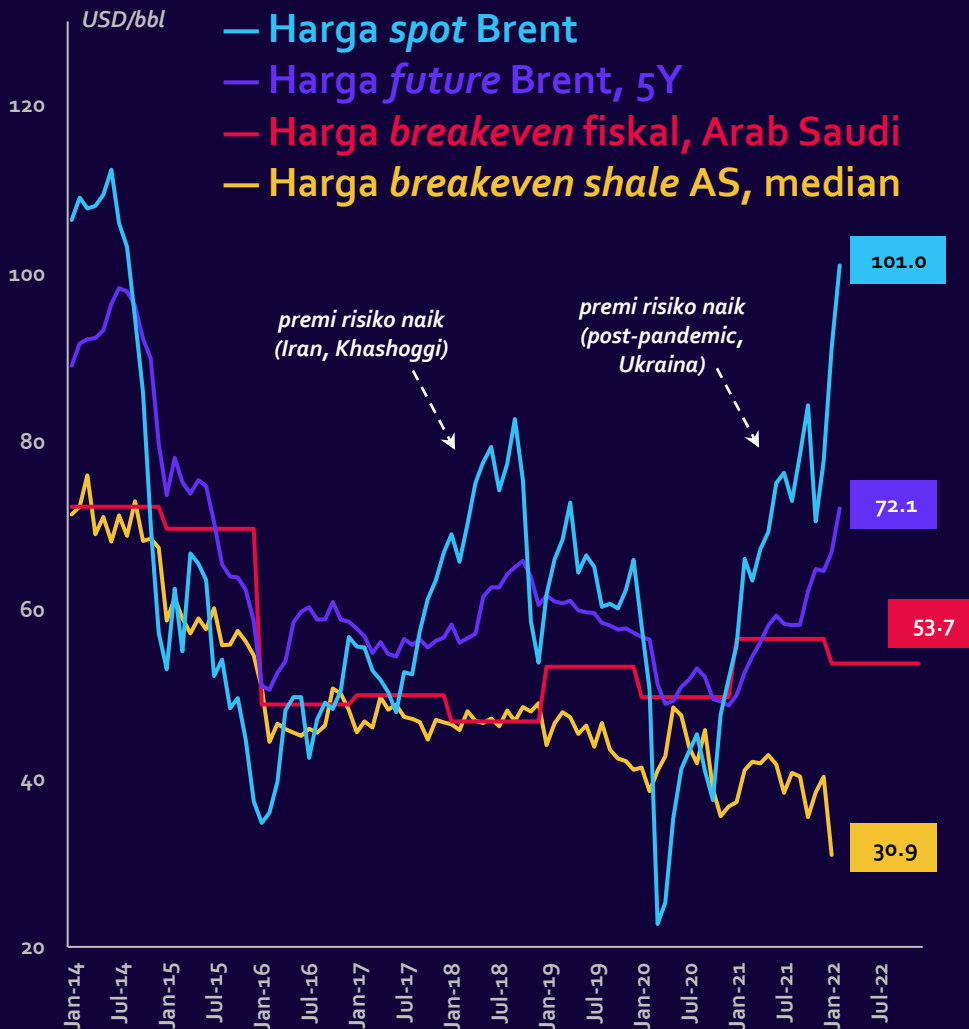
Sumber : US Energy Information Administration, kalkulasi BCA Economist

Produksi minyak AS mulai meningkat lagi, tapi pembukaan *rig* belum seagresif dulu



Sumber : Baker Hughes, US Energy Information Administration, BCA Economist

Ekspektasi harga jangka panjang masih *anchored* oleh potensi pemulihan *shale* dan kondisi fiskal OPEC



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

Boom with big caveats

- Jika harga minyak dan energi pada umumnya masih tetap tinggi sepanjang 2022, bagaimana efeknya untuk Indonesia? *Not too bad, actually*. Dalam sejarahnya, PDB Indonesia cenderung tumbuh lebih baik di tengah *supercycle* komoditas, yang – seperti sudah kita lihat tadi – pada dasarnya lebih layak disebut *supercycle* energi. Indonesia memang bukan lagi *net exporter* minyak, tapi tetap *net exporter* energi berkat batubara dan gas meski surplusnya tak lagi sebesar dulu.
- Kondisi saat ini – dalam hemat kami – paling mirip dengan periode 2004-06 ketika harga komoditas naik akibat perang Irak. Di masa itu, PDB tumbuh cepat ([Exhibit 8](#)), meski keengganan pemerintah melepas subsidi energi menyebabkan defisit fiskal. Subsidi ini secara tak langsung ikut mensubsidi konsumsi dan impor, sehingga neraca transaksi berjalan juga mengalami defisit. Pada gilirannya, “*twin deficit*” ini sempat memicu pelemahan Rupiah, yang baru membaik setelah pemerintah menyesuaikan harga BBM – meski ini tentu saja memicu inflasi tinggi untuk sementara waktu.
- Kali ini pun, harga BBM, LPG, dan listrik dalam negeri masih ditahan, dalam rangka menjaga momentum pemulihan dari pandemi. *Granted*, ada beberapa penyesuaian *at the margins*, seperti eliminasi bensin Premium dan kenaikan BBM non-subsidi seperti Pertamina Turbo dan Dexlite, tapi *by and large*, ada *gap* yang cukup lebar antara harga internasional dengan harga bahan bakar yang paling banyak dipakai masyarakat (Pertalite, Pertamina, LPG 3 kg). Tanpa penyesuaian, gejala-gejala yang terjadi pada pertengahan 2000-an tadi bisa kembali terulang.

Kondisi saat ini punya kemiripan dengan 2005, di mana PDB Indonesia tumbuh cepat namun defisit neraca berjalan melebar sebelum harga energi disesuaikan

- *To be fair*, subsidi energi kini bukan lagi beban yang terlalu besar dalam APBN, berkat reformasi subsidi di awal masa pemerintahan Presiden Jokowi. Akan tetapi, reformasi ini tidak 100% menghilangkan *price gap* antara harga domestik dan luar negeri, dan beban yang muncul pada prakteknya banyak dialihkan *either* ke BUMN energi (Pertamina, PLN) atau produsen batubara – berkat aturan *domestic market obligation* (DMO).
- Tahun 2021 lalu, dengan harga minyak rata-rata USD 71/bbl dan batubara USD 141/MT, beban subsidi non-fiskal ini kami estimasi mencapai 1.2% dari PDB. Tahun ini, beban tersebut bisa membengkak hingga 2 – 3%, jika – sesuai perkiraan kami – harga minyak jatuh di kisaran rata-rata USD 90 – 120/bbl dan batubara di USD 140 – 190/bbl. Beban sebesar ini akan sulit ditanggung BUMN dan produsen batubara, tapi tak mungkin juga diserap oleh fiskal di tengah upaya normalisasi defisit pasca-pandemi. Ini artinya penyesuaian harga energi mungkin akan sulit dihindari, terutama memasuki semester kedua.

Penyesuaian harga energi sulit dihindari jika harga energi global masih tetap tinggi memasuki H2-22

- Lebih jauh lagi, upaya menahan harga ini bisa menambah defisit neraca transaksi berjalan (AKA *current account*) tadi. *Current account* adalah cerminan *saving-investment (S-I) gap* suatu negara, yang dapat dibagi antara *S-I gap* sektor publik dan swasta (perusahaan dan *household*). Dari perspektif ini (**Exhibit 9**) terlihat bahwa defisit fiskal se-

masa pandemi hampir sepenuhnya di-*offset* (dan dibiayai) oleh tabungan sektor swasta. *Exit* dari pandemi menuntut normalisasi defisit sektor publik dan surplus sektor swasta, tapi pengendalian harga energi tadi cenderung akan memperlebar defisit publik. Jika konsumsi dan impor sektor swasta naik lebih cepat dari *windfall boom* komoditas, bukan tidak mungkin defisit *current account* bisa mengarah ke 2% atau lebih – *quite a turnaround* dari surplus tahun lalu – meski defisit fiskal boleh jadi akan membaik.

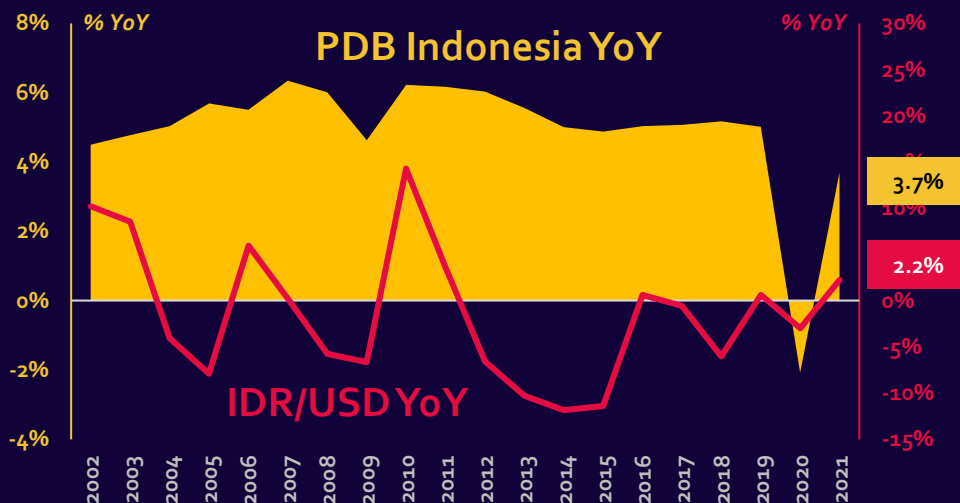
- Hal lain yang juga bisa memperlebar defisit *current account* adalah perbedaan antara prospek harga minyak (yang diimpor Indonesia) dengan batu bara (yang diekspor Indonesia). Walau harga keduanya sama-sama tinggi untuk saat ini, di jangka menengah pasar tampak lebih yakin bahwa batu bara akan segera ternormalisasi, sementara minyak (dan gas) tetap kurang lebih di levelnya saat ini (**Exhibit 12**). Mengapa demikian? Isu utamanya di sini sepertinya terkait prospek ekonomi Tiongkok, yang mulai melambat akibat gejala di sektor properti – gagal bayar pengembang Evergrande akhir tahun lalu adalah *case in point*. Sebagai konsumen batubara terbesar, aktivitas ekonomi Tiongkok tentunya sangat mempengaruhi harga komoditas tersebut (**Exhibit 13**), dan kenaikannya tahun lalu berkorelasi dengan pemulihan Tiongkok yang lebih cepat dari kebanyakan negara lain.
- Tentu saja, jika harga energi dinaikkan, inflasi akan naik juga – dengan segala efeknya terhadap ekonomi dan sosiopolitik. Ini diperparah oleh efek turunan dari kenaikan harga energi terhadap komoditas lainnya, terutama pangan. Kita tentu *aware* dengan upaya pemerintah saat ini mengendalikan harga minyak goreng dan kedelai, berikut kelangkaan yang terjadi. Lonjakan harga minyak bisa memicu “ronde kedua” inflasi pangan global, akibat efeknya pada biaya produksi pupuk (**Exhibit 14**). Dan kita tentu tak bisa melupakan dampak invasi Rusia ke Ukraina, mengingat peran Ukraina sebagai “*breadbasket of Europe*” dan salah satu eksportir gandum terbesar ke Indonesia.
- *Overall*, situasi yang dimasuki Indonesia tahun ini dapat dianggap “*boom with caveats*”, dan tidak ada yang lebih menunjukkan ini dari *yield curve*

***Yield curve Indonesia
yang masih relatif
curam menunjukkan
ekspektasi pengetatan
BI yang lebih gradual,
dan juga akselerasi
pertumbuhan sekaligus
inflasi di jangka
menengah***

obligasi pemerintah (SBN). Inflasi global telah mengangkat *yield* di Indonesia sebagaimana di AS, tapi di mana kenaikan *yield* AS lebih terkonsentrasi di tenor pendek – sehingga *yield curve* melandai – kenaikan *yield* Indonesia lebih merata (**Exhibit 15**).

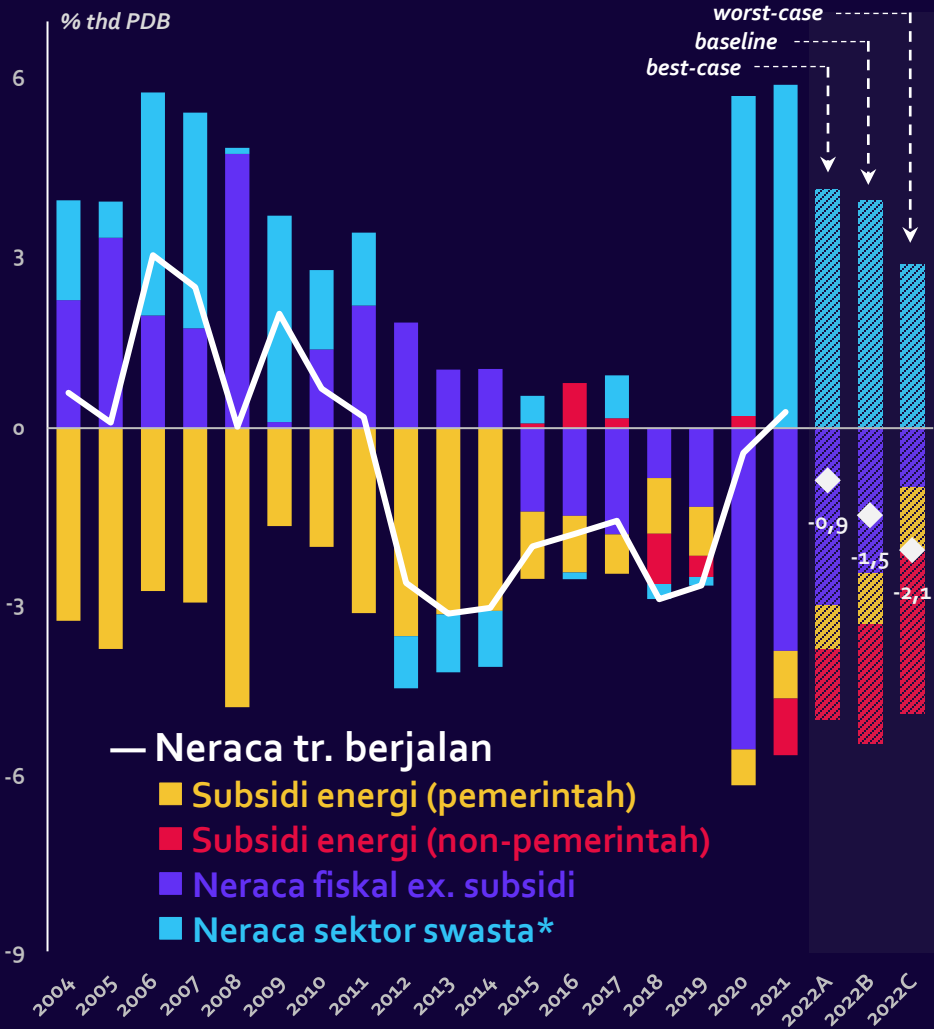
- Dari sini, terlihat bahwa pasar punya ekspektasi yang berbeda antara ekonomi AS dan Indonesia. Di satu sisi, *the Fed* diyakini akan menaikkan suku bunga secara agresif, tapi prospek pertumbuhan AS di jangka panjang relatif terbatas. Di sisi lain, BI diyakini akan mengetatkan kebijakan secara lebih gradual – *likeliest* di H2-22. *In particular*, kami melihat porsi kepemilikan asing pada SBN yang lebih rendah saat ini sebagai “*circuit breaker*” yang memitigasi efek gejolak pasar global terhadap pasar obligasi Indonesia. Sementara *yield* jangka panjang yang masih naik memberi sinyal bahwa pasar memprediksi akselerasi pertumbuhan nominal (i.e. PDB riil plus inflasi) bagi Indonesia.

Kenaikan harga energi bisa dorong pertumbuhan, tapi efeknya ke neraca berjalan belum tentu positif ...



Sumber : BI, BPS, Bloomberg, UN Comtrade, BCA Economist

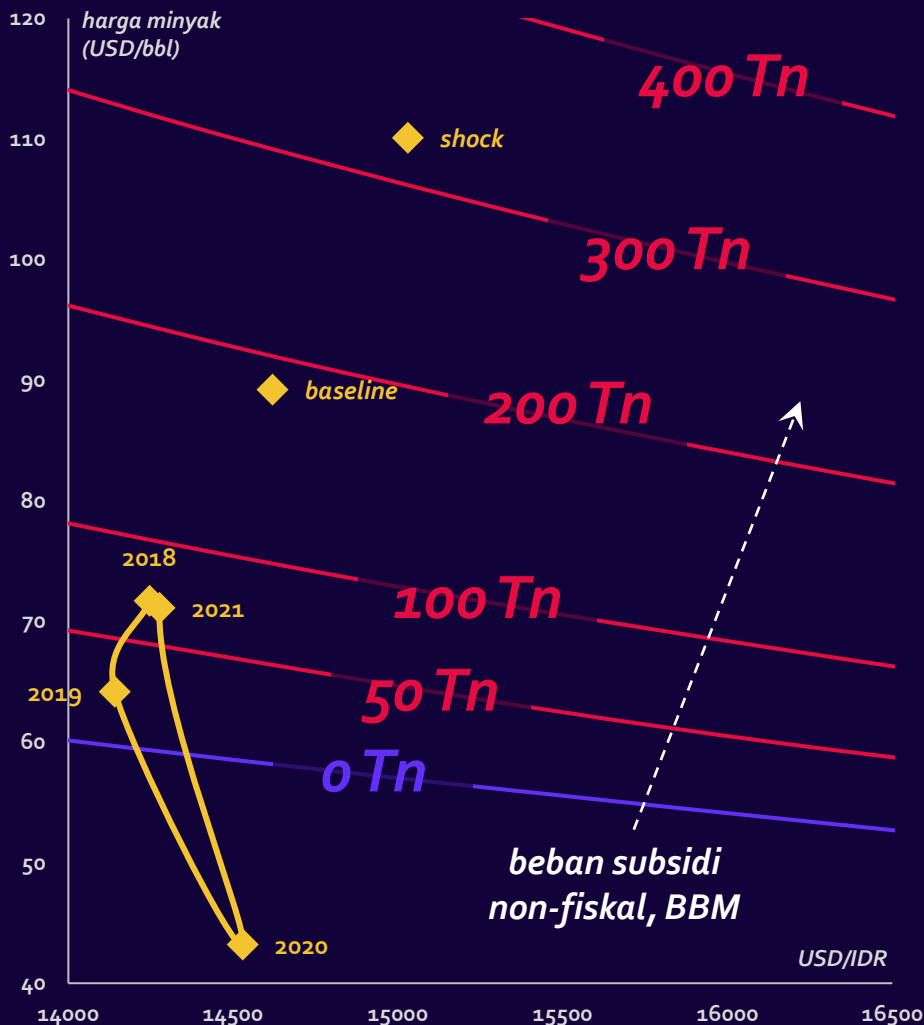
... jika harga energi domestik belum disesuaikan,
entah lewat mekanisme fiskal atau non-fiskal



Sumber : Kalkulasi BCA Economist berdasarkan data BI, Kemenkeu, Pertamina, PLN, Bloomberg

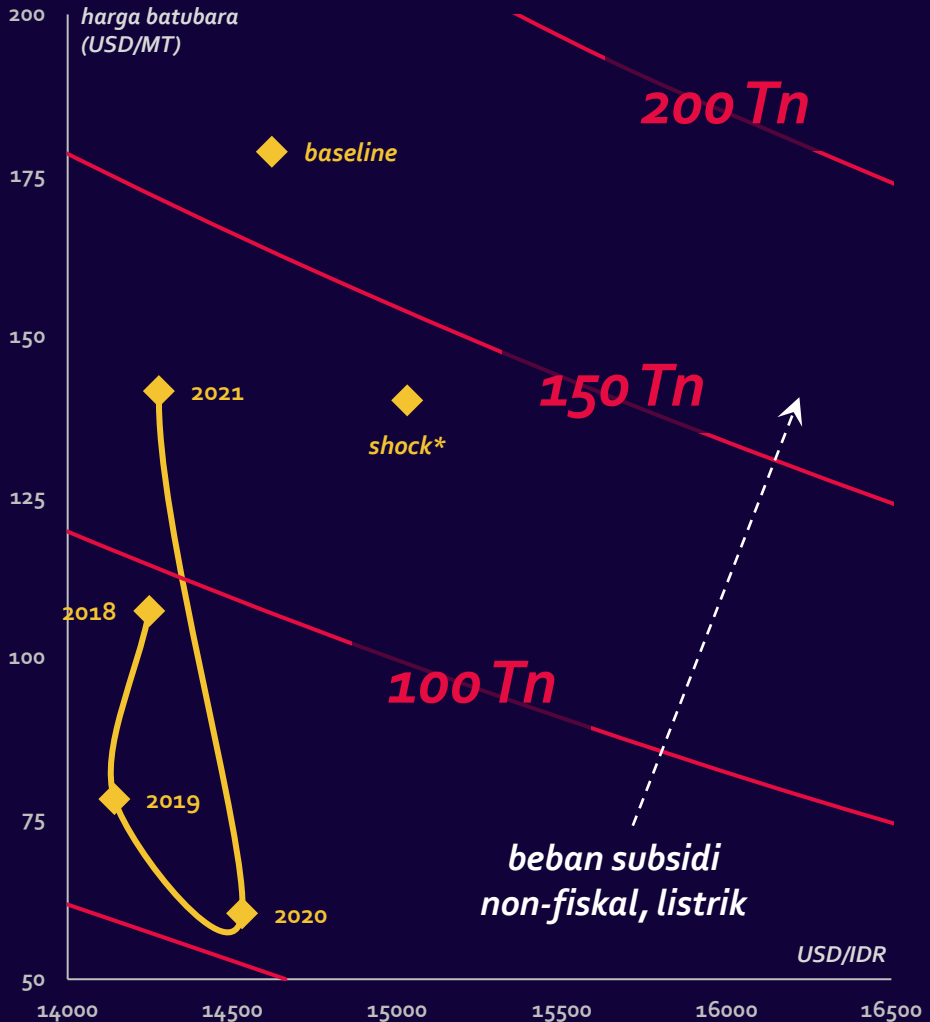
* mencakup perusahaan, rumah tangga, dan BUMN di luar dari beban subsidi non-fiskal

Tanpa penyesuaian harga BBM, beban non-fiskal bisa melebihi 300 T dalam skenario terburuk ...



Sumber : Kalkulasi BCA Economist berdasarkan data BI, Kemenkeu, Pertamina, Bloomberg

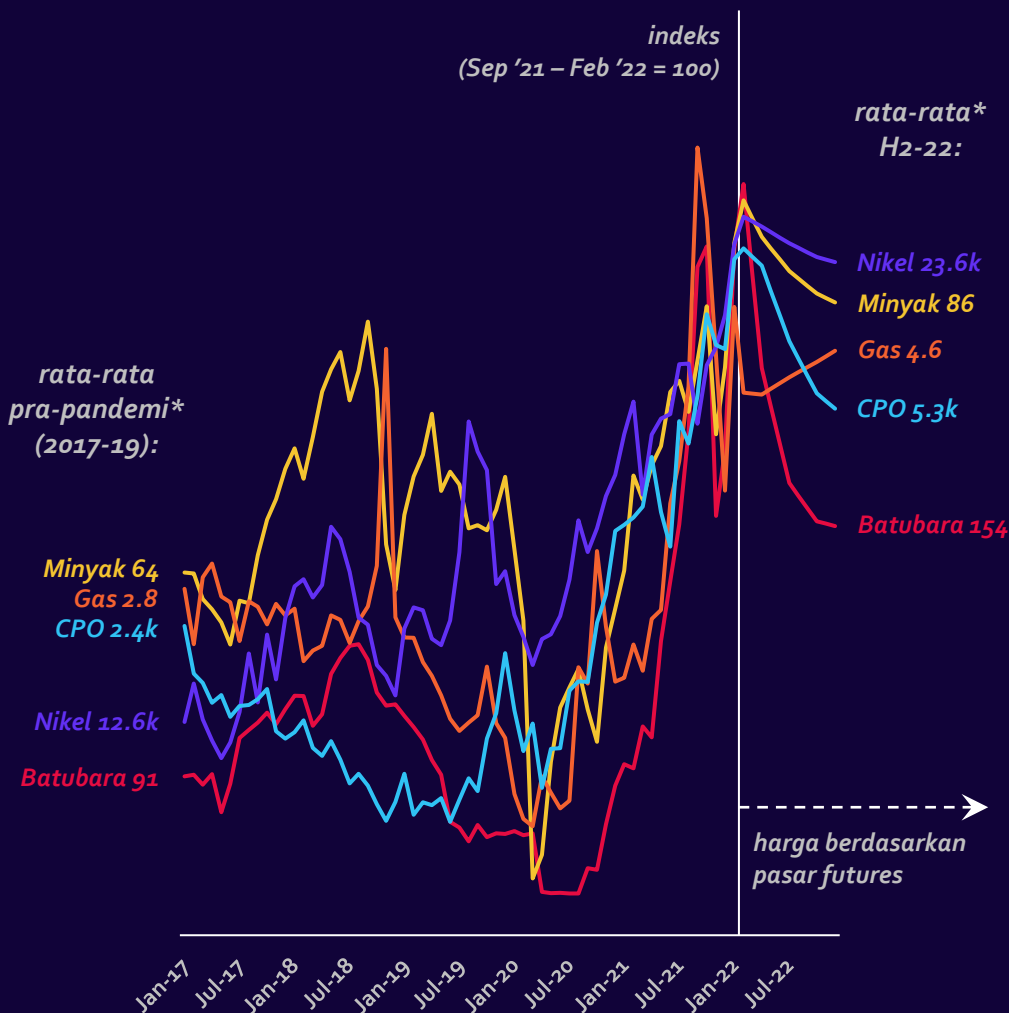
... sementara beban non-fiskal terkait listrik juga dapat naik seiring harga batubara



Sumber : Kalkulasi BCA Economist berdasarkan data BI, Kemenkeu, PLN, Bloomberg

* skenario shock memakai harga batubara lebih rendah sesuai efeknya pada terms of trade Indonesia

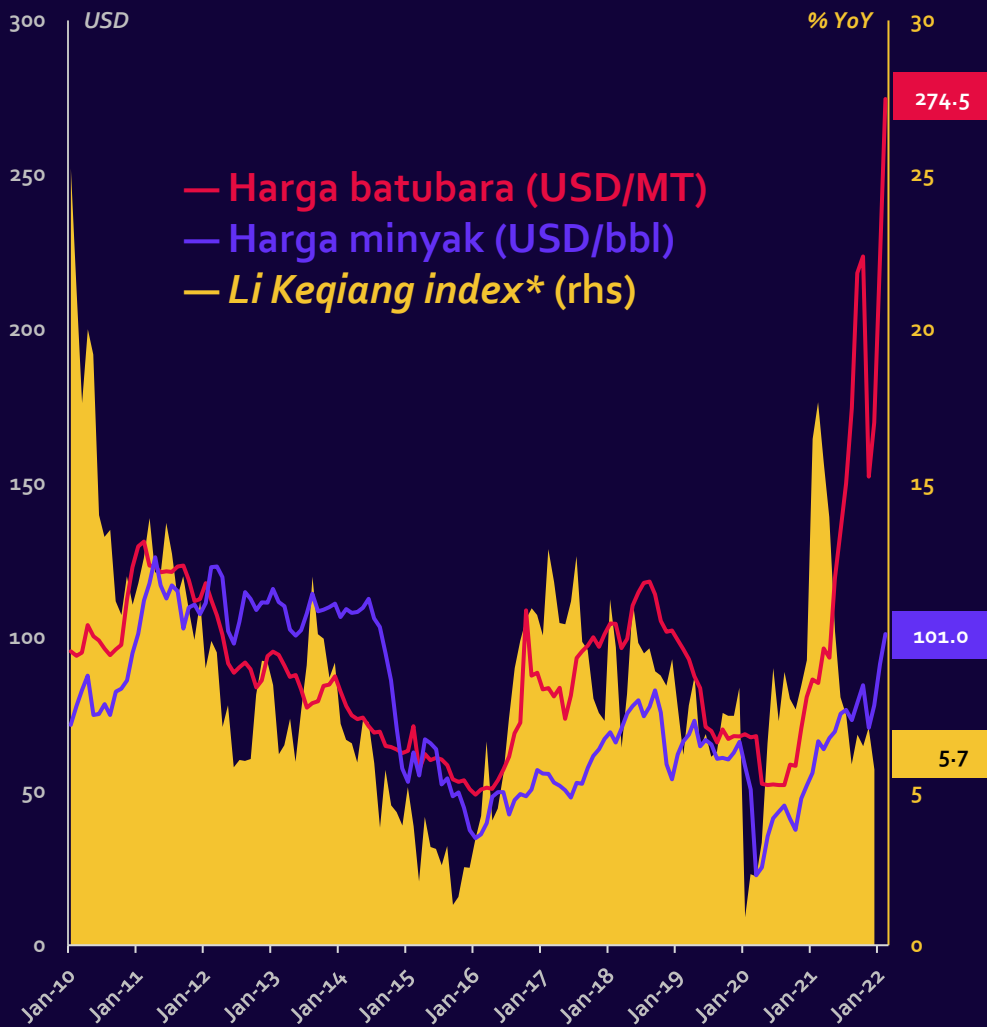
Pasar memprediksi harga minyak akan tetap tinggi, tapi batubara akan ternormalisasi ...



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

* harga dalam USD per barrel (minyak), per mmBTU (gas), dan per MT (batubara, nikel, CPO)

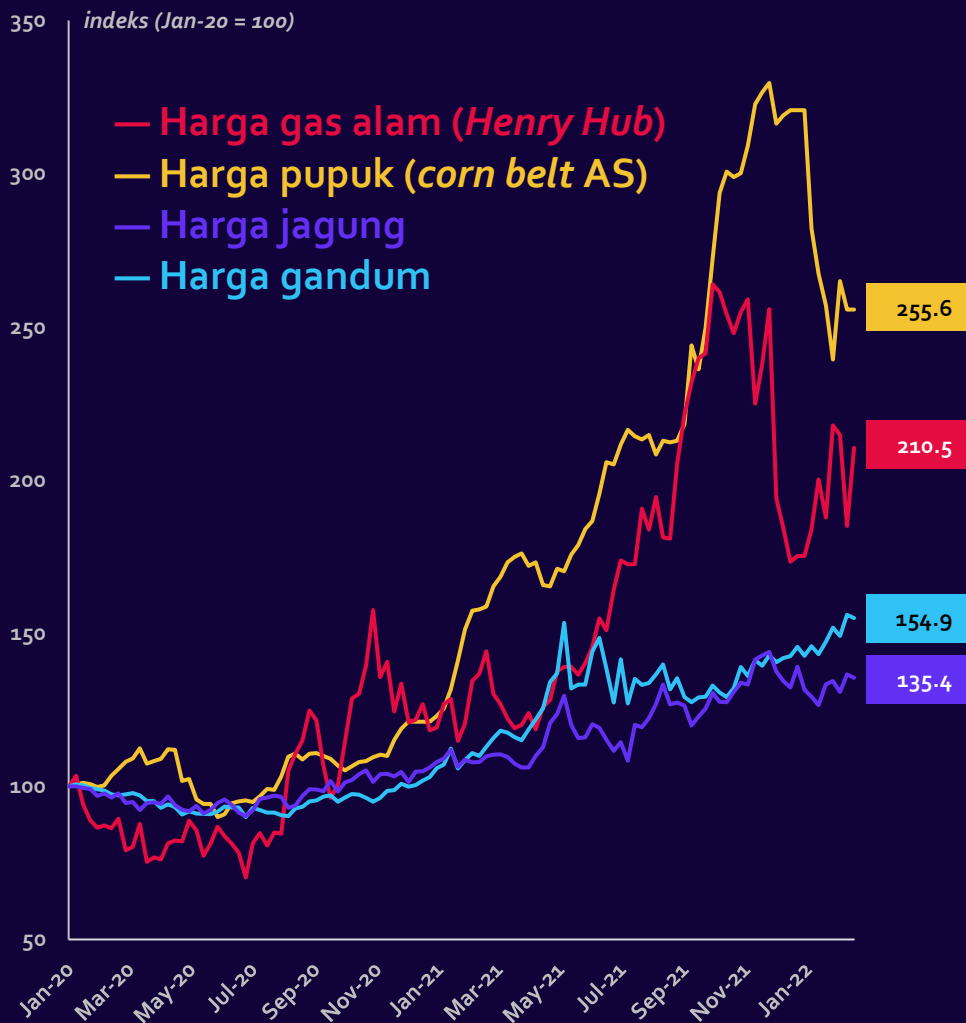
... terutama akibat perlambatan ekonomi Tiongkok setelah pemulihan yang sangat pesat di 2020-21



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

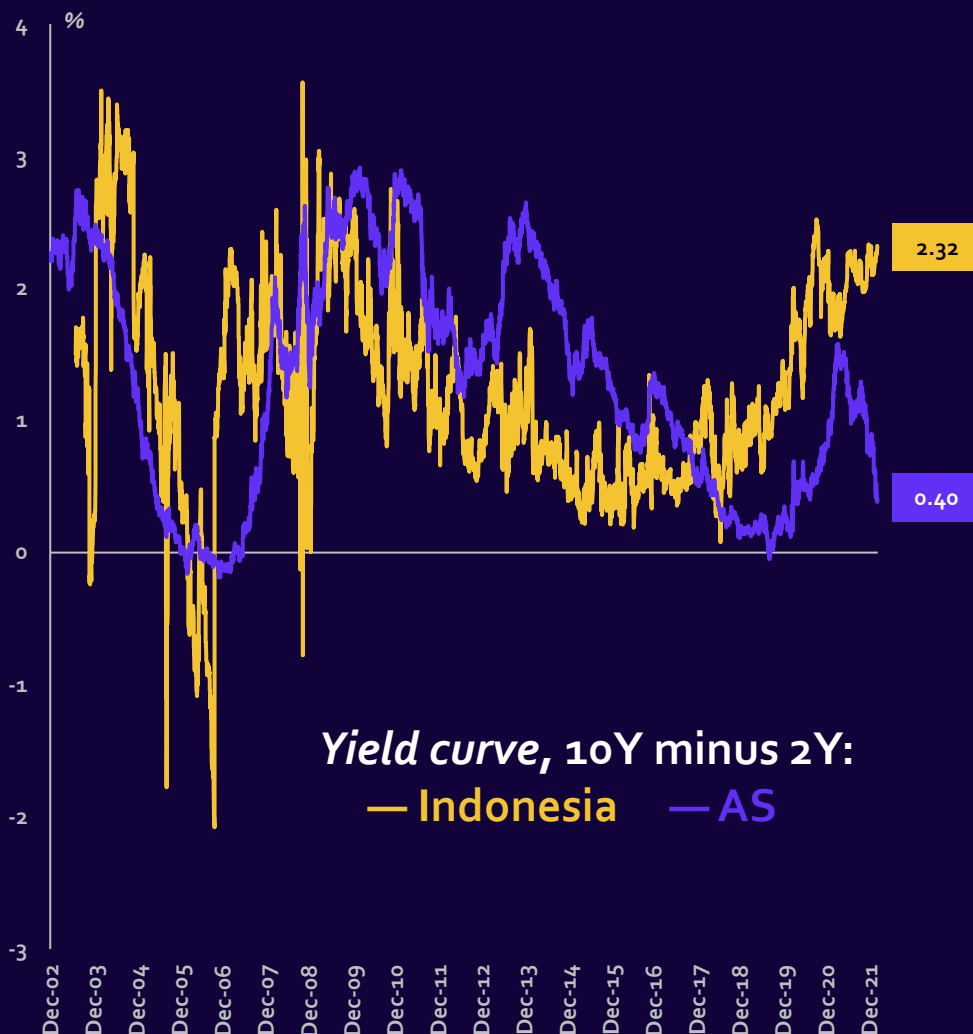
* kombinasi tiga indikator makro yang dinilai sejalan dengan pertumbuhan PDB aktual Tiongkok

Kenaikan harga energi berdampak pada pupuk, yang pada gilirannya bisa makin mengontrol harga pangan



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

Yield curve Indonesia masih curam in contrast to AS, indikasi prospek jangka menengah yang masih positif



Sumber : Bloomberg, BCA Economist

Proyeksi Indikator Makroekonomi

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
Pertumbuhan PDB (% YoY)	5.07	5.17	5.02	-2.07	3.69	5.23
PDB per kapita (USD)	3877	3927	4175	3912	4350	4640
Inflasi harga konsumen (% YoY)	3.61	3.13	2.59	1.68	1.87	3.65
BI 7-day Repo Rate (%)	4.25	6.00	5.00	3.75	3.50	4.00
Yield SBN 10Y (%)	6.29	7.98	7.04	5.86	6.36	7.45
Nilai tukar USD/IDR	13,433	14,390	13,866	14,050	14,262	14,680
Neraca dagang (USD Milyar)	+11.8	-8.5	-3.2	+21.7	+35.3	+18.3
Neraca transaksi berjalan (% thd PDB)	-1.60	-2.94	-2.71	-0.42	+0.28	-0.91

Sumber: BPS, Bloomberg, BCA Economist calculations

Notes:

- Numbers marked with asterisk (*) for 2021 are provisional
- BI 7-day Repo Rate, 10Y yield, and USD/IDR exchange rate all refers to end of year position
- 10Y yield and USD/IDR exchange rate projections refer to fundamental values; actual market values may vary depending on sentiment and technical factors

Economic, Banking & Industry Research Team

David E. Sumual

Chief Economist

david_sumual@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1051352

Agus Salim Hardjodinoto

Senior Industry Analyst

agus_lim@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1005314

Barra Kuku Mamia

Senior Economist

barra_mamia@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1053819

Victor George Petrus Matindas

Senior Economist

victor_matindas@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1058408

Gabriella Yolivia

Industry Analyst

gabriella_yolivia@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1063933

Derrick Gozal

Economist / Analyst

derrick_gozal@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1066722

Livia Angelica Thamsir

Economist / Analyst

livia_thamsir@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 1069933

Keely Julia Hasim

Economist / Analyst

keely_hasim@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: -

Lazuardin Thariq Hamzah

Economist / Analyst

lazuardin_hamzah@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: -

Ahmad Aprilian Rizki

Research Assistant

ahmad_rizki@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 20378

Arief Darmawan

Research Assistant

arief_darmawan@bca.co.id
+6221 2358 8000 Ext: 20364

PT Bank Central Asia Tbk

Economic, Banking & Industry Research of BCA Group

20th Grand Indonesia, Menara BCA

Jl. M.H Thamrin No. 1, Jakarta 10310, Indonesia

Ph : (62-21) 2358-8000 Fax : (62-21) 2358-8343

DISCLAIMER

This report is for information only, and is not intended as an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of a security. We deem that the information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, we do not guarantee their accuracy, and any such information may be incomplete or condensed. None of PT. Bank Central Asia Tbk, and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof. The Company, or any of its related companies or any individuals connected with the group accepts no liability for any direct, special, indirect, consequential, incidental damages or any other loss or damages of any kind arising from any use of the information herein (including any error, omission or misstatement herein, negligent or otherwise) or further communication thereof, even if the Company or any other person has been advised of the possibility thereof. Opinion expressed is the analysts' current personal views 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 of PT Bank Central Asia Tbk.

All opinions and estimates included in this report are based on certain assumptions. Actual results may differ materially. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice. For further information please contact: (62-21) 2358 8000, Ext: 20364 or fax to: (62-21) 2358 8343 or email: ahmad_rizki@bca.co.id



BCA

Picture credit :
Pawel Czerwinski, Unsplash