

Investments - Flash

M. Alain Freymond - Chairman



HAUSSE DU BRUT A 90\$ SUR FOND DE RECONSTITUTION DES STOCKS Perspectives de revalorisation de 20% des pétrolières

Alors que le prix du baril de WTI vient de toucher un plus bas à court terme autour de 69 \$ suite au protocole d'accord au Moyen-Orient, nous défendons l'idée que ce creux est une opportunité d'achat et que les prix vont rebondir d'ici la rentrée. Notre prévision moyenne de 85-90\$ sur l'ensemble de l'année implique que le niveau actuel sous les 70-75\$ est considéré comme "survendu". L'EIA dans son Short-Term Energy Outlook appuie également cette vision en anticipant un marché qui reste structurellement déficitaire sur le trimestre en cours. Pendant les mois de fermeture partielle du détroit d'Ormuz, le monde a puisé dans ses stocks à un rythme effréné. L'EIA estime que les stocks mondiaux ont fondu de plus de 6 mbj. pendant tout le trimestre. Même si les bateaux bloqués dans le détroit en sortent et accroissent temporairement le brut disponible, le déficit accumulé dans les réservoirs mondiaux est estimé à plusieurs centaines de millions de barils. Comblé ce trou va absorber le brut débloqué et faire monter les prix physiques à mesure que les raffineries chercheront à restocker pour l'automne. Aux Etats-Unis le seuil de 70\$ déclencherà sans doute les achats de réserves stratégiques créant un "plancher technique" psychologique et empêchant les cours de s'effondrer plus. Malgré les craintes d'un ralentissement économique en Chine et en Europe le moteur économique américain reste étonnamment solide.

La destruction de la demande redoutée lorsque le pétrole flirtait avec les 110\$ n'a plus lieu d'être à 70\$. À ce prix plus abordable, la consommation de carburant repart, ce qui va assécher rapidement l'excédent à court terme des barils bloqués jusqu'à présent à Ormuz. Notre vision haussière ne repose pas sur une peur d'une reprise de la guerre mais plutôt sur la logique de reconstitution des stocks. Nous estimons que le marché a surréagi à la baisse avec l'annonce du protocole d'accord, mais le rattrapage des stocks fera mécaniquement remonter les cours. Désormais le brut se traite en dessous du cours du jour de l'éclatement du conflit, en dessous également de sa moyenne à 200 jours et en déclin de 42% de son top du 9 mars. Alors que le prix du baril était en moyenne à 65\$ en 2025, il est de près de 80\$ en 2026. Les sociétés pétrolières américaines ont suivi la même tendance baissière et se traitent souvent 10% en dessous de leur cours du 27 février et en baisse d'environ -25% par rapport au top du 31 mars du secteur. Avec un dividende moyen d'environ 3%, le secteur nous semble également « survendu ». Dans ce contexte de croissance des bénéfices toujours importante pour 2026 et à des niveaux de PE abaissés, le secteur nous semble attrayant et devrait profiter d'une revalorisation entre 15% et 25% à six mois.

