

Semaine	10/7	3/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	43.0	42.2	0.8	2.0%	65.7
WTI Nymex	40.5	39.9	0.6	1.5%	59.3

Malgré des signes tangibles de reprise économique et le rééquilibrage du marché pétrolier, la hausse des prix du pétrole brut ralentit.

En moyenne hebdomadaire, les prix du pétrole brut ont augmenté la semaine dernière de +2 % à 43,0 \$/b pour le Brent et de +1,5 % à 40,5 \$/b pour le WTI. Malgré des signes tangibles de reprise économique et le rééquilibrage du marché pétrolier, la hausse des prix du pétrole brut a fortement ralenti au cours du mois dernier face à l'incapacité des gouvernements à régler la crise du Covid-19 avec une recrudescence inquiétante de cas aux États-Unis et la réimposition de mesures de confinement dans de nombreuses régions du monde (**Fig. 1 et 2**). Le consensus Bloomberg sur le prix du Brent pour 2020 est en très légère hausse à 39,4 \$/b, signe que les analystes restent très prudents quant à l'évolution du prix du brut au second semestre (**Fig. 3**).

Sous l'effet de l'assouplissement des mesures de confinement, les marchés financiers connaissent une forte reprise qui prend la forme d'un "V" (**Fig. 15**). La hausse est particulièrement impressionnante en Chine avec un indice SSE composite, en hausse de +11 % en moyenne cette semaine (**Fig. 15**). La situation économique aux États-Unis s'améliore aussi nettement. L'indice du climat des affaires calculé par l'ISM (Institute for Supply Management) a dépassé la barre des 50 dans tous les secteurs (commerce de détail, construction, industrie manufacturière) et la Réserve fédérale d'Atlanta prévoit désormais une baisse du PIB de 35 % en rythme annuel pour le deuxième trimestre, loin des 55 % de perte d'activité initialement annoncés. En Europe, en revanche, la Commission européenne revoit à la baisse ses prévisions de croissance économique pour la zone euro. Selon les dernières prévisions publiées la semaine dernière, la Commission s'attend désormais à une récession plus profonde pour la zone euro, avec une contraction de l'économie de 8,7 % en 2020 (contre 7,7 % précédemment) et une croissance de 6,1 % en 2021 (contre 6,3 %).

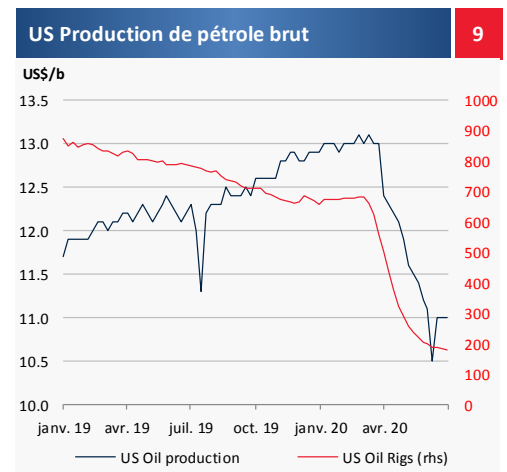
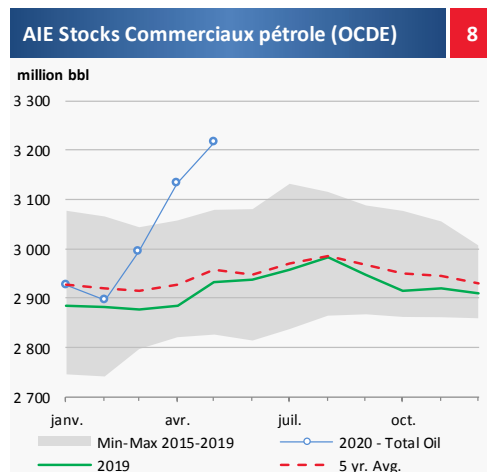
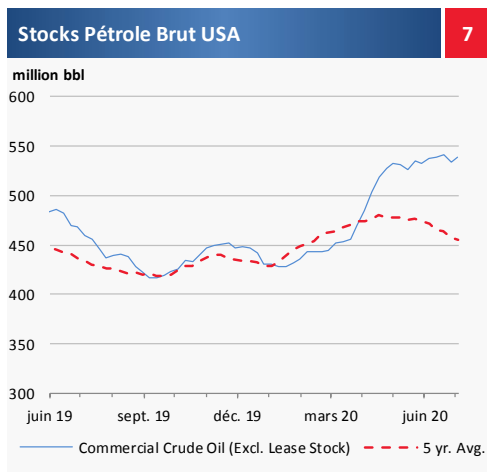
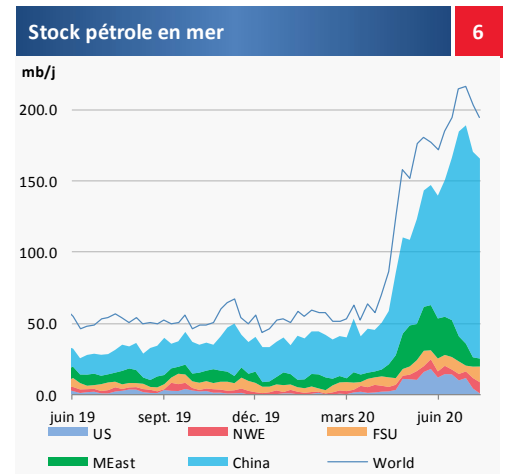
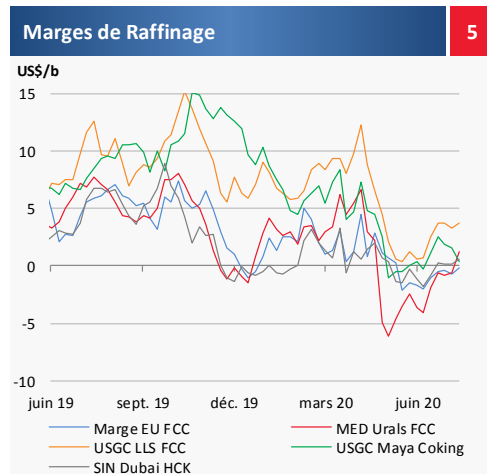
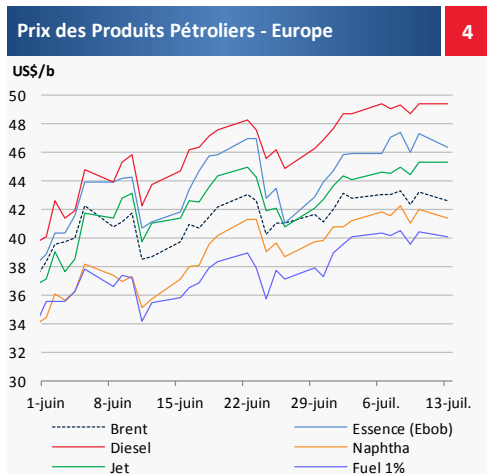
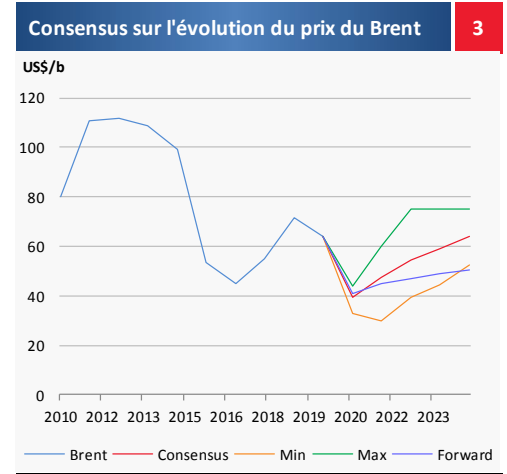
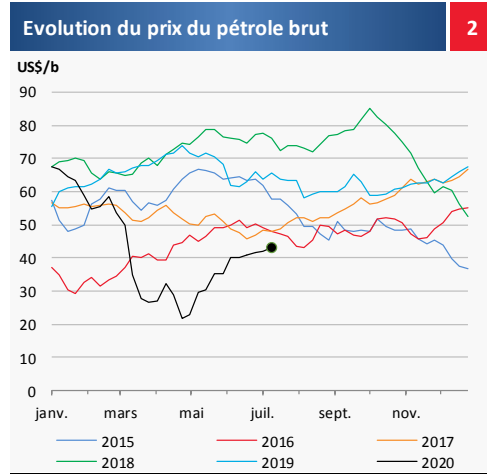
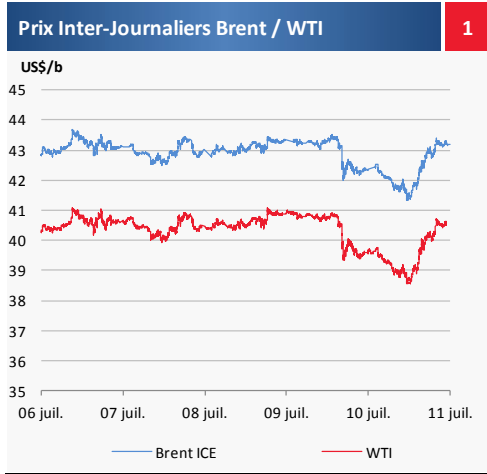
Dans son dernier rapport mensuel, publié la semaine dernière, l'AIE a révisé à la hausse son estimation de la demande mondiale de pétrole de +400 kb/j à 92,1 mb/j (**Fig. 14**), correspondant à une baisse annuelle de 7,9 mb/j (vs. une baisse estimée de 9,3 mb/j en avril dernier). Cette révision s'explique par le fait que la baisse de la demande au deuxième trimestre a été légèrement inférieure aux prévisions avec notamment un rebond de la consommation observé en Chine, France, Allemagne, Inde et au Mexique. En revanche, l'AIE reste très prudente quant aux estimations de la demande pour les États-Unis, le Brésil, la Russie et l'Arabie Saoudite, pour lesquels elle révisé ses prévisions à la baisse.

En juin, la production mondiale de pétrole a chuté de 2,4 mb/j en glissement mensuel et de 13,4 mb/j en glissement annuel, pour atteindre 86,9 mb/j, son niveau le plus bas depuis neuf ans. Cette baisse a été principalement partagée par les États-Unis (-1,5 mb/j), la Russie (-1,8 mb/j), et l'Arabie saoudite (-2,2 mb/j) qui a réduit en juin son objectif de production OPEP+ de 1 mb/j supplémentaire (**Fig. 12**). La baisse de la production en Iran, au Venezuela et en Libye a également contribué à retirer près de 2 mb/j du marché. Le taux de respect de l'accord OPEP est de 112 %, 108 % en intégrant les pays de l'OPEP+. Toutefois, à partir de juillet, l'offre de pétrole devrait recommencer à augmenter, les producteurs réagissant aux signes de reprise de la demande. Selon le dernier accord de l'OPEP, l'objectif de production du cartel devrait également augmenter de +1,2 mb/j à 21,8 mb/j d'août à la fin de l'année. Une réunion du comité ministériel conjoint de suivi de l'accord OPEP et non-OPEP (JMCC) doit se tenir cette semaine afin de faire le point sur le suivi de l'accord en vigueur, qui pour l'instant ne devrait pas être révisé. Dans ce contexte, la balance pétrolière (différence entre l'offre et la demande) devrait se resserrer fortement à partir du troisième trimestre, avec un déficit estimé à 4,2 mb/j et 6 mb/j au quatrième trimestre (**cf. Tableau**).

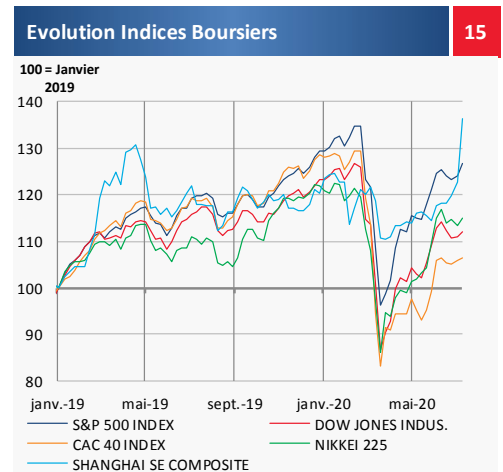
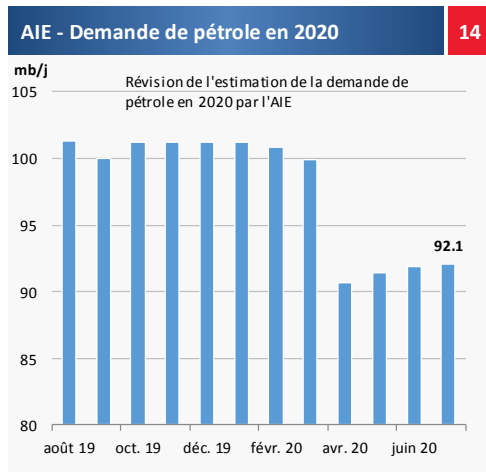
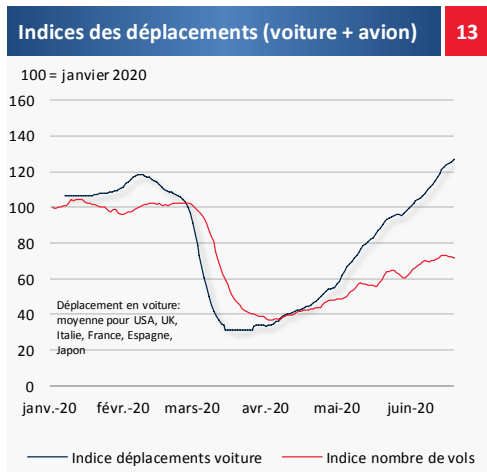
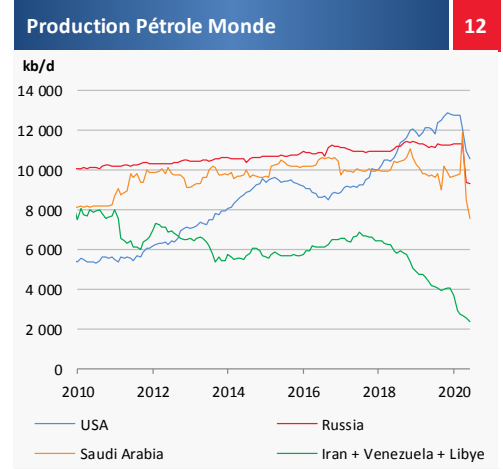
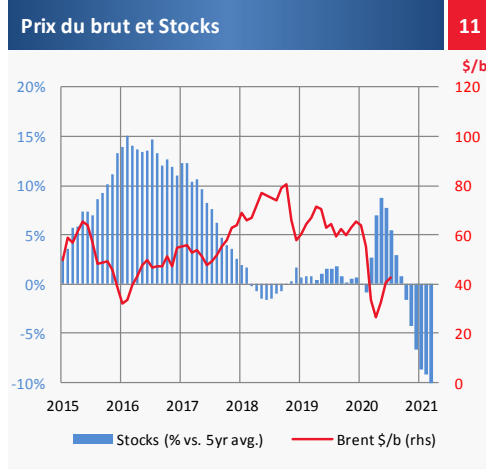
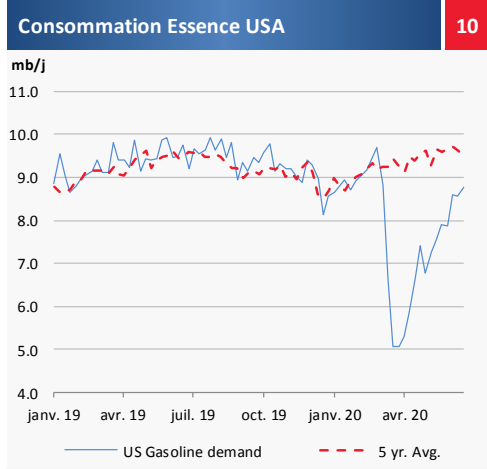
Cette situation devrait contribuer à dégonfler les stocks de pétrole qui, pour les pays de l'OCDE, ont augmenté, en mai, de 81,7 mb (2,6 mb/d) à 3 216 mb, selon l'AIE (9 % au-dessus de la moyenne sur les cinq dernières années – **Fig. 8**). Selon nos estimations, les stocks OCDE pourraient retomber sous la moyenne à cinq ans à partir du mois d'octobre, toutes choses égales par ailleurs et contribuer ainsi à la remontée des cours du pétrole brut au-dessus des 50 \$/b (**Fig. 11**). Toutefois, les dernières estimations hebdomadaires publiées par l'EIA pour les États-Unis, montrent au contraire que les stocks pétroliers continuent d'augmenter avec pour la semaine du 3 juillet, une augmentation des stocks américains de +5,6 mb à 539 mb (**Fig. 7**). On observe cependant une diminution des volumes de pétrole stockés offshore (190 mb selon les données du consultant Vortexa - **Fig. 6**), l'intérêt économique du stockage du pétrole en mer se réduisant considérablement avec l'aplatissement actuel de la courbe des prix à terme.

Sur le marché des produits pétroliers en Europe, les prix des produits se sont bien redressés (**Fig. 4**), progressant de +5,2% pour l'essence, +3,3 % pour le diesel et + 3,2 % pour le jet (vs. 2 % pour le Brent). Cette hausse de prix a permis un léger redressement des marges de raffinage, mais la marge européenne (Brent FCC) reste négative à -0,12 \$/b pour la neuvième semaine de suite (**Fig. 5**).

Semaine	10/7	3/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	43.0	42.2	0.8	2.0%	65.7
WTI Nymex	40.5	39.9	0.6	1.5%	59.3



Semaine	10/7	3/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	43.0	42.2	0.8	2.0%	65.7
WTI Nymex	40.5	39.9	0.6	1.5%	59.3



AIE - OMR Juillet 2020	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.7	45.4	38.0	44.5	45.9	43.4	45.1	45.1	47.1	46.9	46.1	-4.2	2.6
non-OCDE	52.3	48.6	44.9	49.8	51.2	48.6	50.3	51.1	51.9	52.0	51.3	-3.7	2.7
<i>Dont Chine</i>	13.7	11.9	13.9	14.0	14.2	13.5	14.0	14.3	14.2	14.3	14.2	-0.2	0.7
Demande totale (mb/j)	100.0	94.0	82.9	94.3	97.1	92.1	95.5	96.2	99.0	99	97.4	-7.9	5.30
Offre non-OPEP	65.6	66.8	61.4	61.0	61.5	62.6	62.8	63.2	63.8	63.8	63.4	-3.0	0.7
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.4	5.2	5.1	5.2	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.2	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.5	28.2	25.7	24.0	24.4	25.6	25.7	25.7	25.7	25.7	25.7	-3.9	0.1
Offre totale (mb/j)	100.6	100.4	92.2	90.1	91.1	93.4	93.7	94.2	94.7	94.7	94.4	-7.1	0.9
Differences (+/-)	0.6	6.4	9.3	-4.2	-6.0	1.4	-1.8	-2.0	-4.2	-4.1	-3.0	0.8	-4.4

EIA - STEO Juillet 2020	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.4	45.3	37.7	43.1	44.5	42.7	45.1	44.8	46.2	46.4	45.6	-4.7	3.0
non-OCDE	53.7	50.0	46.7	51.2	53.1	50.2	53.2	54.5	54.7	54.7	54.3	-3.4	4.0
<i>Dont Chine</i>	14.5	13.1	12.2	13.1	14.5	13.2	15.1	15.4	15.1	15.3	15.2	-1.3	2.0
Demande totale (mb/j)	101.0	95.3	84.4	94.3	97.6	92.9	98.3	99.3	100.8	101.1	99.9	-8.2	7.0
Offre non-OPEP	66.0	67.2	61.8	62.5	63.5	63.7	63.5	64.6	65.4	65.8	64.8	-2.2	1.1
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	4.7	4.6	4.6	4.8	4.8	4.7	4.7	4.7	4.7	-0.6	-0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.3	25.8	23.7	26.4	26.0	28.3	29.3	29.6	29.6	29.2	-3.2	3.2
Offre totale (mb/j)	100.6	100.8	92.3	90.8	94.5	94.6	96.5	98.6	99.7	100.2	98.7	-6.0	4.1
Differences (+/-)	-0.4	5.5	7.9	-3.5	-3.1	1.7	-1.8	-0.7	-1.1	-0.9	-1.1	2.1	-2.8