

Semaine	29/5	22/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.2	106.9	-11.8	-11.0%	64.5
Brent Spot	98.4	111.7	-13.3	-11.9%	65.4
WTI Nymex	89.7	101.5	-11.8	-11.6%	61.1
WTI Spot	89.7	103.8	-14.1	-13.6%	61.1

Les cours du brut en net recul sur fond d'espoir d'un accord entre les États-Unis et l'Iran

Les prix du brut ont fortement chuté la semaine dernière sur fond d'espoir d'un accord entre les États-Unis et l'Iran. Bien que cette perspective reste largement spéculative et que des progrès diplomatiques substantiels soient encore nécessaires avant toute normalisation des flux énergétiques via le détroit d'Ormuz, elle a suffi à provoquer un mouvement de correction important sur les marchés pétroliers. Le mois se termine ainsi sur la plus forte baisse mensuelle des cours du brut depuis 2020.

La situation dans le détroit d'Ormuz reste particulièrement tendue, avec d'un côté le Corps des gardiens de la révolution islamique (CGR) qui utilise la force, notamment par des attaques contre des navires commerciaux et l'utilisation de mines navales, afin de contraindre les bâtiments à se conformer à sa réglementation de transit, et de l'autre, des frappes militaires menées par le Commandement central américain (CENTCOM) contre l'Iran, afin d'empêcher Téhéran d'établir une telle réalité sur le terrain. Néanmoins, selon des données préliminaires, le nombre de navires sortis du détroit a sensiblement augmenté en mai, en particulier pour les tankers de brut (42 contre 28 en avril), même si l'on reste très loin du trafic d'avant-guerre (autour de 800 à 900 tankers par mois – fig. 11). En revanche, les chargements de brut iranien pour le mois de mai ont fortement reculé à environ 0,3 Mb/j, ce qui représente une baisse significative par rapport à la moyenne de 1,5 Mb/j enregistrée en avril et de 1,7 Mb/j en mars. Cette diminution illustre l'impact du blocus américain sur l'Iran, qui peine désormais à exporter son pétrole brut.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent a perdu plus de 13 \$/b pour s'établir à 98,4 \$/b. Sur les marchés à terme, le Brent pour livraison en août a perdu 11 % à 95,2 \$/b, et le WTI a perdu 11,6% à 89,7 \$/b. Le consensus Bloomberg du 29 mai a été révisé à la hausse. Le prix moyen anticipé du Brent s'établit désormais à 100 \$/b (+ 1 \$/b) pour le deuxième trimestre et à 93 \$/b (+ 4,5 \$/b) pour le troisième. Cette révision à la hausse des prévisions reflète un scénario central partagé par plusieurs économistes selon lequel le détroit d'Ormuz ne devrait pas retrouver son trafic normal avant le début du mois d'août. Même si les États-Unis et l'Iran parvenaient aujourd'hui à un accord sur la reprise du trafic maritime, plusieurs semaines seraient nécessaires avant un retour à des conditions normales de navigation, car le détroit devrait d'abord être déminé. Selon certaines informations, l'Iran disposerait d'un délai de 30 jours pour mener ces opérations. Il faudra ensuite plusieurs semaines pour que la production pétrolière dans la région du Golfe retrouve ses niveaux d'avant-guerre en raison des périodes de redémarrage nécessaires et des dommages subis par les infrastructures.

L'impact économique négatif de la guerre au Moyen-Orient devient de plus en plus visible

Les indices PMI de S&P Global, qui mesurent l'activité économique dans le secteur privé, indiquent que les économies de toutes les régions du monde commencent à subir les effets négatifs de la guerre au Moyen-Orient. Le secteur des services est particulièrement touché en raison notamment de l'impact négatif de la hausse des prix de l'énergie sur la demande. Dans ce contexte, de plus en plus d'observateur anticipe une intervention prochaine des banques centrales pour lutter contre l'inflation (fig.10)

Europe : un impact sévère sur l'économie européenne

Les données flash de l'enquête PMI de mai indiquent que l'économie de la zone euro subit de plus en plus fortement les effets de la guerre au Moyen-Orient. La production a en effet reculé pour le deuxième mois consécutif, et le rythme de cette baisse s'est accéléré en mai pour atteindre son niveau le plus élevé depuis plus de deux ans et demi. Les résultats de l'enquête suggèrent que l'économie de la zone euro pourrait se contracter de 0,2 % au deuxième trimestre. Le secteur des services est particulièrement impacté par la flambée du coût de la vie liée à la guerre, notamment en raison de l'impact négatif de la hausse des prix de l'énergie sur la demande. Si le secteur manufacturier a pu bénéficier, dans un premier temps, d'un soutien lié à la constitution de stocks de précaution, cet effet positif s'estompe progressivement, car la demande de biens et de services est désormais orientée à la baisse. Le choc d'offre subi par la région en raison du conflit s'intensifie également, comme en témoigne la multiplication des retards dans les chaînes d'approvisionnement. Les pénuries de composants risquent non seulement de peser sur la croissance dans les mois à venir, mais aussi d'exercer une pression supplémentaire à la hausse sur l'inflation.

France : plus forte contraction en cinq ans et demi

L'indice PMI composite flash de la France a nettement reculé en mai, passant de 47,6 en avril à 43,5, atteignant ainsi son plus bas niveau depuis novembre 2020. Selon les entreprises interrogées, ce net ralentissement serait lié aux effets de la guerre au Moyen-Orient, avec une hausse des coûts du carburant et de l'énergie, ainsi qu'un climat d'incertitude économique généralisé pesant sur la production. Par ailleurs, les indices de prix ont continué d'augmenter en mai, indiquant une intensification des pressions inflationnistes en France. Les coûts des intrants, comme les prix de vente, ont augmenté à leur rythme le plus rapide depuis au moins trois ans.

Semaine	29/5	22/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.2	106.9	-11.8	-11.0%	64.5
Brent Spot	98.4	111.7	-13.3	-11.9%	65.4
WTI Nymex	89.7	101.5	-11.8	-11.6%	61.1
WTI Spot	89.7	103.8	-14.1	-13.6%	61.1

USA : Des signes de ralentissement

Les données PMI flash de mai ont enregistré une croissance modeste de l'activité, la demande étant de nouveau pénalisée par une hausse des prix, tandis que les entreprises ont réduit leurs effectifs en raison des inquiétudes liées à l'augmentation des coûts et aux perspectives économiques. Le PMI de mai suggère que l'économie aura du mal à atteindre une croissance annualisée du PIB supérieure à 1 % au deuxième trimestre. Ce rythme déjà modéré pourrait toutefois ne pas se maintenir. La demande devrait également continuer à se tasser sous l'effet de la hausse des prix. Les coûts des entreprises ont fortement augmenté à un rythme inédit depuis le choc énergétique de 2022, et ces coûts sont progressivement répercutés sur les clients sous la forme de hausses marquées des prix de vente. Les indicateurs de prix issus des enquêtes suggèrent ainsi une poursuite de la hausse de l'inflation, alors que l'économie montre des signes de ralentissement.

Chine : Affaiblissement de l'activité industrielle

Les indices PMI de S&P Global pour la Chine ne sont pas encore connus, mais les dernières données statistiques économiques chinoises montrent que l'activité industrielle s'est affaiblie dans un contexte d'incertitudes liées à la guerre. Les ventes au détail ont ralenti sous l'effet d'une croissance des revenus plus faible, de pressions accrues sur le marché de l'emploi et d'une augmentation de la propension à épargner. L'investissement et la croissance du crédit sont restés globalement atones.

USA : baisse des stocks de brut commerciaux et des stocks de produits pétroliers

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont reculé de 3,3 Mb la semaine dernière (contre un consensus de 3,0 Mb et une moyenne quinquennale de 1,8 Mb). Les niveaux de stocks continuent ainsi d'évoluer globalement en ligne avec ceux de l'an dernier, et restent environ 2 % en deçà de leur moyenne sur cinq ans. Cette baisse a été principalement soutenue par une hausse de 652 kb/j des taux d'utilisation des raffineries. Parmi les autres éléments marquants de la semaine, les importations de brut ont reculé de 804 kb/j, tandis que les exportations ont enregistré une baisse plus prononcée de 1 164 kb/j. Dans le même temps, la production domestique a légèrement progressé de 13 kb/j pour s'établir à 13,72 Mb/j. Sur une moyenne mobile de quatre semaines, les importations de brut continuent d'afficher une tendance baissière, avec un recul de 7 % en glissement annuel. Les exportations demeurent quant à elles particulièrement soutenues malgré un léger ralentissement, enregistrant encore une hausse de 34 % par rapport à la même période de l'an dernier. Côté produits légers, les stocks d'essence (- 2,6 Mb contre - 2,3 Mb attendus) et de distillats (- 2,1 Mb contre - 1,4 Mb attendus) ont enregistré des baisses supérieures aux attentes, soutenues par une demande hebdomadaire en hausse. À l'inverse, les stocks de carburéacteur ont augmenté de 0,7 Mb en raison d'une demande hebdomadaire plus faible. Les exportations nettes de produits légers sur quatre semaines ont continué de progresser, atteignant 72 % de hausse en glissement annuel, principalement soutenues par les exportations d'essence et de carburéacteur.

Europe : stocks d'essence en hausse, stocks de diesel en baisse ; baisse du prix des produits pétroliers

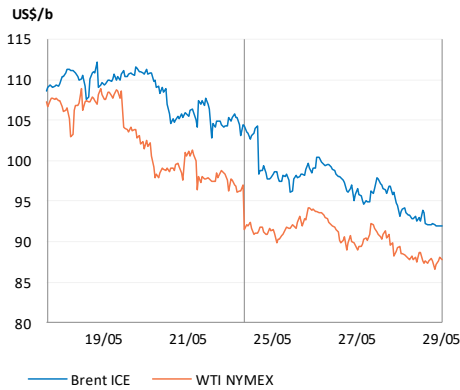
En Europe, les stocks de produits pétroliers dans la région ARA sont en baisse, à l'exception des stocks d'essence, en hausse de 7,5 %, mais inférieurs de 4 % à la moyenne sur cinq ans. Les stocks de gasoil ont baissé de 1 % et sont inférieurs de plus de 11 % à leur moyenne sur cinq ans, tandis que les stocks de jet ont reculé de 5 % et restent très en deçà de leur moyenne sur cinq ans (- 35 %). Les acteurs du marché notent que la congestion observée dans la région ARA a entraîné des retards dans les opérations de chargement et de déchargement des cargaisons cette semaine, ce qui pourrait expliquer en partie les baisses des stocks de gasoil et de jet, alors que plusieurs cargos sont arrivés dans la zone.

À Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi la baisse du prix du brut avec une baisse de 9,8% de l'essence et de 11,5% du gazole (fig. 4). Dans ce contexte, la marge hebdomadaire moyenne de raffinage en Europe (Brent FCC) a baissé de 12 %, pour s'établir à 19,8 \$/b, soit 2,2 fois plus qu'à la même période un an auparavant. Depuis le début de l'année, la marge moyenne de raffinage s'est établie à 17,3 \$/b, soit une hausse de 86 % par rapport à 2025 (fig. 5).

Semaine	29/5	22/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.2	106.9	-11.8	-11.0%	64.5
Brent Spot	98.4	111.7	-13.3	-11.9%	65.4
WTI Nymex	89.7	101.5	-11.8	-11.6%	61.1
WTI Spot	89.7	103.8	-14.1	-13.6%	61.1

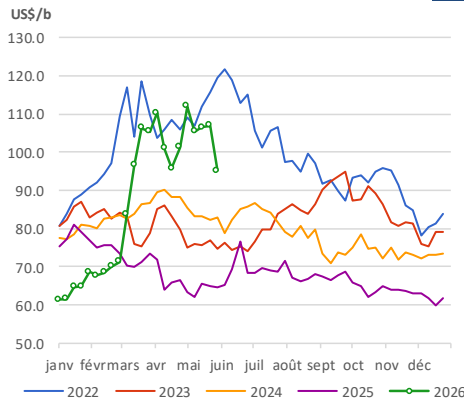
Prix du Brent / WTI

1



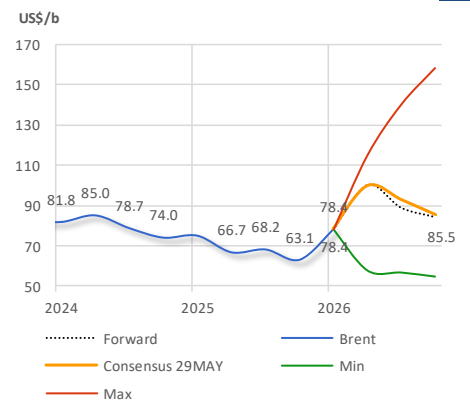
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



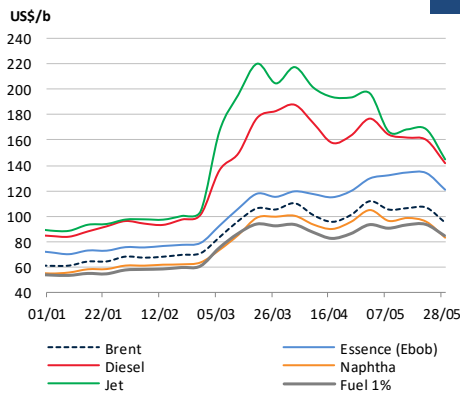
Consensus Bloomberg - Brent

3



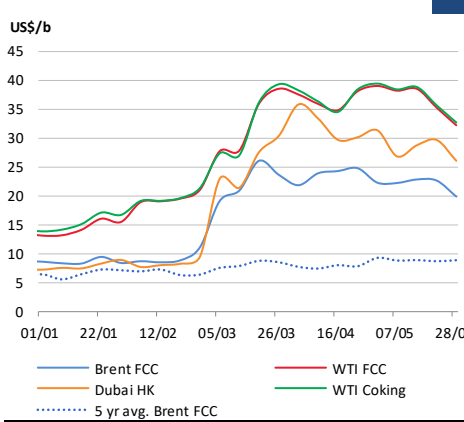
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



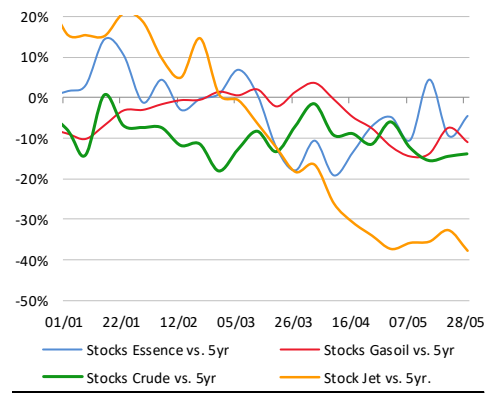
Marges de Raffinage

5



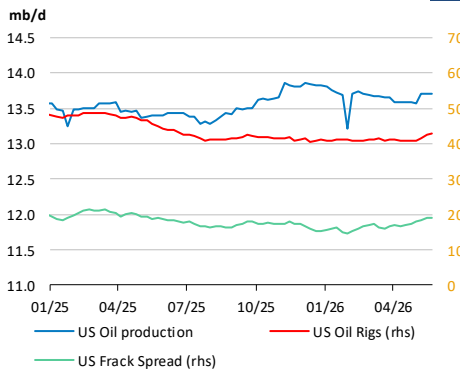
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



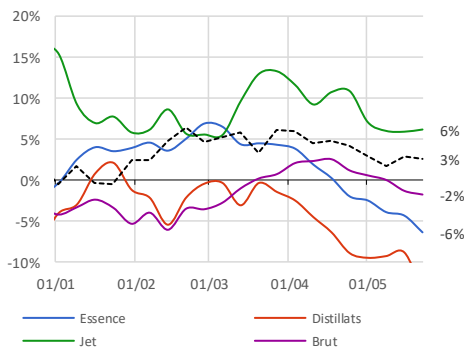
US Production de pétrole brut

7



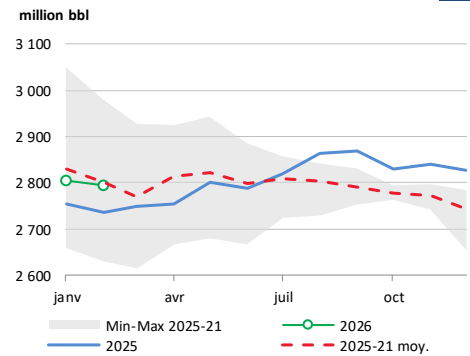
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



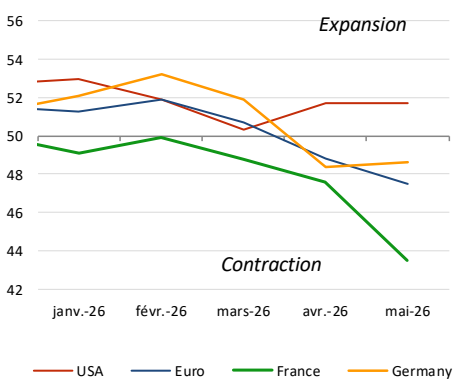
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



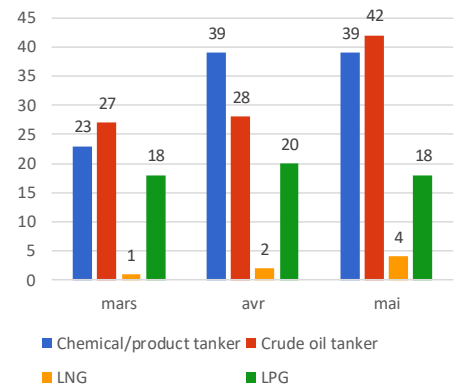
Indices PMI flash

10



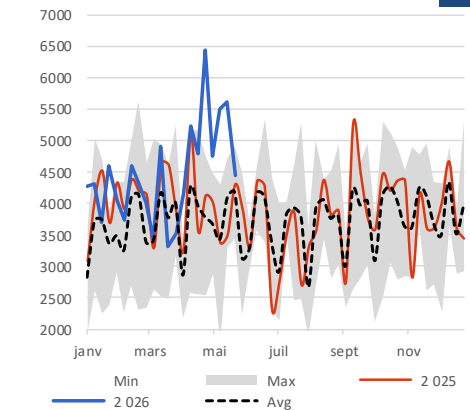
Nombre de navires sortant du détroit d'Ormuz

11



US Crude Oil Exports (kb/j)

12



Semaine	29/5	22/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.2	106.9	-11.8	-11.0%	64.5
Brent Spot	98.4	111.7	-13.3	-11.9%	65.4
WTI Nymex	89.7	101.5	-11.8	-11.6%	61.1
WTI Spot	89.7	103.8	-14.1	-13.6%	61.1

AIE - OMR mai	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.3	45.7	46.5	46.1	45.9	45.7	44.7	45.9	45.8	45.5						0.0	-0.3	
non-OCDE	57.7	57.7	58.1	59.0	59.5	58.6	58.6	56.5	58.8	59.9	58.5						0.9	-0.1	
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.7	16.5	17.1	17.4	17.0	17.2	16.2	17.1	17.5	17.0						0.22	0.05	
Demande totale (mb/j)	103.6	103.0	103.7	105.5	105.5	104.4	104.3	101.3	104.8	105.7	104.0						0.9	-0.4	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.5	73.2	73.3	72.1	71.6	72.0	73.4	73.7	72.7						1.8	0.6	
Offre OPEP (incl. UAE)	32.8	33.0	33.8	34.7	34.7	34.1	32.0	23.3	29.4	33.5	29.6						1.3	-4.5	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	29.0	28.5	26.7	19.6	24.7	28.3	24.8						1.2	-3.6	
Offre non OPEP+	53.1	53.4	54.3	56.0	56.3	55.0	55.1	55.2	56.4	56.6	55.8						1.8	0.9	
Offre OPEP+	49.9	50.0	51.0	51.9	51.7	51.2	48.5	40.0	46.5	50.6	46.4						1.3	-4.8	
Offre totale (mb/j)	103.0	103.4	105.3	107.9	108.0	106.2	103.6	95.3	102.9	107.2	102.3						3.1	-3.9	
Differences (+/-)	-0.5	0.4	1.6	2.4	2.5	1.7	-0.7	-6.0	-1.9	1.5	-1.8								

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO mai	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.3	45.7	46.5	46.1	45.9	45.7	45.2	46.0	45.6	45.6	45.2	45.3	46.1	45.8	45.6	0.0	-0.3	0.0
non-OCDE	56.9	57.0	58.3	58.4	58.6	58.1	57.6	58.7	59.0	59.0	58.6	59.0	60.4	60.4	60.5	60.0	1.2	0.5	1.5
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.4	16.7	16.5	16.8	16.6	16.8	16.9	16.7	17.0	16.8	16.8	17.1	16.9	17.2	17.0	0.23	0.22	0.18
Demande totale (mb/j)	102.8	102.3	104.0	104.9	104.7	104.0	103.2	103.9	104.9	104.6	104.2	104.2	105.7	106.5	106.2	105.6	1.2	0.2	1.5
Offre non-OPEP	74.9	75.0	76.2	78.5	78.6	77.1	76.3	74.5	76.3	78.4	76.4	78.9	79.6	80.5	81.5	80.1	2.1	-0.7	3.8
Offre OPEP (excl. UAE)	28.4	28.6	29.0	29.5	29.9	29.3	27.7	20.9	24.3	28.3	25.3	29.1	29.4	29.5	29.4	29.4	0.8	-4.0	4.1
Offre OPEP (brut)	23.8	24.0	24.5	24.8	25.2	24.6	23.1	17.3	20.1	23.5	21.0	24.2	24.4	24.5	24.4	24.4	0.8	-3.6	3.4
Offre non OPEP+	57.9	58.0	59.1	61.2	61.3	59.9	59.5	57.7	59.4	61.1	59.4	61.6	62.4	63.5	64.3	62.9	2.0	-0.5	3.5
Offre OPEP+	45.5	45.6	46.1	46.8	47.2	46.4	44.5	37.7	41.2	45.5	42.2	46.5	46.6	46.5	46.6	46.6	1.0	-4.2	4.3
Offre totale (mb/j)	103.4	103.7	105.2	108.0	108.5	106.3	104.0	95.4	100.5	106.6	101.6	108.0	109.0	110.0	110.9	109.5	3.0	-4.7	7.8
Differences (+/-)	0.6	1.3	1.3	3.0	3.8	2.4	0.8	-8.5	-4.4	2.0	-2.5	3.8	3.3	3.5	4.7	3.8			

OPEP - MOM mai	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.2	45.7	46.6	46.4	45.9	45.7	45.4	46.6	46.4	46.1	45.9	45.6	46.9	46.6	46.3	0.0	0.1	0.2
non-OCDE	57.9	59.1	58.5	58.9	60.1	59.2	60.3	59.1	60.1	61.5	60.3	61.7	60.4	61.5	62.9	61.6	1.3	1.1	1.3
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	16.9	17.2	16.7	17.3	17.3	17.1	17.4	16.9	17.5	17.5	17.3	0.2	0.3	0.2
Demande totale (mb/j)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	105.2	106.1	104.6	106.8	107.9	106.3	107.6	106.0	108.4	109.5	107.9	1.3	1.2	1.5
Offre non-OPEP+	53.2	53.7	54.2	55.0	53.6	54.2	54.3	54.4	55.0	55.6	54.8	55.3	55.1	55.4	56.0	55.4	1.0	0.6	0.6
Offre OPEP+	49.4	49.6	49.9	51.1	43.2	50.6	48.6	42.5	47.9	51.6	47.8	48.0	47.9	47.9	47.9	47.9	1.2	-2.7	0.1
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	27.1	27.2	25.9	18.4	22.4	25.9	23.2	12.1	12.2	12.3	12.2	12.2	0.6	-4.1	-11.0
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	96.8	104.8	102.9	96.9	102.9	107.2	102.6	103.3	103.0	103.3	103.9	103.4	2.2	-2.1	0.7
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-9.8	-0.4	-3.2	-7.7	-3.9	-0.7	-3.7	-4.3	-3.0	-5.1	-5.6	-4.5			

DoC: Declaration of Cooperation

Dans le Tableau de l'AIE, les données d'avril de la production des EAU sont encore comptabilisées dans les agrégats de l'OPEP, les statistiques pétrolières des EAU seront transférées dans le groupe non-OPEP+ à partir du mois prochain.