

Semaine	3/7	26/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.2	-2.9	-3.8%	68.2
Brent Spot	69.8	73.6	-3.8	-5.1%	71.0
WTI Nymex	69.4	71.9	-2.5	-3.5%	66.3
WTI Spot	69.4	72.4	-3.0	-4.1%	66.3

Détente sur le marché pétrolier portée par la reprise des exportations du Golfe persique.

Les cours du pétrole ont poursuivi leur repli cette semaine, le Brent clôturant autour de 72 \$/b et le WTI autour de 69 \$/b. Le léger rebond observé en fin de semaine s'explique principalement par des rachats de positions vendeuses et des ajustements d'approvisionnement avant le week-end prolongé du 4 juillet aux États-Unis. Sur le mois de juin, le Brent a enregistré sa plus forte baisse mensuelle et trimestrielle depuis la crise sanitaire de 2020, avec des reculs respectifs d'environ 21 % et 28 %, reflétant la dissipation progressive de la prime de risque géopolitique accumulée durant les quatre mois de conflit au Moyen-Orient.

Cette détente des prix s'explique principalement par l'amélioration de la situation dans le détroit d'Ormuz. Les exportations du Golfe persique ont retrouvé environ 75 % de leur niveau d'avant-crise, malgré des contraintes persistantes liées à la sécurité maritime et aux coûts d'assurance. L'Arabie saoudite a repris ses chargements au terminal de Ras Tanura après près de quatre mois d'interruption, tandis qu'une part accrue des exportations saoudiennes est désormais orientée vers le marché spot asiatique afin d'accélérer la reprise des volumes exportés.

Sur le plan diplomatique, les discussions entre les États-Unis et l'Iran se poursuivent à Doha dans le cadre de la mise en œuvre de l'accord intérimaire. Les autorités qatariennes ont signalé des avancées vers un accord plus durable, tout en soulignant que plusieurs points restent en négociation, avec de nouvelles rencontres prévues après le 9 juillet. Parallèlement, des échanges entre l'Iran et Oman sur de nouvelles routes de navigation dans le détroit sont en cours. Malgré quelques incidents militaires ponctuels survenus le week-end précédent, la dynamique de détente sur les marchés pétroliers demeure à ce stade inchangée.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent recule de 5,1 % à 69,8 \$/b. Sur les marchés à terme, le Brent pour livraison en septembre a perdu 3,8 %, à 72,3 \$/b, tandis que le WTI a cédé 3,5 %, à 69,4 \$/b. Le consensus Bloomberg du 2 juillet suit la tendance générale du marché : le Brent est désormais attendu à 83 \$/b au troisième trimestre (-1,7 \$/b) et 78 \$/b au quatrième trimestre (-1,0 \$/b). Sur l'année, le consensus s'établit à 83 \$/b pour 2026 (-0,8 \$/b) et 72 \$/b pour 2027.

Augmentation du trafic dans le détroit d'Ormuz

Le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz connaît une reprise progressive, bien qu'il demeure encore nettement inférieur aux niveaux observés avant le conflit, selon les données AIS compilées par Bloomberg (cf. Fig. 12). Parallèlement, l'Iran renforce son contrôle sur cette voie stratégique en imposant l'utilisation exclusive de son dispositif de séparation du trafic et en menaçant de recourir à la force contre les navires empruntant des itinéraires alternatifs. Dans ce contexte, l'hypothèse de l'instauration de frais de transit par l'Iran et Oman gagne en crédibilité auprès de certains acteurs européens et régionaux, malgré l'opposition officielle des États-Unis et des pays du Golfe, qui invoquent le principe de libre circulation maritime. Oman étudie notamment le modèle de gouvernance du détroit de Malacca, tandis que plusieurs pays européens plaident pour un dispositif non discriminatoire et la mise en place d'une coalition internationale chargée de sécuriser la navigation. Ces discussions s'inscrivent dans un contexte diplomatique actif, illustré notamment par les échanges la semaine dernière entre le Sultan d'Oman et le Président français sur la garantie d'un transit maritime sans restriction.

OPEC+ : nouvelle augmentation de la production – vers le retour du surplus d'offre

Les sept pays de l'OPEC+ ayant mis en œuvre des réductions volontaires supplémentaires de production depuis 2023 (Arabie saoudite, Russie, Irak, Koweït, Kazakhstan, Algérie et Oman) ont décidé d'augmenter leur production de 188 kb/j à compter d'août 2026. Cette décision s'inscrit dans le cadre de leur stratégie progressive de réintroduction des volumes précédemment retirés du marché. Cette hausse porte à 940 kb/j l'augmentation cumulée des quotas décidée depuis le début du conflit au Moyen-Orient, soit près de 1 % de la demande mondiale. Jusqu'à présent, ces augmentations sont restées largement théoriques en raison du blocage du détroit d'Ormuz, mais la reprise progressive des exportations des pays du Golfe commence à se traduire par un surplus d'offre, notamment sur les marchés asiatiques. Dans un contexte marqué par une baisse de plus de 40 % des prix du pétrole depuis leurs sommets liés au conflit, l'OPEC+ pourrait prochainement être confrontée à un arbitrage entre le soutien des prix et la préservation des parts de marché. Cette perspective intervient alors que des tensions apparaissent au sein de l'organisation, certains producteurs, comme l'Irak et les Émirats arabes unis, contestant les contraintes de production qui leur sont imposées. OPEC tiendra son 10^e séminaire international à Vienne les 7 et 8 juillet 2027, placé sous le thème « Navigating Towards a Stable Energy Future », consacré aux perspectives et aux enjeux de la stabilité du système énergétique mondial.

Semaine	3/7	26/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.2	-2.9	-3.8%	68.2
Brent Spot	69.8	73.6	-3.8	-5.1%	71.0
WTI Nymex	69.4	71.9	-2.5	-3.5%	66.3
WTI Spot	69.4	72.4	-3.0	-4.1%	66.3

Indices PMI : baisse des pressions inflationnistes et hausse de la confiance des entreprises

Selon les derniers indices PMI de S&P Global, les tensions économiques liées au conflit au Moyen-Orient continuent de s'atténuer à l'échelle mondiale, avec un ralentissement des pressions inflationnistes et un rebond progressif de la confiance des entreprises. Toutefois, les dynamiques restent très hétérogènes selon les régions (fig. 10 & 11).

Dans la zone euro, l'activité se stabilise en juin, l'indice composite repassant à 50,0 après deux mois de contraction, porté par la résilience de certains pays (Italie, Espagne, Irlande), tandis que l'Allemagne et la France restent en contraction, mais à un rythme moindre. Le recul de l'inflation des coûts renforce les anticipations d'une politique monétaire moins restrictive de la BCE et la confiance des entreprises atteint un plus haut récent.

En France, la contraction de l'activité se poursuit mais s'atténue nettement, avec un redressement de l'indice composite à 47,2. Le secteur des services demeure en difficulté, mais l'industrie montre des signes de stabilisation de l'emploi. La confiance rebondit et les pressions inflationnistes s'allègent, notamment sous l'effet de la baisse des prix de l'énergie.

En Chine, l'activité manufacturière reste solide avec un PMI à 51,7, soutenant un deuxième trimestre au plus haut depuis 2020. La dynamique est portée par la progression continue des nouvelles commandes et de l'emploi, malgré un léger tassement de la confiance et un recul persistant de la demande à l'export.

Aux États-Unis, l'activité accélère légèrement avec un PMI composite à 52,2, mais la croissance apparaît déséquilibrée : le secteur manufacturier reste robuste, tandis que les services progressent plus modestement. Une part de cette vigueur industrielle semble toutefois liée à des effets de stockage préventif, et la forte baisse de l'emploi manufacturier constitue un signal de fragilité sous-jacente.

USA : Les stocks commerciaux de pétrole brut poursuivent leur repli, dixième semaine consécutive de baisse

Les stocks commerciaux de brut américains ont reculé de 3,8 Mb la semaine dernière, contre un consensus attendu à -2,3 Mb et une moyenne quinquennale de -1,7 Mb, marquant ainsi la dixième baisse hebdomadaire consécutive pour un cumul de -57,4 Mb sur la période. Les inventaires se situent désormais 3 % en-dessous de leur niveau de l'an dernier et 7 % sous la moyenne des cinq dernières années. Ce déstockage a été porté par une hausse des runs de raffinage, tandis que la production domestique fléchissait légèrement pour s'établir à 13,8 Mb/j. Les importations de brut ont reculé de 291 kb/j, un repli plus que compensé par une baisse plus marquée des exportations (-661 kb/j). En moyenne mobile sur quatre semaines, les importations sont en baisse par rapport à l'an dernier (-11 % a/a), alors que les exportations sont en forte hausse (+25 % a/a). Concernant les produits légers, les stocks d'essence ont reculé de 2,3 Mb, contre une baisse attendue de 0,9 Mb par le consensus de marché. Cette baisse, supérieure aux anticipations, a été soutenue par un renforcement de la demande hebdomadaire ainsi que par une hausse des exportations nettes. À l'inverse, les stocks de distillats (+2,5 Mb contre +1,0 Mb attendu) et de carburacteur (+1,7 Mb) ont progressé, principalement sous l'effet d'un recul des exportations nettes.

Europe Zone ARA : baisse des stocks d'essence. Remontée des stocks de jet. Le marché des produits pétroliers reste tendu

Dans la zone ARA, le marché des produits pétroliers affiche des dynamiques contrastées entre un fort resserrement sur l'essence et un rebond marqué des stocks de jet fuel. Les stocks d'essence ont reculé de 7,4 % sur la semaine pour atteindre 940 kt, soit 19 % sous leur moyenne quinquennale, traduisant des tensions persistantes, accentuées par la faiblesse des stocks américains. À l'inverse, les stocks de jet fuel ont progressé de 12 % sur la semaine, atteignant un plus haut de 12 semaines, grâce à des arrivées importantes en provenance des États-Unis et du Nigeria. Malgré ce rebond, les niveaux restent structurellement bas, environ 20 % sous leur niveau de l'an dernier et 30 % sous la moyenne à cinq ans, dans un contexte de demande en hausse liée à la reprise du trafic aérien.

À Rotterdam, les prix des produits pétroliers n'ont pas suivi la baisse du brut, avec une hausse de 3,2 % pour l'essence et de 2,8 % pour le diesel, confirmant la persistance de tensions sur les marchés de produits raffinés. Cette dynamique s'inscrit dans un contexte de fortes perturbations en Russie, où les attaques ukrainiennes contre les infrastructures de raffinage ont entraîné d'importantes pénuries de carburants. Dans ce cadre, la mise en place par Moscou d'un embargo sur les exportations de diesel, une mesure inédite depuis l'automne 2023, apparaît de plus en plus probable, venant s'ajouter aux restrictions déjà en vigueur sur l'essence et le jet/kérosène.

Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne FCC Brent augmente de 16,8 % à 27,2 \$/b. Depuis le début de l'année, la marge de raffinage s'établit à 18,2 \$/b, près de 2 fois la marge de raffinage pour l'année 2025.

Semaine	3/7	26/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.2	-2.9	-3.8%	68.2
Brent Spot	69.8	73.6	-3.8	-5.1%	71.0
WTI Nymex	69.4	71.9	-2.5	-3.5%	66.3
WTI Spot	69.4	72.4	-3.0	-4.1%	66.3

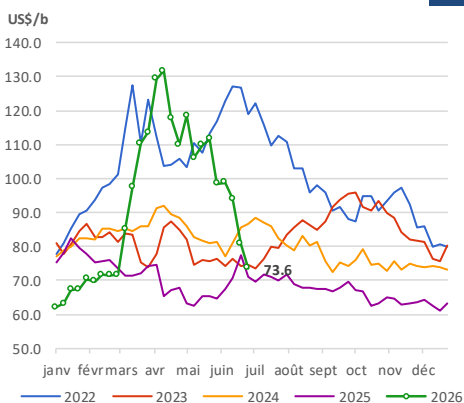
Prix du Brent / WTI

1



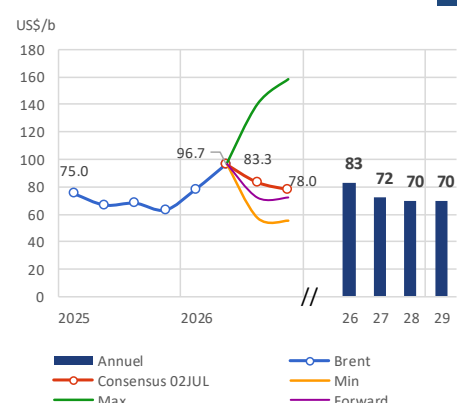
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



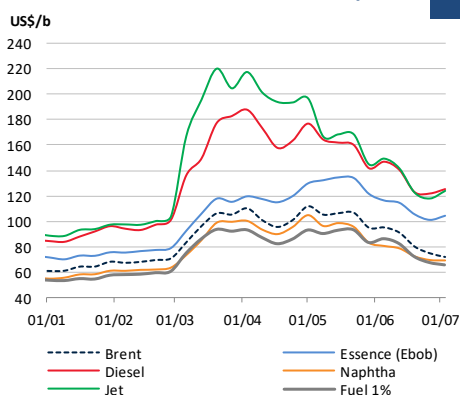
Consensus Bloomberg - Brent

3



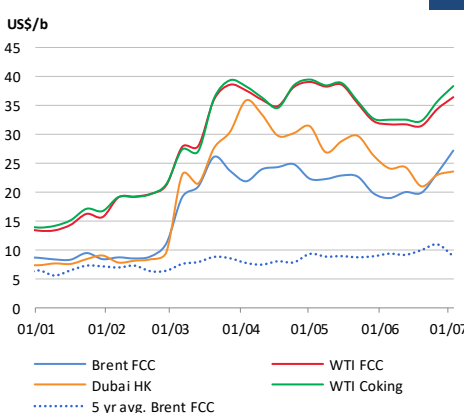
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



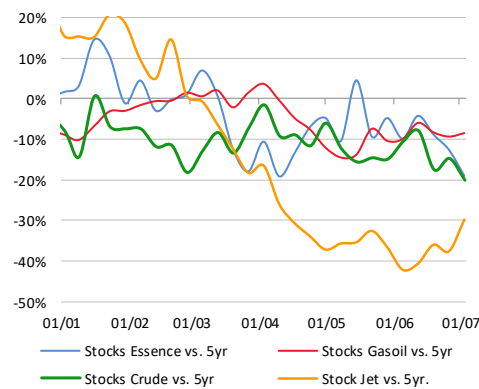
Marges de Raffinage

5



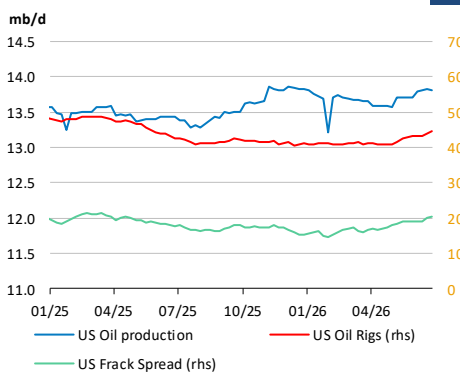
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



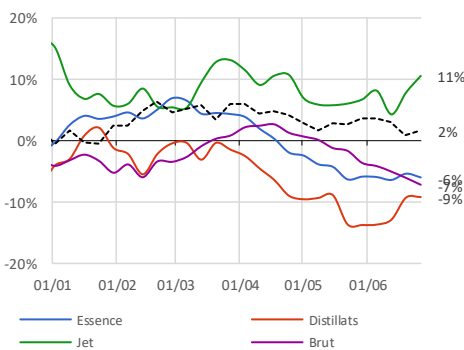
US Production de pétrole brut

7



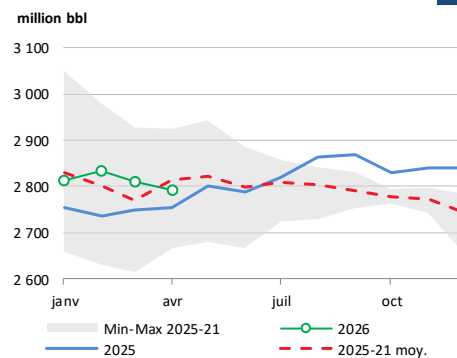
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



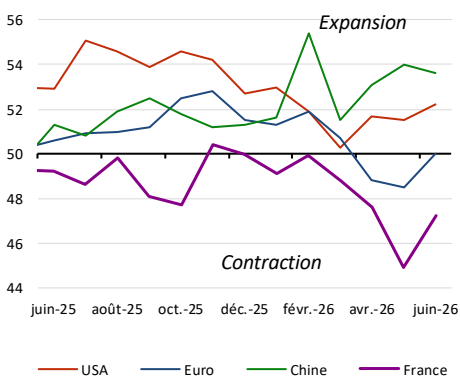
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



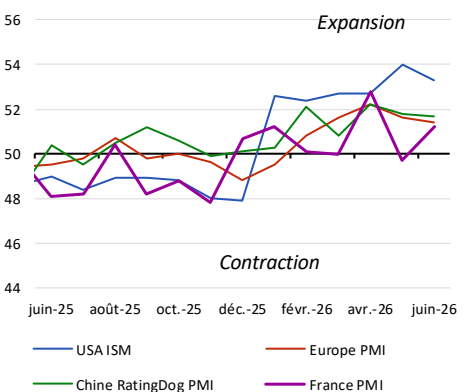
Indices PMI consolidés

10



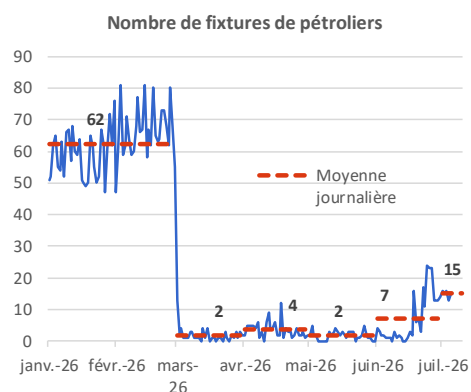
Indices PMI Manufacturés

11



Transit Déroit Ormuz

12



Semaine	3/7	26/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.2	-2.9	-3.8%	68.2
Brent Spot	69.8	73.6	-3.8	-5.1%	71.0
WTI Nymex	69.4	71.9	-2.5	-3.5%	66.3
WTI Spot	69.4	72.4	-3.0	-4.1%	66.3

AIE - OMR juin	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.7	44.3	45.8	45.9	45.4	45.5	45.3	46.1	45.9	45.7	0.0	-0.5	0.2
non-OCDE	58.5	58.4	54.5	57.9	60.6	57.9	59.5	58.9	59.6	60.5	59.6	0.8	-0.7	1.8
<i>Dont Chine</i>	16.9	17.1	14.9	16.4	17.9	16.6	17.2	16.6	17.0	17.3	17.0	0.21	-0.36	0.44
Demande totale (mb/j)	104.4	104.1	98.7	103.7	106.6	103.3	105.0	104.1	105.7	106.4	105.3	0.8	-1.1	2.0
Offre non-OPEP	76.5	75.8	75.5	78.1	78.4	76.9	78.7	79.3	79.7	79.7	79.3	2.0	0.4	2.4
Offre OPEP (incl. UAE)	29.7	27.7	20.1	24.5	29.3	25.5	30.7	31.0	31.1	31.2	31.0	1.1	-4.3	5.5
Offre OPEP (brut)	25.0	23.5	19.6	23.9	28.7	24.5	28.9	28.6	29.6	30.1	29.4	1.0	-0.5	4.9
Offre non OPEP+	59.4	59.2	58.8	61.3	61.6	60.3	62.0	62.7	63.1	63.2	62.7	6.3	0.9	2.4
Offre OPEP+	46.8	44.3	36.8	41.3	46.1	42.1	47.4	47.6	47.7	47.7	47.6	-3.1	-4.7	5.5
Offre totale (mb/j)	106.2	103.5	95.6	102.6	107.7	102.4	109.4	110.3	110.8	110.9	110.3	3.2	-3.8	7.9
Differences (+/-)	1.8	-0.6	-3.1	-1.1	1.1	-0.9	4.4	6.2	5.1	4.5	5.0			

EIA -STEO juin	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.6	44.8	46.0	45.7	45.5	45.3	45.3	46.0	45.7	45.6	0.0	-0.4	0.0
non-OCDE	58.1	57.3	55.6	57.7	58.8	57.3	58.6	60.1	60.1	60.2	59.8	1.2	-0.7	2.4
<i>Dont Chine</i>	16.6	16.7	15.9	16.3	16.9	16.4	16.8	17.0	16.8	17.1	16.9	0.21	-0.15	0.49
Demande totale (mb/j)	104.0	102.9	100.4	103.7	104.5	102.9	103.9	105.4	106.1	105.9	105.3	1.2	-1.1	2.5
Offre non-OPEP	76.8	75.9	74.6	75.7	77.4	75.9	78.6	79.5	80.5	81.5	80.0	2.2	-0.9	4.1
Offre OPEP (excl. UAE)	29.3	27.6	19.5	20.4	25.0	23.1	29.0	29.4	29.5	29.4	29.3	0.8	-6.1	6.2
Offre OPEP (brut)	24.6	23.1	16.4	16.9	20.8	19.3	24.1	24.4	24.5	24.4	24.4	0.8	-5.3	5.1
Offre non OPEP+	59.6	59.0	57.7	58.7	60.1	58.9	61.2	62.3	63.3	64.2	62.8	2.0	-0.7	3.9
Offre OPEP+	46.4	44.5	36.5	37.4	42.3	40.2	46.4	46.6	46.6	46.7	46.6	1.0	-6.3	6.4
Offre totale (mb/j)	106.1	103.5	94.2	96.1	102.4	99.0	107.6	108.9	110.0	110.8	109.3	3.0	-7.0	10.3
Differences (+/-)	2.1	0.6	-6.3	-7.6	-2.1	-3.8	3.6	3.5	3.9	5.0	4.0			

OPEP - MOM juin	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.9	45.7	45.3	46.6	46.4	46.0	45.9	45.5	46.9	46.6	46.2	0.0	0.1	0.2
non-OCDE	59.2	60.2	58.9	59.9	61.4	60.1	61.8	60.3	61.5	63.0	61.6	1.3	0.9	1.5
<i>Dont Chine</i>	16.9	17.2	16.6	17.3	17.3	17.1	17.4	16.8	17.5	17.6	17.3	0.2	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	105.2	105.9	104.2	106.6	107.8	106.1	107.6	105.8	108.4	109.6	107.9	1.4	0.9	1.8
Offre non-OPEP+	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+	50.5	48.6	39.6	42.0	46.4	43.6	48.7	48.7	48.8	48.8	48.7	1.1	-6.9	5.2
Offre OPEP (Brut)	27.2	25.8	18.0	20.4	24.7	22.2	26.5	26.5	27.0	27.2	26.8	0.6	-5.0	4.6
Offre totale (mb/j)	104.7	102.9	94.0	97.0	102.0	98.4	104.0	103.8	104.2	104.8	104.1	2.1	-6.3	5.8
Differences (+/-)	-0.5	-3.0	-10.2	-9.6	-5.8	-7.7	-3.6	-2.0	-4.2	-4.8	-3.8			

DoC: Declaration of Cooperation