

Semaine	3/10	26/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	68.6	-2.8	-4.1%	75.0
Brent Spot	67.3	69.5	-2.2	-3.2%	74.1
WTI Nymex	61.8	64.4	-2.6	-4.0%	71.2

Le Brent en forte baisse avant la réunion de l'OPEP+

Les prix du brut ont fortement chuté la semaine dernière, les acteurs du marché ayant anticipé la décision de l'OPEP+ de ce week-end d'augmenter sa production pour le mois de novembre, ravivant ainsi les craintes d'un excédent d'offre dès l'année prochaine (fig. 1 et 2). Plusieurs facteurs ont accentué ce mouvement baissier : la reprise des exportations de brut via la Turquie après deux ans et demi d'interruption, la fermeture partielle des administrations fédérales américaines sur fond d'impasse budgétaire, ainsi que la publication de données révélant une progression des stocks de pétrole et d'essence aux États-Unis plus marquée qu'attendu. À cela se sont ajoutées des informations de presse faisant état de cargaisons de brut en provenance du Moyen-Orient, notamment des Émirats arabes unis et du Qatar, restées sans acquéreurs, un signal perçu comme le premier indice tangible d'un excédent d'offre.

Dans ce contexte, certains analystes estiment que la décision de l'OPEP+, conjuguée aux prévisions de l'AIE anticipant un excédent d'offre de 3,3 Mb/j en 2026, pourrait ramener le Brent à 50 \$/b dès l'an prochain. Toutefois, les marchés à terme dessinent actuellement une trajectoire différente : les contrats à 12 et 24 mois se négocient actuellement autour de 64 \$/b, soit des niveaux proches des cours actuels.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en novembre a perdu 2,8 \$/b (-4,1 %), pour s'établir à 65,8 \$/b, tandis que le WTI a perdu 2,6 \$/b (-2,6 %), pour atteindre 61,8 \$/b (fig. 2). Le consensus Bloomberg du 3 octobre, pour le prix du Brent est stable à 63 \$/b au quatrième trimestre (fig. 3) et 61 \$/b au premier trimestre 2026

Hausse modeste de la production OPEC+ en novembre

Ce week-end, les huit principaux pays de l'OPEP+ (Arabie saoudite, Russie, Irak, Émirats arabes unis, Koweït, Kazakhstan, Algérie et Oman) se sont réunis pour évaluer la situation du marché pétrolier mondial. À l'issue de cette rencontre, ils ont décidé d'augmenter leur production de 137 kb/j en novembre 2025, comme en octobre.

Cette hausse, plus modeste que ce qu'avaient anticipé certains observateurs, traduit la stratégie prudente de l'OPEP+ visant à maintenir l'équilibre du marché dans un contexte économique et géopolitique incertain. Elle peut également être interprétée comme une reconnaissance implicite d'un excédent d'offre à venir, même si l'organisation reste optimiste dans ses dernières projections, prévoyant une croissance de la demande mondiale de 1,3 Mb/j en 2025 et de 1,4 Mb/j en 2026 (cf. Tableau)

Cette décision met aussi en lumière les limites réelles de la capacité excédentaire de l'OPEP+. Entre avril et septembre, les huit membres clés n'ont en effet restauré qu'environ 66 % des 2,5 Mb/j initialement prévus (fig. 11). Deux facteurs principaux expliquent cette sous-performance : d'une part, certains pays doivent réduire temporairement leur production pour compenser des excès passés ; d'autre part, plusieurs membres produisent déjà près de leur capacité maximale, limitant ainsi leur marge de manœuvre.

USA : hausse des stocks de brut et de produits pétroliers

Les stocks commerciaux de brut ont augmenté de +1,8 Mb la semaine dernière, contre -0,1 Mb attendu et +0,6 Mb en moyenne sur cinq ans. Ils restent globalement stables par rapport à l'an dernier et inférieurs de 4 % à la moyenne quinquennale. Cette hausse résulte notamment d'une baisse des volumes raffinés de -308 kb/j, l'utilisation des raffineries ayant légèrement reculé de 2 points, à 91 %, tout en restant à un plus haut sur cinq ans. Les exportations de brut ont également diminué de -733 kb/j, tandis que la production nationale est restée stable à 13,5 Mb/j. Du côté des produits légers, les stocks d'essence (+4,1 Mb contre -0,1 Mb attendu) et de distillats (+0,6 Mb contre -1,7 Mb attendu) ont augmenté, en dépit des anticipations de baisse, en raison d'une demande hebdomadaire plus faible et d'exportations en recul.

Europe : Baisse des prix des produits pétroliers et de la marge de raffinage

Les stocks de produits pétroliers au hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont légèrement diminué la semaine dernière. Les hausses observées pour l'essence (+2 %), le diesel (+1 %) et le kérosène/jet ont été partiellement compensées par la baisse du naphta (-15 %) et du fuel (-2 %). Les stocks d'essence atteignent leur plus haut niveau depuis 20 semaines.

Sur le marché de Rotterdam, les produits pétroliers ont suivi le repli du Brent, avec une baisse de 6 % pour l'essence et de 4,5 % pour le diesel (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a reculé de 6 %, pour s'établir à 10,6 \$/b (fig. 5). En moyenne depuis le début de l'année, elle ressort à 8,6 \$/b, soit une progression de 10 % par rapport à la moyenne 2024 (7,8 \$/b) et de plus de 26 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

Semaine	3/10	26/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	68.6	-2.8	-4.1%	75.0
Brent Spot	67.3	69.5	-2.2	-3.2%	74.1
WTI Nymex	61.8	64.4	-2.6	-4.0%	71.2

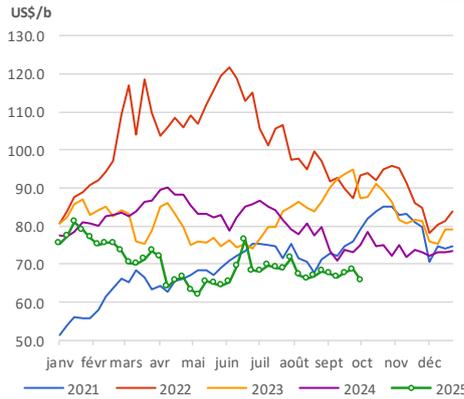
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



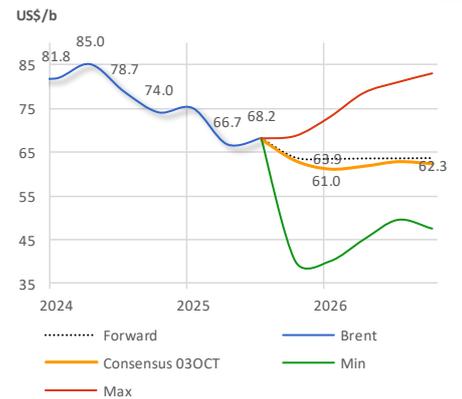
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



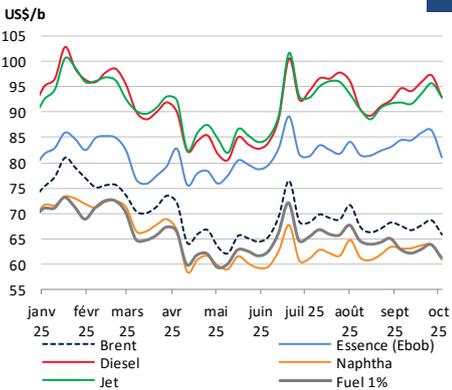
Consensus Bloomberg - Brent

3



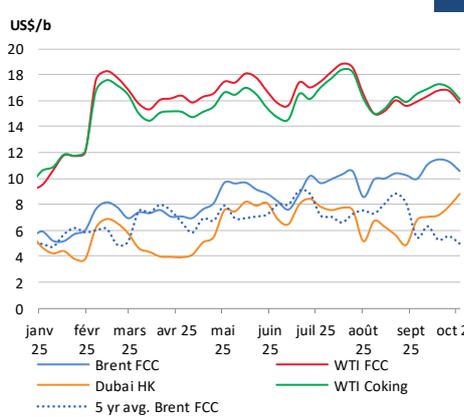
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



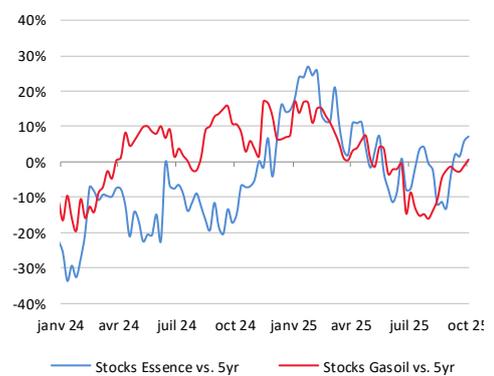
Marges de Raffinage

5



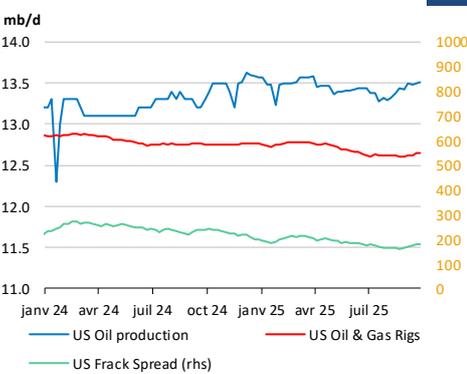
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



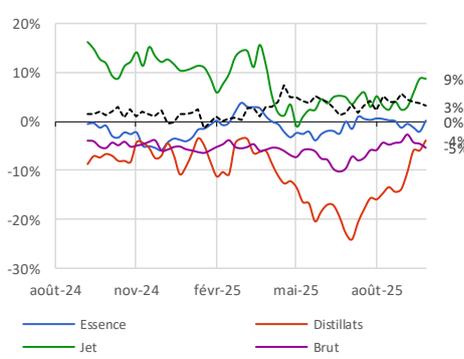
US Production de pétrole brut

7



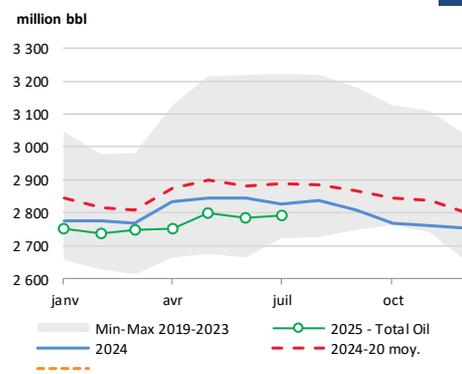
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



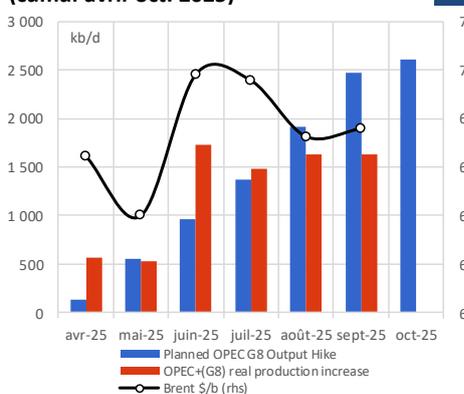
OPEP : Production vs. Quotas

10



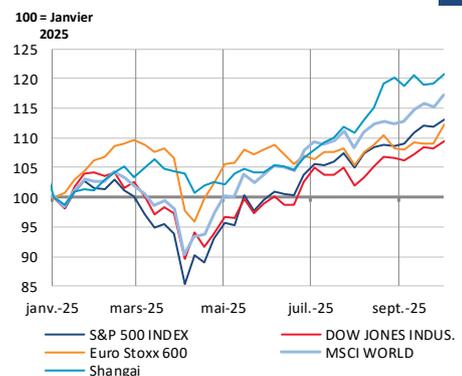
OPEP+ (G8) Annonces vs. Production (cumul avril-oct. 2025)

11



Evolution Marchés Financiers

12



Semaine	3/10	26/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	68.6	-2.8	-4.1%	75.0
Brent Spot	67.3	69.5	-2.2	-3.2%	74.1
WTI Nymex	61.8	64.4	-2.6	-4.0%	71.2

AIE - OMR sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.8	45.2	45.7	46.5	45.9	45.8	45.0	45.3	46.3	45.8	45.6	0.1	0.0	-0.2
non-OCDE	56.5	57.3	57.3	57.8	58.6	58.6	58.1	58.1	58.6	59.4	59.7	59.0	0.8	0.8	0.9
<i>Dont Chine</i>	16.5	16.6	16.6	16.4	16.9	16.7	16.7	16.7	16.6	17.0	16.9	16.8	0.12	0.06	0.14
Demande totale (mb/j)	102.2	103.1	102.5	103.4	105.0	104.5	103.9	103.1	104.0	105.7	105.5	104.6	1.0	0.7	0.7
Offre non-OPEP	69.3	70.4	70.4	71.5	72.6	72.9	71.9	72.6	73.2	73.3	73.2	73.1	1.1	1.5	1.2
Offre OPEP	33.0	32.8	33.1	33.8	34.3	34.7	33.9	34.8	34.8	34.9	34.9	34.8	-0.2	1.1	0.9
Offre OPEP (brut)	27.4	27.2	27.4	28.1	28.8	28.8	28.1	28.8	28.8	28.8	28.8	28.8	-0.2	0.9	0.7
Offre non OPEP+	51.6	53.3	53.5	54.4	55.3	55.6	54.7	55.2	55.9	56.0	55.9	55.7	1.7	1.4	1.0
Offre OPEP+	50.7	49.9	50.0	50.9	51.6	52.0	51.1	52.2	52.1	52.2	52.2	52.2	-0.8	1.2	1.1
Offre totale (mb/j)	102.3	103.2	103.5	105.3	106.9	107.6	105.8	107.4	108.0	108.2	108.1	107.9	0.9	2.6	2.1
Differences (+/-)	0.1	0.0	1.0	1.8	1.9	3.1	1.9	4.3	4.0	2.5	2.6	3.3			

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.8	45.2	45.5	46.2	46.0	45.7	45.6	45.7	46.4	46.1	45.9	0.1	-0.1	0.2
non-OCDE	56.2	57.1	57.0	58.2	58.5	58.6	58.1	58.1	59.4	59.5	59.5	59.1	0.9	1.0	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.2	16.3	16.4	16.6	16.4	16.8	16.6	16.7	16.9	16.6	16.9	16.8	0.12	0.25	0.24
Demande totale (mb/j)	101.9	102.9	102.2	103.8	104.6	104.6	103.8	103.7	105.1	105.9	105.7	105.1	1.0	0.9	1.3
Offre non-OPEP	69.8	70.5	70.7	71.6	72.9	73.2	72.1	72.7	73.0	73.0	73.3	73.0	0.7	1.6	0.9
Offre OPEP	32.7	32.7	32.9	33.4	33.8	33.7	33.4	33.3	33.7	33.9	33.7	33.6	0.0	0.7	0.2
Offre OPEP (brut)	27.2	27.1	27.2	27.7	28.1	27.9	27.7	27.5	27.8	28.0	27.8	27.8	-0.1	0.6	0.1
Offre non OPEP+	52.0	53.4	53.7	54.6	55.6	55.8	54.9	55.4	55.7	55.9	56.0	55.8	1.4	1.5	0.8
Offre OPEP+	50.5	49.7	49.9	50.5	51.0	51.1	50.6	50.7	50.9	51.0	51.0	50.9	-0.7	0.9	0.3
Offre totale (mb/j)	102.5	103.2	103.6	105.0	106.6	106.9	105.5	106.1	106.7	106.9	107.0	106.6	0.7	2.3	1.1
Differences (+/-)	0.6	0.3	1.4	1.3	2.0	2.2	1.7	2.4	1.6	0.9	1.3	1.6			

OPEP - MOM sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.7	45.2	45.6	46.3	46.1	45.8	45.3	45.8	46.5	46.3	46.0	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	56.7	58.2	59.1	58.7	59.2	60.2	59.3	60.3	59.9	60.6	61.4	60.6	1.5	1.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.7	16.9	16.5	17.0	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.2	17.1	0.3	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	102.4	103.8	104.3	104.3	105.5	106.4	105.1	105.6	105.7	107.1	107.7	106.5	1.5	1.3	1.4
Offre non-OPEP+	51.9	53.2	54.0	54.3	53.8	54.0	54.0	54.2	54.4	54.7	55.2	54.6	1.3	0.8	0.6
Offre OPEP+	50.3	49.4	49.6	50.0	51.5	51.7	51.1	51.6	51.7	51.7	51.8	51.7	-0.9	1.7	0.6
Offre OPEP (Brut)	27.1	26.6	26.8	27.1	28.8	28.8	27.9	28.8	28.8	28.8	28.8	28.8	-0.5	1.3	0.9
Offre totale (mb/j)	102.1	102.6	103.6	104.2	105.3	105.7	105.1	105.8	106.2	106.4	107.0	106.3	0.5	2.5	1.2
Differences (+/-)	-0.2	-1.2	-0.7	-0.1	-0.2	-0.7	-0.1	0.2	0.5	-0.7	-0.7	-0.2			

Doc: Declaration of Cooperation