

Semaine	8/5	1/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.4	111.9	-6.6	-5.9%	62.1
Brent Spot	106.2	118.5	-12.3	-10.4%	63.3
WTI Nymex	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0
WTI Spot	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0

Malgré une recrudescence des attaques, l'espoir d'une issue diplomatique au conflit au Moyen-Orient fait baisser le prix du pétrole.

Les prix du pétrole brut ont reculé la semaine dernière, soutenus par l'espoir d'une issue diplomatique au conflit au Moyen-Orient, malgré une recrudescence des violences atteignant des niveaux inédits depuis l'annonce du cessez-le-feu, le mois dernier.

Les tensions dans cette région se sont en effet fortement intensifiées la semaine dernière. L'Iran a de nouveau ciblé la zone industrielle pétrolière de Fujairah, aux Émirats arabes unis, ainsi que le Koweït, et lancé des embarcations rapides contre des destroyers américains dans le détroit d'Ormuz. Téhéran a également annoncé la saisie d'un pétrolier. En réponse, les États-Unis ont mené des frappes contre plusieurs sites militaires iraniens et ont neutralisé deux pétroliers iraniens qui tentaient de franchir le blocus.

Malgré cette reprise des hostilités, plusieurs sources de presse indiquent que les négociations entre Washington et Téhéran se poursuivent autour d'un accord-cadre temporaire visant, dans un premier temps, à permettre la réouverture du détroit d'Ormuz. Cette perspective a contribué à atténuer les craintes d'une escalade immédiate expliquant le repli des prix du pétrole.

Dimanche, l'agence de presse officielle iranienne IRNA a indiqué avoir transmis sa réponse à la dernière proposition américaine, sans toutefois donner plus de détails. Le président américain a qualifié la réponse iranienne d'inacceptable. Dans ce contexte, les prix du brut sont reparti à la hausse ce matin, à près de 104 \$/b. Les marchés restent désormais attentifs à la rencontre prévue cette semaine entre les présidents américain et chinois, qui pourrait accroître la pression sur l'Iran pour parvenir à un accord.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent a reculé de 10,4 %, pour s'établir à 106,2 \$/b, tandis que celui du WTI a diminué de 2,0 %, pour s'établir à 99,7 \$/b. Sur les marchés à terme, le contrat Brent de livraison en juillet a perdu 6 %, revenant à 105,4 \$/b. Le consensus Bloomberg du 8 mai a par ailleurs été révisé à la hausse. Le prix moyen anticipé du Brent s'établit désormais à 91,7 \$/b (+ 1,7 \$/b) pour le deuxième trimestre et à 80,0 \$/b (+ 1,0 \$/b) pour le troisième trimestre. Le scénario le plus haussier du consensus a été fortement relevé, avec une projection du Brent au-delà de 155 \$/b pour le quatrième trimestre de cette année, reflétant le pessimisme croissant de certains acteurs du marché quant à l'issue des négociations entre Washington et Téhéran, ainsi qu'au risque d'un enlèvement durable du conflit, susceptible d'entraîner de nouvelles perturbations majeures de l'offre mondiale.

Estimation des stocks pétroliers disponibles

Depuis le début de la guerre, les opérateurs ont puisé dans leurs stocks de pétrole à un rythme record pour amortir l'impact de la perte de plus d'un milliard de barils d'approvisionnement. Ces stocks sont de nature diverse et incluent les stocks stratégiques et/ou contrôlés par les gouvernements, les stocks commerciaux (c'est-à-dire les réserves détenues par les producteurs de pétrole, les raffineurs, les négociants et les distributeurs dans le cadre de leurs activités courantes), les stocks en transit et les stocks de stockage flottant dans des tankers. En février, avant le début de la guerre, l'AIE estimait l'ensemble de ces stocks à 8,2 milliards de barils (Gb). Selon les estimations de Morgan Stanley, les stocks mondiaux de pétrole ont diminué d'environ 4,8 Mb/j entre le 1^{er} mars et le 25 avril, ce qui porterait les stocks actuels à environ 7,9 Gb. Ce volume semble encore confortable, ce qui laisse penser que le monde dispose d'environ 74 jours de couverture de la demande mondiale (105 Mb/j).

Pour des raisons techniques et opérationnelles (fond de réservoirs, stocks minimaux pour assurer le fonctionnement, stocks dans les pipelines, etc.), on estime que le niveau plancher opérationnel minimum, correspondant au niveau minimal de stocks nécessaire pour assurer le fonctionnement des différents systèmes de la chaîne d'approvisionnement, se situe entre 6,4 et 6,8 Gb. A noter qu'une partie de ces stocks se trouve actuellement dans le golfe Persique et ne peut pas être utilisée.

Si le conflit se poursuit avec le même rythme actuel de consommation des stocks (environ 5 Mb/j), la limite haute du plancher (6,8 Gb) pourrait être atteinte début octobre. Cette analyse ne prend cependant pas en compte l'aspect régional de ces stocks, ni le fait que leur utilisation n'est pas totalement coordonnée, ce qui pourrait entraîner des pénuries critiques dans certaines régions fortement dépendantes des importations, à l'approche de la période juin-juillet, si le conflit perdure.

USA : baisse des stocks de brut et des produits pétroliers

Les stocks commerciaux de brut ont reculé de 2,3 Mb la semaine dernière (contre un consensus de -3,4 Mb et une moyenne quinquennale de -1,4 Mb), tout en restant supérieurs de 4 % à leur niveau de l'an dernier et de 1 % au-dessus de la moyenne sur cinq ans. Cette baisse des stocks a été soutenue par un léger recul de la production domestique de

Semaine	8/5	1/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.4	111.9	-6.6	-5.9%	62.1
Brent Spot	106.2	118.5	-12.3	-10.4%	63.3
WTI Nymex	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0
WTI Spot	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0

brut, qui s'est établie à 13,6 Mb/j. Parmi les autres facteurs marquants, les taux d'utilisation des raffineries ont légèrement diminué de 42 kb/j, tandis que les exportations de brut ont chuté de 1,69 Mb/j. Malgré ces variations hebdomadaires, la moyenne mobile sur quatre semaines des exportations de brut reste élevée, en hausse de 26 % sur un an, tandis que celle des importations affiche désormais un recul de 2 % par rapport à l'année précédente.

Concernant les produits légers, les stocks d'essence (-2,5 Mb contre -2,6 Mb attendus) ont diminué sous l'effet d'une baisse de la production. Les stocks de distillats (-1,3 Mb contre -2,3 Mb attendus) ainsi que ceux de carburéacteur (-0,6 Mb) ont également reculé, soutenus par des exportations nettes plus élevées. Globalement, les stocks d'essence affichent un recul de 3 % sur un an, ceux des distillats restent inférieurs de 4 % à leur niveau de l'an passé, tandis que les stocks de carburéacteur atteignent de nouveaux plus hauts sur cinq ans, en hausse de 9 % en glissement annuel.

Malgré la hausse des prix de l'essence, les « véhicule miles traveled » (VMT) ont affiché une progression solide en mars 2026. Les VMT ont augmenté de 1,6 % en glissement annuel en mars, après 2,6 % en février et 0,8 % en janvier. Cette dynamique porte le cumul annuel à + 1,5 % pour le début de l'année 2026, un rythme supérieur à celui observé en 2025 (+ 1,2 %) et en 2024 (+ 0,8 %). Cette résilience des VMT est d'autant plus notable que les prix de l'essence ont fortement augmenté, atteignant 3,64 \$/gal en mars contre 2,91 \$/gal en février, en raison des tensions liées au conflit iranien. Le mois d'avril constituera un test important de la sensibilité de la demande à la hausse des prix, ces derniers s'établissant en moyenne à 4,10 \$/gal en avril et atteignant 4,45 \$/gal sur la première semaine de mai. Cela permettra d'évaluer plus finement l'élasticité de la consommation dans un environnement de prix durablement élevés.

Europe : Baisse des tensions sur le jet

Les stocks de produits pétroliers dans la région ARA ont baissé la semaine dernière (- 2,4 %). Les stocks d'essence ont baissé de 6 %, tandis que ceux de gasoil ont reculé de 1,8 %. Les stocks de jet sont, eux, en hausse de 1,1 %. Les niveaux de stocks de tous les produits pétroliers dans la zone restent nettement inférieurs à la moyenne des cinq dernières années, notamment pour le jet. Concernant le pétrole brut, les stocks sont en baisse de 3 % par rapport à la semaine précédente, se rapprochant des niveaux de l'année dernière, mais sont inférieurs de 9 % à leur moyenne quinquennale.

À Rotterdam, le prix de l'essence a augmenté de 2,5 %, tandis que celui du diesel a baissé de 7,2 % et que celui du jet/kérosène a augmenté de 15 % (fig. 4). Dans ce contexte, la marge hebdomadaire moyenne de raffinage en Europe (Brent FCC) est restée quasiment stable, à 22,6 \$/b, soit 2,4 fois supérieure à celle observée un an auparavant à la même période. Depuis le début de l'année, la marge moyenne de raffinage s'établit à 16,6 \$/b, soit une hausse de 78 % par rapport à 2025 (fig. 5).

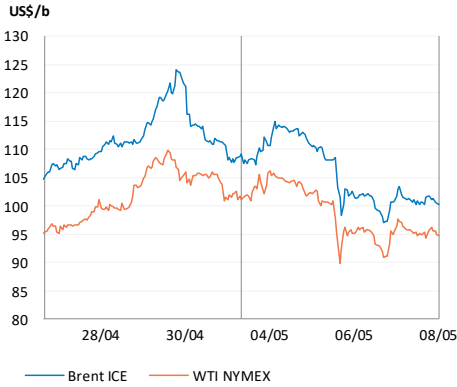
La détente sur le prix du jet s'explique en partie par une diminution des craintes de pénurie d'approvisionnement en Europe, du moins à court terme. Plusieurs compagnies aériennes et producteurs ont en effet minimisé récemment le risque de tensions sur les approvisionnements. La hausse des importations en provenance de régions situées hors du golfe du Moyen-Orient a également contribué à apaiser les inquiétudes. En avril, l'Europe a importé des volumes records de carburéacteur depuis les États-Unis et le Nigeria. Les États-Unis sont devenus le principal fournisseur de l'Europe depuis la perte des flux en provenance du Golfe, avec des arrivées dépassant 140 kb/j en avril, soit le double du précédent record, selon les données de suivi de Kpler. À noter que l'Union européenne devrait prochainement confirmer que les compagnies aériennes européennes peuvent utiliser du carburant de type Jet A, principalement utilisé aux États-Unis, afin de s'adapter aux perturbations actuelles du marché pétrolier. La raffinerie Dangote Refinery, au Nigeria, a également livré environ 63 kb/j de carburéacteur vers l'Europe le mois dernier, soit une hausse de près de 55 % par rapport à mars et d'environ 50 % par rapport au précédent record enregistré en septembre, toujours selon Kpler. Ces volumes ne suffisent toutefois pas à compenser entièrement les pertes d'approvisionnement liées au conflit (autour de 300 kb/j), mais ils ont contribué à stabiliser le marché à court terme. Les raffineurs européens ont par ailleurs maximisé leur production de carburéacteur et reporté certaines opérations de maintenance afin de profiter de marges élevées tout en sécurisant l'approvisionnement. Le Royaume-Uni a demandé à ses raffineurs de donner la priorité à la production de carburéacteur, tandis que la Suède et l'Allemagne estiment que leurs capacités nationales de raffinage soutiennent efficacement le marché.

À court terme, les approvisionnements en kérosène en provenance d'Asie du Nord-Est devraient augmenter en mai et en juin, selon Vortexa. Cette hausse serait principalement portée par la Corée du Sud, où les arrivées de brut devraient atteindre environ 80 % des niveaux d'avant la crise en mai, ce qui devrait permettre d'améliorer le taux d'utilisation des raffineries. Dans un contexte de marges favorables sur le jet/kérosène, les raffineries sud-coréennes, qui cherchent à optimiser leurs marges, devraient augmenter leurs exportations dans les prochaines semaines. Par ailleurs, la Chine devrait expédier davantage de volumes de jet fuel vers les autres marchés asiatiques, soutenue par une demande régionale plus dynamique.

Semaine	8/5	1/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.4	111.9	-6.6	-5.9%	62.1
Brent Spot	106.2	118.5	-12.3	-10.4%	63.3
WTI Nymex	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0
WTI Spot	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0

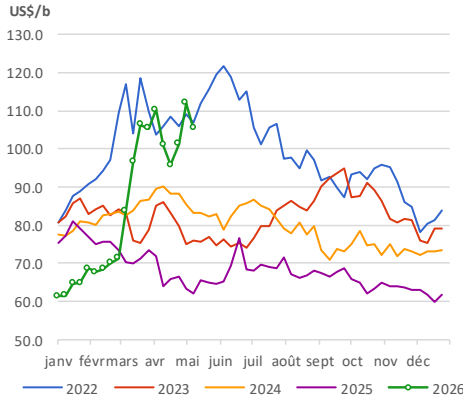
Prix du Brent / WTI

1



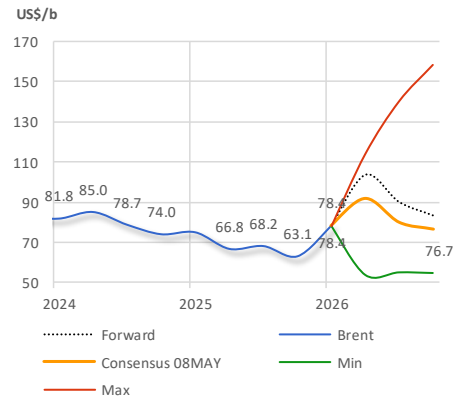
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



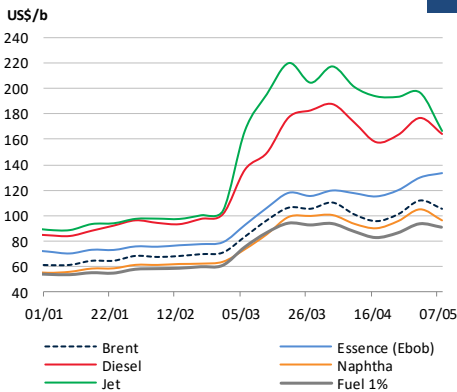
Consensus Bloomberg - Brent

3



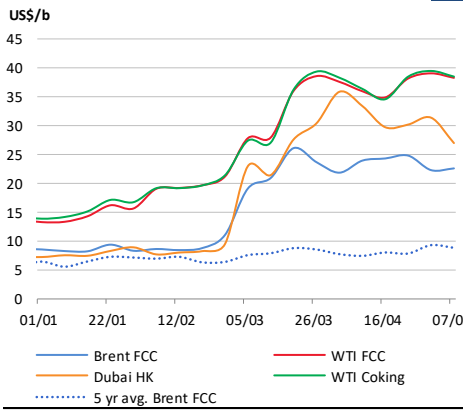
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



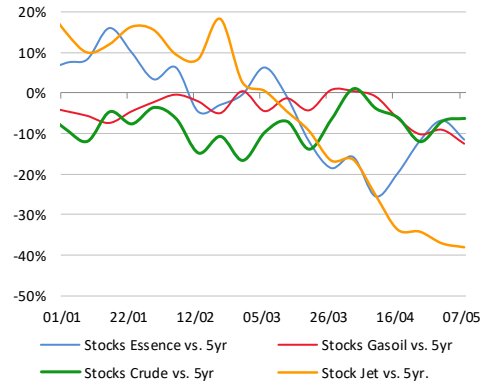
Marges de Raffinage

5



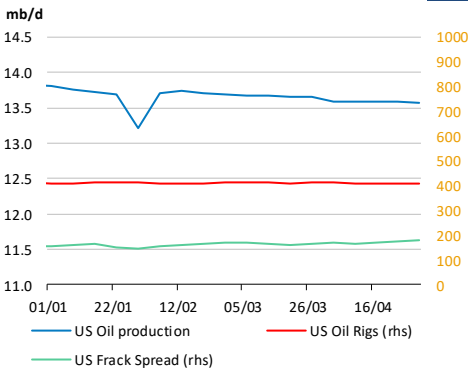
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



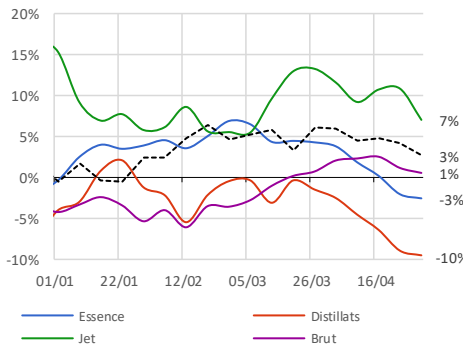
US Production de pétrole brut

7



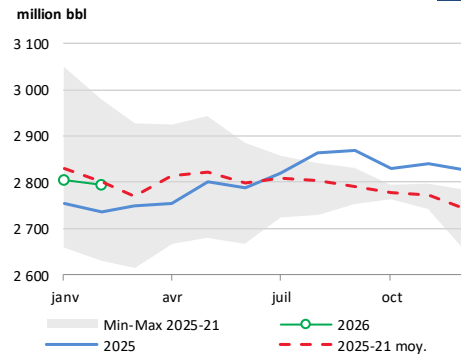
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



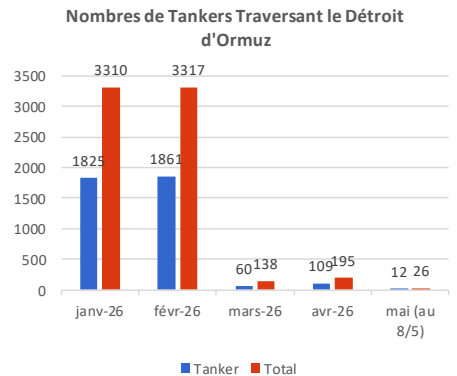
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



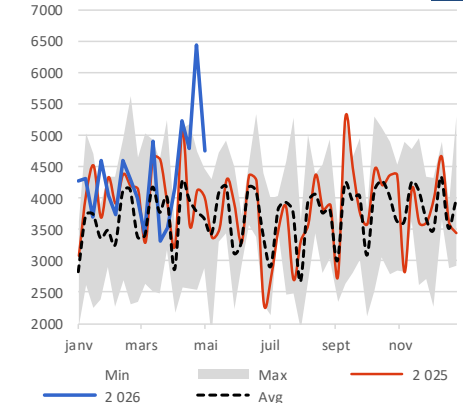
Transit Détroit Hormuz

10



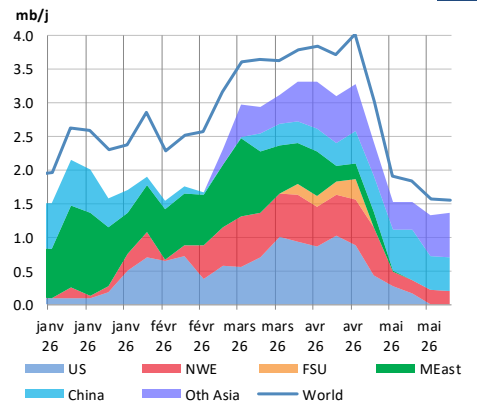
US Crude Oil Exports (kb/j)

11



Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



Semaine	8/5	1/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.4	111.9	-6.6	-5.9%	62.1
Brent Spot	106.2	118.5	-12.3	-10.4%	63.3
WTI Nymex	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0
WTI Spot	98.8	102.0	-3.2	-3.2%	59.0

AIE - OMR avril	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	45.3	44.9	46.3	46.1	45.7						0.0	-0.2	
non-OCDE	57.6	57.6	57.9	58.9	59.4	58.5	58.1	57.2	59.2	60.0	58.6						0.9	0.2	
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.7	16.5	17.1	17.4	17.0	16.9	16.4	17.2	17.5	17.0						0.22	0.08	
Demande totale (mb/j)	103.5	102.9	103.6	105.4	105.4	104.3	103.4	102.1	105.5	106.0	104.3						0.9	-0.1	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.5	73.3	73.3	72.1	71.6	71.9	73.9	73.8	72.8						1.8	0.7	
Offre OPEP	32.8	33.0	33.8	34.7	34.7	34.1	32.0	26.5	33.9	35.0	31.9						1.3	-2.2	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	29.0	28.5	26.7	22.4	28.3	29.3	26.7						1.2	-1.8	
Offre non OPEP+	53.2	53.4	54.3	56.1	56.3	55.0	55.1	55.1	56.8	56.7	55.9						1.8	0.9	
Offre OPEP+	49.9	50.0	51.0	51.9	51.7	51.2	48.5	43.3	51.0	52.1	48.8						1.3	-2.4	
Offre totale (mb/j)	103.1	103.4	105.3	108.0	108.0	106.2	103.6	98.4	107.8	108.8	104.7						3.1	-1.5	
Differences (+/-)	-0.4	0.5	1.7	2.6	2.6	1.9	0.1	-3.7	2.3	2.8	0.4								

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO avril	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	46.0	45.9	45.6	45.2	46.0	45.6	45.6	45.4	45.6	46.3	46.0	45.8	0.0	-0.3	0.2
non-OCDE	56.9	57.0	58.3	58.4	58.6	58.1	57.9	59.1	59.4	59.4	59.0	59.2	60.7	60.7	60.7	60.3	1.2	0.9	1.4
<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	16.9	17.2	16.9	17.2	17.0	0.23	0.22	0.21
Demande totale (mb/j)	102.8	102.3	104.0	105.0	104.6	104.0	103.5	104.3	105.4	105.1	104.6	104.7	106.3	107.0	106.7	106.2	1.2	0.6	1.6
Offre non-OPEP	70.4	70.7	71.7	73.8	73.8	72.5	71.9	72.2	73.5	74.1	72.9	73.9	74.5	75.1	75.8	74.8	2.1	0.4	1.9
Offre OPEP	32.9	33.0	33.5	34.1	34.6	33.8	32.2	27.0	32.2	34.2	31.4	34.5	34.7	34.7	34.7	34.6	0.9	-2.4	3.2
Offre OPEP (brut)	27.1	27.2	27.7	28.3	28.7	28.0	26.5	21.9	26.2	28.1	25.7	28.3	28.5	28.6	28.5	28.5	0.9	-2.3	2.8
Offre non OPEP+	53.4	53.6	54.6	56.5	56.5	55.3	55.1	55.0	56.3	56.8	55.8	56.6	57.3	58.1	58.6	57.7	1.9	0.5	1.9
Offre OPEP+	49.9	50.0	50.6	51.4	51.9	51.0	49.0	44.2	49.4	51.5	48.5	51.7	51.8	51.8	51.9	51.8	1.0	-2.4	3.3
Offre totale (mb/j)	103.3	103.6	105.2	108.0	108.3	106.3	104.0	99.2	105.7	108.2	104.3	108.3	109.1	109.9	110.5	109.5	3.0	-2.0	5.2
Differences (+/-)	0.5	1.3	1.2	3.0	3.7	2.3	0.5	-5.1	0.3	3.2	-0.3	3.7	2.9	2.9	3.8	3.3			

OPEP - MOM avril	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	45.3	45.8	46.7	46.5	46.1	45.4	45.9	46.8	46.6	46.2	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	57.9	59.1	58.5	58.9	60.1	59.2	60.3	59.8	60.3	61.4	60.4	61.5	60.9	61.6	62.7	61.7	1.3	1.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.3	17.1	17.2	16.9	17.5	17.5	17.3	0.2	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	105.1	105.6	105.6	107.0	107.9	106.5	106.9	106.8	108.5	109.3	107.9	1.3	1.4	1.3
Offre non-OPEP+	53.2	53.7	54.2	55.0	53.6	54.2	54.3	54.6	54.9	55.4	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	51.9	50.6	49.1	45.2	50.6	52.1	49.3	50.8	50.8	50.8	50.8	50.8	1.2	-1.3	1.5
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	28.9	27.7	26.6	22.1	27.3	28.7	26.2	14.2	14.3	14.3	14.2	14.2	1.1	-1.5	-11.9
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	105.5	104.8	103.5	99.8	105.5	107.5	104.1	106.1	105.9	106.2	106.8	106.3	2.2	-0.7	2.2
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-1.1	-0.4	-2.1	-5.8	-1.5	-0.4	-2.4	-0.8	-0.9	-2.3	-2.5	-1.6			