

Semaine	12/6	5/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	91.3	95.4	-4.1	-4.3%	69.5
Brent Spot	94.0	98.9	-4.9	-4.9%	67.3
WTI Nymex	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9
WTI Spot	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9

Une semaine d'escalade suivie d'une détente spectaculaire sur les marchés pétroliers

Le conflit entre les États-Unis et l'Iran a connu, la semaine dernière, une intensification marquée, avec un regain d'attaques et de frappes de drones de part et d'autre, touchant non seulement l'Iran, mais également Bahreïn et le Koweït. Cette escalade des tensions s'est traduite par une remontée temporaire du Brent au-delà de 98 \$/b. Ce mouvement de hausse s'est toutefois rapidement inversé après l'annonce par le président américain de l'annulation de nouvelles frappes contre l'Iran, ce dernier affirmant qu'un « très bon accord » avait été trouvé entre les deux pays. Le sentiment de marché s'est encore détendu à la suite d'informations évoquant la signature imminente d'un protocole d'accord entre Washington et Téhéran. Dans ce contexte, les prix du pétrole ont fortement reculé vendredi, le Brent atteignant son plus bas niveau depuis début mars à 87,3 \$/b, et le WTI son plus bas niveau depuis mi-avril à 94,9 \$/b.

Dimanche soir, les États-Unis et l'Iran sont parvenus à un accord prévoyant la réouverture immédiate du détroit d'Ormuz ainsi qu'une prolongation de 60 jours du cessez-le-feu, incluant le Liban. Cette période devrait permettre la poursuite des négociations, notamment sur le dossier nucléaire et sur la levée progressive des sanctions américaines. La signature de cet accord est attendue pour le vendredi 19 juin.

Quelques minutes seulement après l'annonce, les deux parties en livraient déjà des lectures sensiblement différentes, illustrant les difficultés qui s'annoncent pour résoudre les questions encore en suspens. Téhéran a notamment indiqué que le passage des navires dans le détroit serait désormais régulé conjointement par l'Iran et Oman, laissant entendre que le pays chercherait à conserver un certain contrôle sur cette voie maritime stratégique. Les contreparties financières dont bénéficierait l'Iran demeurent quant à elles non précisées à ce stade.

À la suite de cette annonce, le pétrole a nettement chuté, alors même que de nombreux détails de l'accord restent à clarifier : le Brent a perdu plus de 4 %, retombant vers 83 \$/b ce matin. Les marchés financiers asiatiques ont quant à eux enregistré une forte hausse ce lundi matin, l'indice japonais Nikkei 225 bondissant de 5,5 %, tandis que l'indice sud-coréen KOSPI progressait jusqu'à 5,7 %.

Malgré ce repli des prix, la baisse des stocks pétroliers mondiaux et la tension sur la disponibilité de l'offre constituent une réalité préoccupante, qui pourrait continuer de s'aggraver durant la période de forte demande estivale si les flux pétroliers ne se normalisent pas rapidement. Cette situation structurellement tendue devrait constituer un plancher sous les prix du brut, limitant l'ampleur d'une éventuelle baisse supplémentaire malgré la détente géopolitique.

Enfin, il convient de rappeler que cet accord n'est, à ce jour, pas signé, que des annonces de fin imminente du conflit ont déjà été formulées à plusieurs reprises au cours des derniers mois sans déboucher sur une issue concrète, et que sa mise en œuvre effective, à supposer qu'il soit signé, nécessitera probablement un certain délai. Les événements de ce week-end illustrent la fragilité persistante de cette perspective, l'Iran conditionnant désormais tout accord durable avec Washington à un cessez-le-feu complet et global, incluant le front libanais.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent a reculé de 5 \$/b, à 94 \$/b. Sur les marchés à terme, le Brent pour livraison en août a perdu 4 %, à 91,3 \$/b, tandis que le WTI a cédé 5 %, à 88,4 \$/b. Le consensus Bloomberg du 11 juin témoigne d'une légère révision à la baisse, avec un prix du Brent désormais attendu à 91,5 \$/b au troisième trimestre et 85,5 \$/b au quatrième trimestre.

Synthèse des dernières perspectives de l'EIA

Le dernier scénario de l'EIA, publié la semaine dernière, repose sur l'hypothèse d'une fermeture persistante du détroit d'Ormuz à court terme, suivie d'une réouverture progressive à partir du troisième trimestre 2026. L'EIA constate que les volumes de production interrompus au Moyen-Orient ont continué de croître, atteignant 11,3 Mb/j en moyenne en mai, et devraient encore augmenter au deuxième trimestre 2026 sous l'effet de la saturation des capacités de stockage, notamment en Iran. L'Arabie saoudite est particulièrement affectée, avec des arrêts de production passant d'environ 1,4 Mb/j en mars à plus de 3,2 Mb/j au troisième trimestre 2026. Dans ce contexte, l'Agence estime qu'un retour à des niveaux de production et de flux comparables à l'avant-conflit n'interviendrait qu'au début 2027, certains producteurs du Golfe ne pouvant rétablir pleinement leurs capacités avant la fin de cette même année.

Côté demande, l'EIA a fortement révisé ses perspectives à la baisse, sous l'effet des mesures de restriction de consommation, des pénuries et des limitations aux exportations de produits raffinés, l'essentiel de l'ajustement portant sur l'Asie. La demande mondiale 2026 reculerait désormais de 1,1 Mb/j en moyenne, contre une croissance encore anticipée de 0,2 Mb/j le mois précédent et de 1,2 Mb/j en février. Un rebond de 2,5 Mb/j est attendu en 2027 (105,3 Mb/j), porté par la détente des prix et la normalisation des flux. L'Agence signale toutefois des risques baissiers importants, notamment une possible prolongation du conflit et une contraction additionnelle de la demande de LGN, utilisés comme intrants pétrochimiques en Asie.

Semaine	12/6	5/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	91.3	95.4	-4.1	-4.3%	69.5
Brent Spot	94.0	98.9	-4.9	-4.9%	67.3
WTI Nymex	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9
WTI Spot	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9

Dans ce contexte, les stocks de produits pétroliers de l'OCDE devraient chuter à environ 2,3 Mds de barils fin 2026, un plus bas depuis 2003, contre une moyenne 2021-2025 de 2,8 Mds. En jours de couverture, ils atteindraient 50 jours, plus bas depuis janvier 2003, un retour aux niveaux d'avant-conflit n'étant attendu que fin 2027. Au global, l'EIA anticipe un déficit d'offre de 6 à 8 Mb/j aux deuxième et troisième trimestres 2026, suivi d'un retournement rapide au premier trimestre 2027, avec un excédent de 3,6 Mb/j permettant d'amorcer la reconstitution des stocks.

Selon les dernières prévisions de l'EIA, le prix spot du Brent devrait se maintenir à un niveau moyen de 105 \$/b en juin et juillet. Une fois les flux à travers le détroit progressivement rétablis, permettant aux producteurs de restaurer graduellement leur production mise à l'arrêt, l'EIA anticipe un repli des prix vers une moyenne de 79 \$/b en 2027.

L'OPEP maintient des perspectives de demande relativement robustes

Le dernier rapport mensuel de l'OPEP ne comporte pas de révisions majeures de ses perspectives de marché. L'organisation n'a procédé qu'à un léger ajustement à la baisse de ses prévisions de demande mondiale de pétrole, et continue d'anticiper une croissance proche de 1 Mb/j d'ici 2026. Plus de la moitié de cette hausse proviendrait des économies émergentes d'Asie, alors que cette région est l'une des plus exposées aux perturbations d'approvisionnement liées aux tensions dans le golfe Persique. Cette prévision semble dès lors relativement optimiste et reste entourée d'un degré élevé d'incertitude. Concernant l'offre, l'OPEP n'a pas modifié ses estimations de croissance de la production hors OPEP+, lesquelles n'intègrent toujours pas les Émirats arabes unis. En mai, la production de l'OPEP+, Émirats inclus, s'est établie à un peu plus de 33 Mb/j, soit une baisse de 9,6 Mb/j par rapport au niveau observé en février, avant l'intensification du conflit. Sur la base de ces estimations de production et de demande, le marché pétrolier mondial devrait faire face à un déficit d'approvisionnement d'environ 8 Mb/j au cours du trimestre en cours et 7 Mb/j au troisième trimestre. Un tel déséquilibre impliquerait de puiser largement dans les stocks mondiaux (déjà au plus bas) pour compenser l'insuffisance de l'offre et satisfaire la demande.

USA : nouvelle baisse marquée des stocks de brut

Les stocks commerciaux de pétrole brut aux États-Unis ont reculé de 7,2 Mb la semaine dernière, soit une baisse nettement supérieure aux attentes du marché (- 2,2 Mb) et à la moyenne saisonnière sur cinq ans (+ 0,9 Mb). Il s'agit de la septième diminution hebdomadaire consécutive, portant la baisse cumulée à 39,2 millions de barils sur sept semaines. Les stocks commerciaux se situent désormais environ 1 % en dessous de leur niveau de l'an dernier et 5 % en deçà de leur moyenne quinquennale. Au terminal de Cushing, principal point de livraison du WTI, les stocks ont diminué de 0,8 million de barils (Mb) pour atteindre 21,6 Mb, ce qui constitue un nouveau point bas sur cinq ans.

Cette contraction des stocks de brut s'explique principalement par l'augmentation de l'activité des raffineries, dont les approvisionnements en pétrole brut ont progressé de 80 kb/j. Parallèlement, la production pétrolière américaine a augmenté de 92 kb/j pour atteindre 13,8 Mb/j. Les exportations de brut ont toutefois diminué de 1,03 Mb/j, un mouvement qui a plus que compensé la baisse des importations (- 509 kb/j). Sur une moyenne mobile de quatre semaines, les importations de brut sont inférieures de 6 % à leur niveau de l'an dernier, tandis que les exportations sont particulièrement dynamiques, en hausse de 38 % sur un an.

Du côté des produits légers, les variations de stocks ont été plus favorables qu'attendu. Les stocks d'essence ont augmenté de seulement 0,2 Mb, alors que le consensus anticipait une hausse de 1,0 Mb, tandis que les stocks de distillats ont reculé de 0,2 Mb, alors que le marché attendait une hausse de 0,2 Mb. Les stocks d'essence ont bénéficié d'une hausse des exportations nettes, tandis que la demande hebdomadaire a soutenu les stocks de distillats. À l'inverse, les stocks de carburéacteur (jet fuel) ont augmenté de 0,8 Mb sous l'effet d'une demande ponctuellement plus faible.

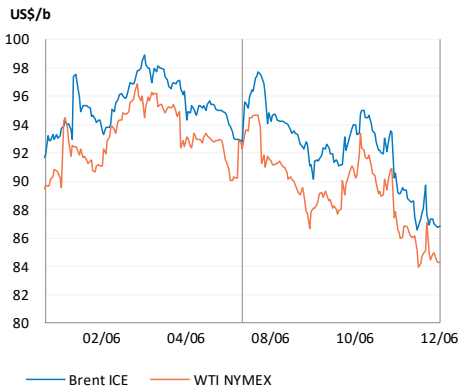
Europe Zone ARA : forte hausse des stocks d'essence

En Europe, les stocks de produits pétroliers de la région ARA ont progressé de 4 %, tirés par la hausse des stocks d'essence, en augmentation de 10 % sur la semaine pour atteindre 1,14 Mt. Cette progression s'expliquerait par des volumes d'exportation inférieurs à la normale. Les stocks de diesel, à l'inverse, ont reculé de 1,4 %, à 1,8 Mt, dans un contexte de légère hausse de la demande intérieure en carburants routiers. Par rapport à la moyenne des cinq dernières années, les stocks d'essence se situent 1 % en dessous, ceux de gazole 9 % en dessous, et ceux de kérosène 42 % en dessous. À Rotterdam, les prix de l'essence ont reculé de 1,4 % et ceux du diesel de 4,6 % (fig. 4). Le crack essence affiche une forte hausse (+11 %), porté par la faiblesse des stocks tant en Europe qu'aux États-Unis, tandis que les cracks diesel et jet sont en baisse, dans un contexte d'optimisme quant à la situation dans le Golfe. Dans cet environnement, la marge de raffinage hebdomadaire moyenne en Europe (Brent FCC) progresse de 5,7 %, à 20 \$/b. Depuis le début de l'année, la marge moyenne de raffinage s'établit à 17,5 \$/b, en hausse de 88 % par rapport à 2025 (fig. 5).

Semaine	12/6	5/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	91.3	95.4	-4.1	-4.3%	69.5
Brent Spot	94.0	98.9	-4.9	-4.9%	67.3
WTI Nymex	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9
WTI Spot	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9

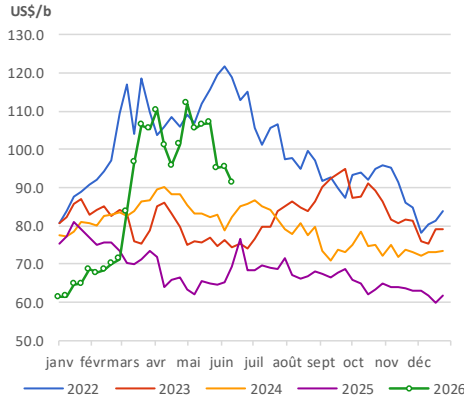
Prix du Brent / WTI

1



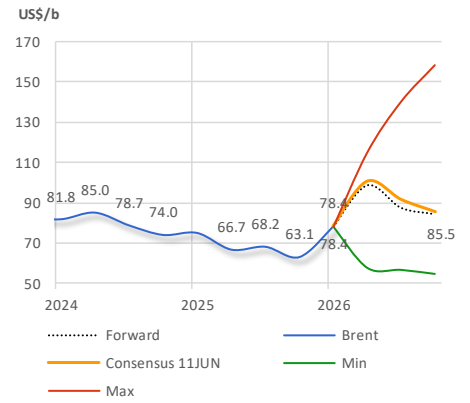
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



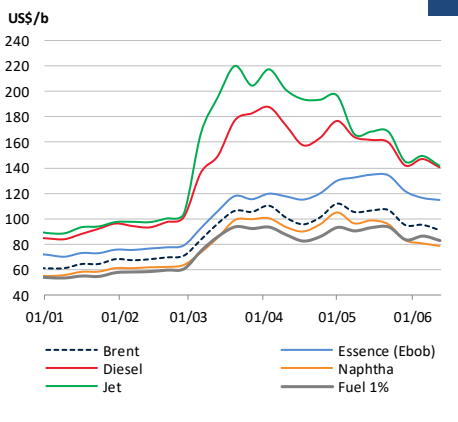
Consensus Bloomberg - Brent

3



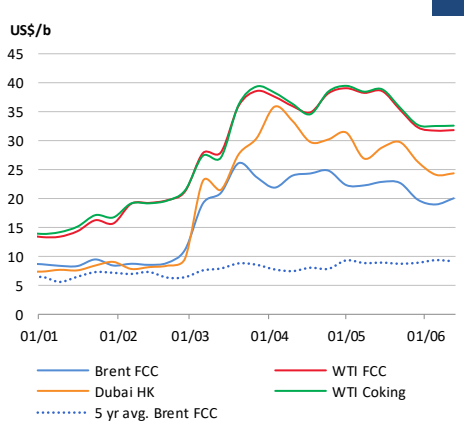
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



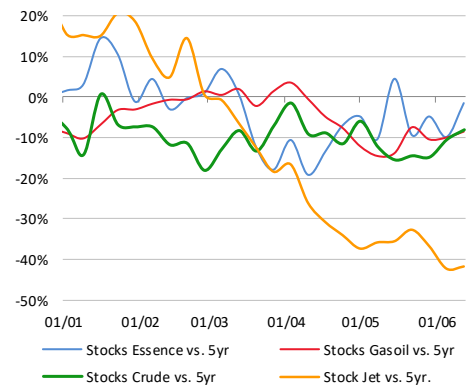
Marges de Raffinage

5



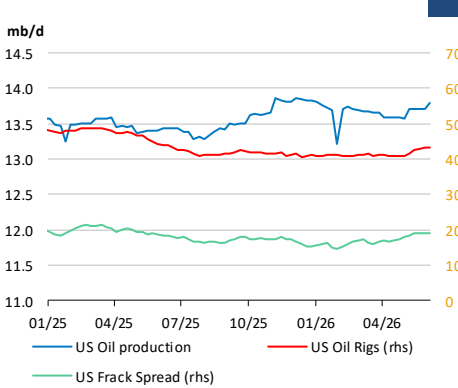
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



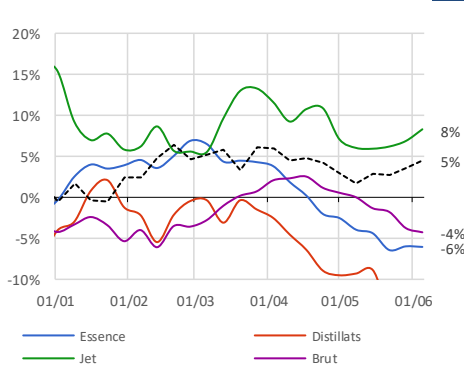
US Production de pétrole brut

7



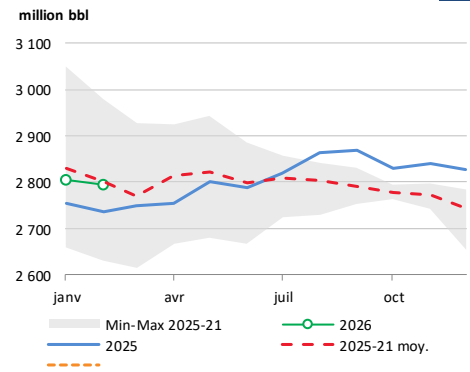
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



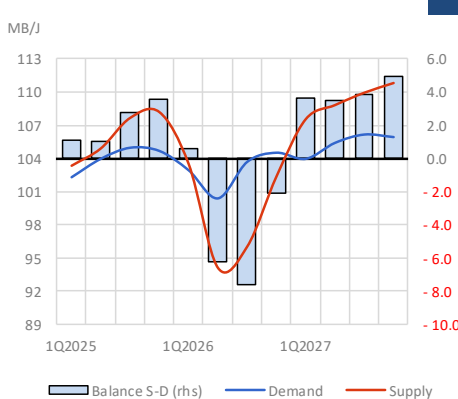
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



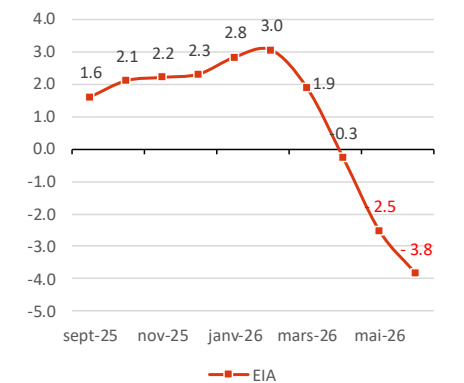
EIA Offre/ Demande Pétrole

10



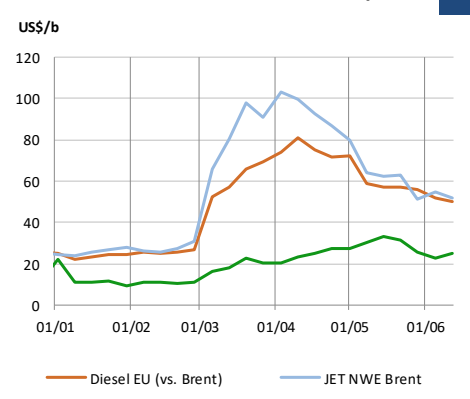
Evolution de la balance pétrolière pour 2026 (Mb/i)

11



Cracks Diesel / Gasoline/ Jet Europe

12



Semaine	12/6	5/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	91.3	95.4	-4.1	-4.3%	69.5
Brent Spot	94.0	98.9	-4.9	-4.9%	67.3
WTI Nymex	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9
WTI Spot	88.4	93.1	-4.7	-5.0%	67.9

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 juin	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	45.6	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	56.9	57.0	58.3	58.4	58.6	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>	16.4	16.4	16.7	16.4	16.8	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)	102.8	102.3	103.9	104.9	104.6	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	74.6	74.8	75.9	78.2	78.3	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)	28.4	28.6	29.0	29.5	29.9	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)	23.8	24.0	24.5	24.8	25.2	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+	57.6	57.7	58.8	60.9	61.0	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+	45.5	45.6	46.1	46.8	47.2	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)	103.1	103.4	104.9	107.7	108.2	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 (+/-)	0.3	1.1	1.0	2.8	3.6	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	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	45.3	46.6	46.4	46.0	45.9	45.5	46.9	46.6	46.2	0.0	0.1	0.2
non-OCDE	57.9	59.1	58.5	58.9	60.1	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>	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	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)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	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+	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	50.4	50.5	48.6	41.0	44.3	48.3	45.4	48.2	48.3	48.3	48.4	48.3	1.1	-5.1	3.0
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	27.1	27.2	25.8	18.0	20.8	24.5	22.3	12.1	12.2	12.3	12.2	12.2	0.6	-4.9	-10.1
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	104.0	104.7	102.9	95.4	99.3	103.9	100.2	103.5	103.4	103.7	104.4	103.7	2.1	-4.5	3.6
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-2.6	-0.5	-3.0	-8.8	-7.3	-3.9	-5.9	-4.1	-2.4	-4.7	-5.2	-4.2			