

Semaine	11/7	4/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.8	68.2	1.6	2.3%	85.2
Brent Spot	71.7	69.7	2.1	3.0%	88.5
WTI Nymex	67.9	66.3	1.7	2.5%	82.1

Le Brent remonte à 70 \$/b, soutenu par des signaux de resserrement de l'offre à court terme

Après un repli en milieu de semaine, lié aux annonces sur les nouveaux tarifs douaniers américains, les prix du pétrole ont rebondi de plus de 2,5 % vendredi, soutenus par des signes de resserrement de l'offre à court terme et par la montée des tensions géopolitiques, notamment en mer Rouge, où les attaques des Houthis contre des navires ont repris. Le Brent a terminé la semaine à 70,4 \$/b (Fig. 1), tandis que le WTI a terminé à 68,5 dollars le baril, en hausse de 1,9 dollar le baril (+ 2,8 %). En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en septembre a progressé de 1,6 \$/b (+ 2,3 %) pour atteindre 69,8 \$/b, tandis que le WTI a gagné 1,7 \$/b (+ 2,5 %) pour atteindre 67,9 \$/b (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 11 juillet est orienté à la baisse, avec une prévision de 66 \$/b pour le Brent au troisième trimestre (en recul de 1,2 \$/b) et de 65 \$/b pour le quatrième trimestre (Fig. 3).

Malgré la hausse de la production de l'OPEP+ et une demande toujours atone, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime dans son dernier rapport que le marché pétrolier pourrait être plus tendu qu'il n'y paraît, en raison de l'intensification des activités des raffineries durant l'été, associée à une hausse de la demande en électricité qui contribue à resserrer l'offre à court terme. Cette tension se reflète dans la structure actuelle des contrats à terme, marquée par une forte backwardation sur les premières échéances. Par ailleurs, selon plusieurs sources, l'Arabie saoudite prévoit d'expédier plus de 51 millions de barils vers la Chine en août, ce qui constituerait son plus haut niveau d'exportation depuis plus de deux ans, confirmant ainsi la vigueur de la demande chinoise. Néanmoins, des inquiétudes persistent concernant l'équilibre du marché pétrolier à long terme. La reprise des tensions commerciales fragilise la confiance des marchés, tandis que l'OPEP+ poursuit la levée progressive de ses coupes volontaires. Parallèlement, les États-Unis préparent un nouveau train de sanctions à grande échelle contre la Russie, tandis que l'Union européenne finalise un mécanisme de plafonnement flottant du prix du pétrole russe.

AIE : un marché excédentaire globalement mais des tensions à court terme

Dans son dernier rapport, l'AIE anticipe un ralentissement de la croissance de la demande mondiale de pétrole en 2025, avec une hausse limitée à 700 kb/j, soit son rythme le plus faible depuis 2009, hors années de pandémie, en raison notamment d'une consommation moins forte que prévu dans certains pays émergents, comme l'Inde et la Chine. En 2026, la demande mondiale atteindrait 104,4 Mb/j.

Avec la révision à la hausse des objectifs de production de l'OPEP+ prévue pour août, l'offre mondiale devrait croître de 2,1 Mb/j en 2024 pour atteindre 105,1 Mb/j, puis encore de 1,3 Mb/j en 2026, grâce notamment à la contribution des pays hors OPEP+, attendue à 1,4 Mb/j en 2024 et à 0,9 Mb/j en 2026. Dans ce contexte, le marché pétrolier pourrait se retrouver en situation d'excédent d'offre de 1,4 Mb/j en 2025, puis de 2 Mb/j en 2026, des niveaux nettement supérieurs aux projections de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA), qui anticipe respectivement un excédent plus modéré de 0,8 et 0,6 Mb/j (Fig. 10 à 12).

En mai, les stocks mondiaux de pétrole ont fortement augmenté, avec une hausse de 74 Mb pour atteindre 7 818 Mb. Cette hausse est principalement due à l'augmentation des stocks de produits pétroliers dans les pays de l'OCDE et de brut dans les pays hors OCDE, notamment en Chine. Selon l'AIE, cette hausse des stocks peut sembler contradictoire avec la perception actuelle d'un marché tendu. En réalité, cette hausse est concentrée sur deux segments spécifiques : a) les liquides de gaz naturel (NGL) aux États-Unis, dont les stocks ont progressé de 79 Mb au deuxième trimestre ; cette hausse s'explique par une production soutenue et une baisse temporaire des exportations d'éthane dans un contexte de tensions commerciales ; b) le brut en Chine, dont les stocks ont augmenté de 82 Mb sur la même période (soit près de 900 kb/j). Cette augmentation s'inscrit dans une stratégie de sécurité énergétique nationale. Les compagnies pétrolières chinoises jouent le rôle de partenaires de stockage à long terme de l'État, ce qui soustrait ces volumes du marché international. La poursuite ou non de cette politique par la Chine sera un facteur déterminant pour l'équilibre du marché mondial au second semestre.

USA : hausse des stocks de pétrole brut. Baisse de l'activité de forage

Les stocks commerciaux de brut ont fortement augmenté de 7,1 Mb la semaine dernière, bien au-dessus des attentes (-1,6 Mb) et de la moyenne sur cinq ans (+0,9 Mb). Malgré cette hausse ponctuelle, les stocks restent à un plus bas saisonnier depuis six ans, en recul de 4 % sur un an et 7 % sous la moyenne quinquennale (Fig. 8).

Côté raffinage, les volumes traités ont légèrement baissé de 98 kb/j, tandis que le taux d'utilisation est resté stable à 95 %, soit 1 % de moins qu'il y a un an. La production nationale est restée stable à 13,4 Mb/j. Parallèlement, l'activité de forage continue de chuter : 62 plateformes pétrolières ont été mises à l'arrêt depuis la mi-mars, soit une baisse de 12,7 % en 17 semaines consécutives de repli quasi constant. La dégradation des perspectives de prix semble freiner les investissements dans le forage, même si cela ne s'est pas encore traduit par une baisse significative de la production.

Semaine	11/7	4/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.8	68.2	1.6	2.3%	85.2
Brent Spot	71.7	69.7	2.1	3.0%	88.5
WTI Nymex	67.9	66.3	1.7	2.5%	82.1

Les stocks de produits légers ont tous reculé la semaine dernière. L'essence a enregistré une baisse de 2,7 Mb, supérieure aux attentes, portée par une demande hebdomadaire soutenue et un niveau élevé d'exportations nettes. Les distillats ont diminué de 0,8 Mb, une baisse plus modeste qu'attendu, en raison d'une demande plus faible malgré des exportations solides. Par rapport à l'an dernier, les stocks d'essence restent globalement stables, tandis que les distillats affichent une baisse marquée de 18 %, atteignant un plancher saisonnier historique et leur niveau le plus bas depuis avril 2005.

Europe : hausse des stocks d'essence

La semaine dernière, les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont augmenté de 1,6 %, principalement en raison d'une hausse des stocks d'essence (+ 4 %) et de naphta (+ 14 %), compensée par une baisse des stocks de gasoil (- 4 %). Les stocks de gasoil restent faibles, inférieurs de 13 % à la moyenne des cinq dernières années (Fig. 6). Sur le marché de Rotterdam, les prix de l'essence et du gasoil ont suivi l'augmentation du prix du Brent, avec une hausse de 2,6 % (fig. 4). Le crack gasoil a augmenté de 2,3 %, atteignant 24,5 \$/b, soit son plus haut niveau depuis plus de 15 mois. Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 3,5 % pour s'établir à près de 10 \$/b. Depuis le début de l'année, la marge de raffinage européenne s'élève à 7,8 \$/b, soit un niveau proche de la moyenne annuelle de l'année dernière et 15 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années (fig. 5).

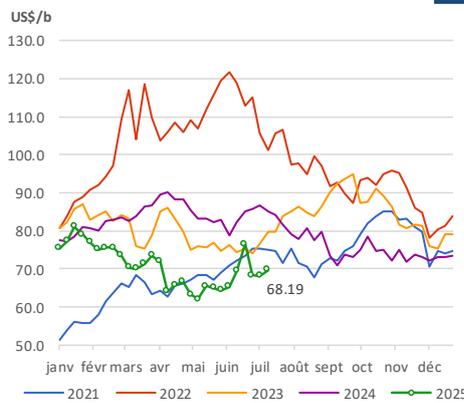
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



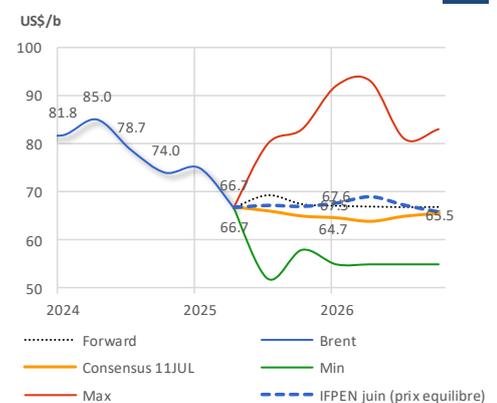
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



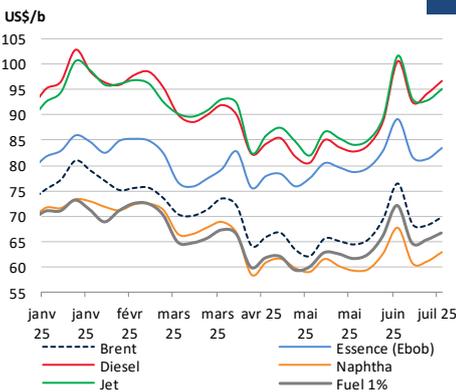
Consensus Bloomberg - Brent

3



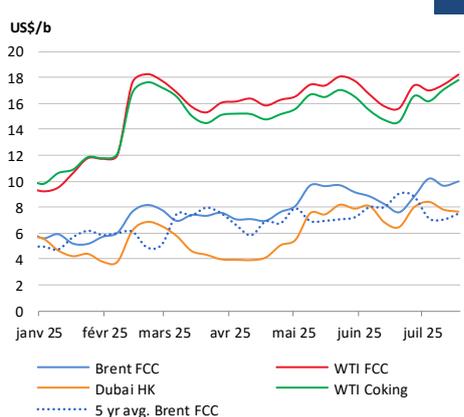
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



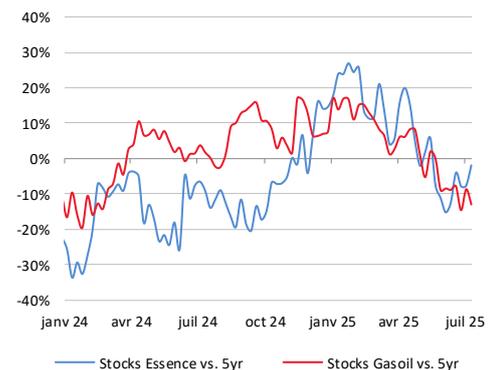
Marges de Raffinage

5



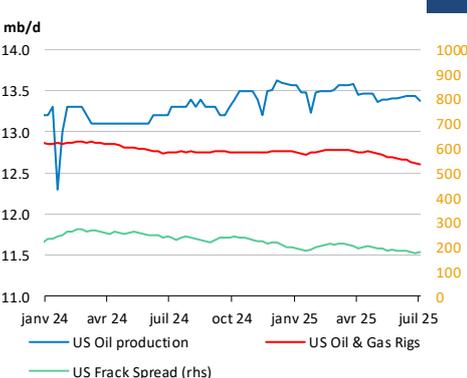
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



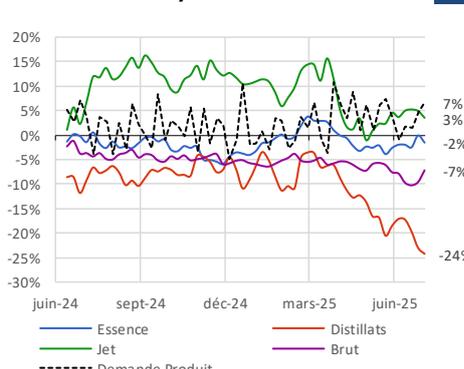
US Production de pétrole brut

7



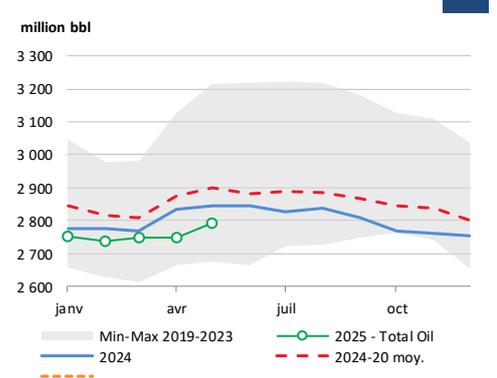
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



Semaine	11/7	4/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.8	68.2	1.6	2.3%	85.2
Brent Spot	71.7	69.7	2.1	3.0%	88.5
WTI Nymex	67.9	66.3	1.7	2.5%	82.1

AIE Offre Demande Pétrole

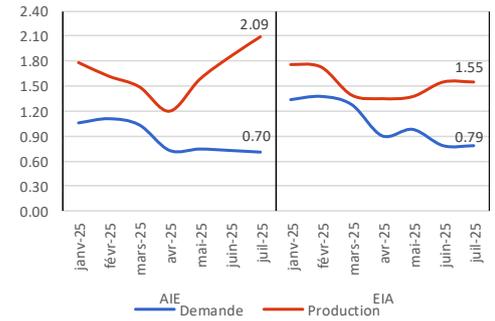
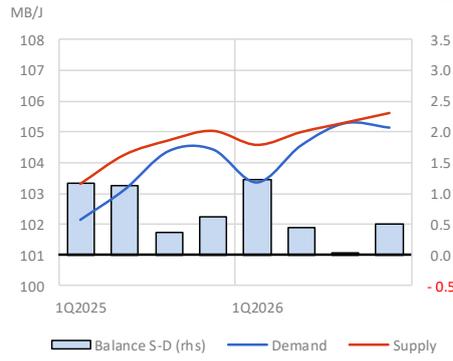
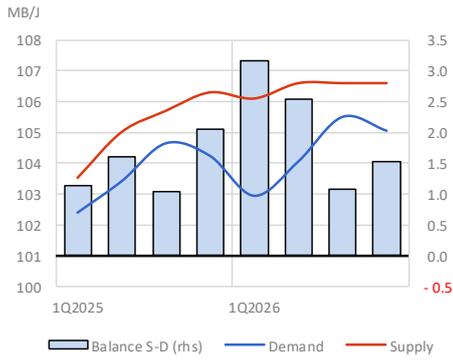
10

EIA Offre Demande Pétrole

11

Révision des perspectives de croissance offre et demande de pétrole Mb/j

12



AIE - OMR juillet	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	23-22	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.6	46.2	46.1	45.7	45.2	45.5	46.1	45.6	45.6	44.9	45.2	46.0	45.5	45.4	0.1	0.0	-0.1	-0.2
non-OCDE	54.5	56.5	56.5	57.3	57.7	57.8	57.3	57.2	57.9	58.6	58.6	58.1	58.0	58.8	59.6	59.6	59.0	1.9	0.8	0.8	0.9
<i>Dont Chine</i>	15.2	16.5	16.6	16.7	16.7	16.6	16.6	16.7	16.5	16.9	16.8	16.7	16.7	16.7	17.1	16.9	16.9	1.29	0.16	0.08	0.16
Demande totale (mb/j)	100.1	102.2	101.2	102.9	103.9	103.9	103.0	102.4	103.4	104.7	104.2	103.7	102.9	104.1	105.5	105.1	104.4	2.0	0.8	0.7	0.7
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.3	70.5	70.7	70.2	70.4	71.4	72.0	72.7	71.6	72.3	72.8	72.7	72.7	72.6	2.4	0.9	1.4	1.0
Offre OPEP	33.1	33.0	32.8	32.8	32.7	32.8	32.8	33.1	33.6	33.7	33.6	33.5	33.8	33.8	33.9	33.9	33.8	-0.2	-0.2	0.7	0.3
Offre OPEP (brut)	27.7	27.4	27.3	27.2	27.2	27.3	27.2	27.5	FAUX	27.8	27.8	27.7	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	-0.2	-0.2	0.5	0.1
Offre non OPEP+	49.2	51.6	52.0	53.2	53.5	53.9	53.1	53.4	54.3	54.9	55.3	54.5	55.1	55.6	55.6	55.6	55.4	2.4	1.5	1.4	0.9
Offre OPEP+	50.8	50.7	50.2	49.9	49.7	49.6	49.9	50.1	50.7	50.8	51.0	50.6	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	-0.1	-0.8	0.7	0.4
Offre totale (mb/j)	100.0	102.3	102.2	103.1	103.2	103.5	103.0	103.5	105.0	105.7	106.3	105.1	106.1	106.6	106.6	106.6	106.4	2.3	0.7	2.1	1.3
Differences (+/-)	-0.1	0.1	1.0	0.2	-0.7	-0.4	0.0	1.1	1.6	1.0	2.1	1.4	3.2	2.5	1.1	1.5	2.0				

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO juillet	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	23-22	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.6	46.2	46.1	45.7	45.3	45.0	46.2	45.9	45.6	45.4	45.3	46.0	45.8	45.8	0.1	0.0	-0.1	0.0
non-OCDE	53.9	56.2	56.9	57.2	57.1	57.2	57.1	56.9	58.1	58.2	58.5	57.9	58.0	59.2	59.2	59.4	59.0	2.2	0.9	0.9	1.0
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.2	16.3	16.5	16.1	16.4	16.3	16.3	16.6	16.4	16.7	16.5	16.7	16.8	16.6	16.9	16.7	1.06	0.12	0.19	0.23
Demande totale (mb/j)	99.5	101.9	101.7	102.7	103.3	103.3	102.7	102.2	103.1	104.4	104.4	103.5	103.4	104.6	105.3	105.1	104.6	2.4	0.9	0.8	1.1
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.8	70.3	70.4	70.9	70.4	70.6	71.5	72.0	72.3	71.6	71.7	72.1	72.3	72.7	72.2	2.5	0.6	1.3	0.6
Offre OPEP	32.9	32.4	32.4	32.5	32.5	32.4	32.4	32.7	32.8	32.7	32.8	32.7	32.9	32.9	33.0	33.0	32.9	-0.5	0.0	0.3	0.2
Offre OPEP (brut)	27.5	26.9	26.8	26.8	26.7	26.7	26.7	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.1	27.1	27.1	27.1	27.1	-0.6	-0.2	0.3	0.1
Offre non OPEP+	49.6	52.0	52.2	53.3	53.6	54.2	53.3	53.6	54.5	55.0	55.1	54.5	54.5	55.0	55.3	55.5	55.1	2.4	1.3	1.2	0.6
Offre OPEP+	50.6	50.2	49.9	49.5	49.2	49.2	49.5	49.7	49.8	49.7	50.0	49.8	50.0	50.0	50.0	50.1	50.0	-0.4	-0.7	0.3	0.2
Offre totale (mb/j)	100.2	102.2	102.2	102.8	102.8	103.4	102.8	103.3	104.3	104.7	105.0	104.3	104.6	105.0	105.3	105.6	105.1	2.0	0.6	1.5	0.8
Differences (+/-)	0.7	0.4	0.5	0.1	-0.5	0.1	0.1	1.2	1.1	0.4	0.6	0.8	1.2	0.4	0.0	0.5	0.6				