

Semaine	17/1	10/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.0	77.2	3.8	4.9%	78.4
Brent Spot	82.4	78.2	4.2	5.4%	78.8
WTI Nymex	78.6	74.3	4.3	5.7%	73.1

Le Brent à 81 \$/b, suspendu aux décisions stratégiques de la nouvelle administration américaine

La semaine dernière, les prix du Brent ont connu une forte hausse, soutenus par plusieurs signes de tension sur le marché pétrolier. Parmi les facteurs clés, on compte une nouvelle baisse des stocks de pétrole aux États-Unis, une vague de froid sévère sur la côte Est, ainsi qu'une révision à la baisse des prévisions d'excédent pétrolier pour 2025 dans le dernier rapport de l'Agence internationale de l'énergie (AIE). Cependant, l'élément le plus marquant reste la récente décision de l'administration Biden de renforcer les sanctions contre la Russie, alimentant les inquiétudes concernant l'approvisionnement mondial. Cette situation a fait grimper le prix du Brent à plus de 82 \$/b, un niveau jamais atteint depuis près de six mois. Ces tensions pourraient maintenir une pression haussière sur les prix à court terme, d'autant que la stratégie que le président élu Donald Trump adoptera face aux sanctions contre la Russie et l'Iran reste incertaine. Lors de son premier mandat, Trump avait durci les sanctions contre l'Iran. Une approche similaire pourrait accentuer les déséquilibres actuels et provoquer une nouvelle envolée des prix pétroliers, déjà sous tension.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en mars a augmenté de 3,8 \$/b (+4,9 %) pour s'établir à 81,0 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 78,6 \$/b, en hausse de 5,7 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 16 janvier, le prix moyen attendu du Brent est de 74 \$/b au premier trimestre et 73,9 \$/b au deuxième trimestre 2025 (Fig. 3).

Les perspectives de l'évolution du marché pétrolier : entre révisions et incertitudes

La semaine dernière, les trois principales agences de l'énergie – l'AIE, l'EIA et l'OPEP – ont publié leurs prévisions concernant l'évolution du marché pétrolier. Ces analyses ne prennent pas encore en compte les récentes sanctions américaines contre la Russie même si l'AIE note dans son rapport qu'elles pourraient entraîner un resserrement des équilibres entre l'offre et la demande de brut et de produits raffinés. Toutefois, leur effet global sur le marché pétrolier reste incertain, la Russie ayant jusqu'à présent su contourner les sanctions avec efficacité. Par ailleurs, les exportations russes restent toujours possibles dans le cadre du mécanisme de plafonnement des prix. On note cependant déjà une nette augmentation des taux de fret entre le Moyen-Orient et les pays asiatiques, ce qui témoigne de tensions croissantes sur les approvisionnements. À titre d'exemple, les taux journaliers pour les VLCC sur la route Moyen-Orient-Chine ont bondi de 112 %, les taux pour le trajet Golfe des États-Unis-Chine ont augmenté de 102 %, tandis que ceux pour la route Afrique de l'Ouest-Chine ont enregistré une hausse de 90 % (Fig. 10).

Dans son dernier rapport, l'AIE a révisé à la hausse ses prévisions de demande pétrolière, anticipant désormais une augmentation de plus d'un million de barils par jour cette année. Compte tenu de la baisse de la production en Amérique du Nord due aux conditions météorologiques, l'excédent d'offre pour cette année est inférieur aux prévisions précédentes, passant de 1 Mb/j à 0,7 Mb/j (Fig. 11). Toutefois, l'AIE note que cet excédent pourrait être absorbé en grande partie par les nouvelles sanctions américaines.

L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) propose une perspective différente, prévoyant un marché légèrement excédentaire cette année (0,2 Mb/j). Selon l'EIA, la levée progressive des réductions de production de l'OPEP+ combinée à une forte croissance de la production non-OPEP+ devrait entraîner une augmentation de l'offre mondiale de pétrole de 1,8 Mb/j cette année. En revanche, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de 1,3 Mb/j en 2025 et de 1,1 Mb/j en 2026, toujours portée par les pays non-membres de l'OPEP+, notamment l'Inde qui devient désormais la principale source d'augmentation de la demande mondiale de pétrole. Dans ce contexte, l'EIA s'attend à une baisse significative des prix du pétrole cette année, à 74 \$/b, et l'année prochaine, à 66 \$/b.

L'OPEP a, une nouvelle fois, revu à la baisse ses prévisions de demande pour 2024, marquant ainsi une sixième révision consécutive. L'organisation anticipe désormais une augmentation de 1,45 Mb/j, contre 2,3 Mb/j estimés en juillet 2024. Par ailleurs, elle a publié pour la première fois ses prévisions pour 2026, tablant sur une croissance légèrement inférieure de 1,43 Mb/j. Selon l'OPEP, le marché pétrolier a été fortement sous-approvisionné l'an dernier et devrait encore afficher un déficit important cette année. Cette situation pourrait inciter l'OPEP+ à revenir sur certaines des réductions volontaires de production. Cependant, la majorité des analystes jugent ces prévisions de demande trop optimistes. Une augmentation de la production de l'OPEP ne serait envisageable que dans le cas d'une baisse significative des approvisionnements en provenance de la Russie, de l'Iran ou du Venezuela, sous l'effet des sanctions internationales.

USA : nouvelle baisse des stocks de pétrole brut. Forte augmentation des stocks de produits pétroliers

Les stocks commerciaux de brut ont diminué de 2,0 Mb la semaine dernière, marquant une huitième baisse consécutive. Au total, ils ont chuté de 17,6 Mb sur cette période, atteignant un niveau historiquement bas depuis cinq ans. Ils se situent désormais 4 % en dessous des niveaux de l'année précédente et 6 % en dessous de la moyenne des cinq dernières années.

Semaine	17/1	10/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.0	77.2	3.8	4.9%	78.4
Brent Spot	82.4	78.2	4.2	5.4%	78.8
WTI Nymex	78.6	74.3	4.3	5.7%	73.1

Cette baisse s'explique notamment par une hausse des exportations de brut de 1 Mb/j, tandis que la production nationale est restée stable à 13,5 Mb/j. Cependant, les traders anticipent une réduction partielle de la production dans les semaines à venir en raison de la vague de froid prévue, qui devrait affecter le bassin permien.

Concernant les produits raffinés, les stocks d'essence ont augmenté de 5,8 Mb, marquant une neuvième semaine consécutive de hausse, soutenus par une augmentation de la production. Les stocks de distillats sont également en hausse de 3 Mb, avec la baisse des exportations. Globalement, les stocks d'essence et de distillats sont en baisse de 2 % par rapport à l'année et sont respectivement 2% et 3% inférieurs à la moyenne sur les cinq dernières années (Fig. 8).

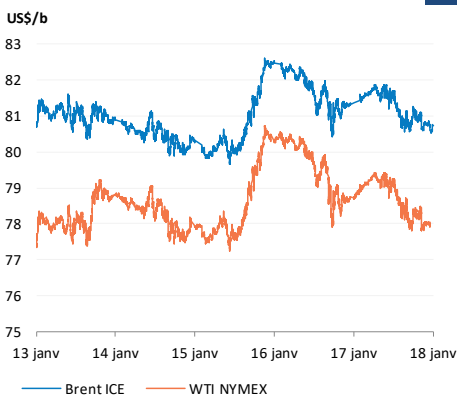
Europe : hausse des stocks et des prix de produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont augmenté de près de 2 %, soutenus par une nouvelle hausse des stocks d'essence (+ 0,4 %), de naphtha (+ 8,1 %) et de gasoil (+ 3,7 %). Les stocks d'essence sont à leur plus haut niveau depuis 2011, dans un marché toujours faible et soutenu par la structure en contango du marché qui incite les opérateurs à stocker. Les stocks d'essence et de gasoil sont respectivement 33 % et 17 % au-dessus de leur moyenne sur les cinq dernières années (cf. Fig. 6).

Les prix des produits pétroliers ont globalement suivi la tendance à la hausse du brut, avec une hausse de 4,2 % pour l'essence et de 6,3 % pour le gasoil (cf. Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 1 %, atteignant 5,2 \$/b la semaine dernière (cf. fig. 5).

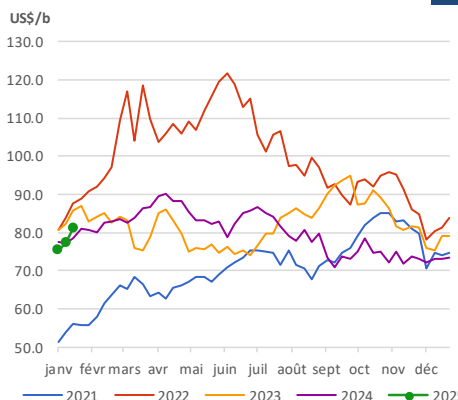
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



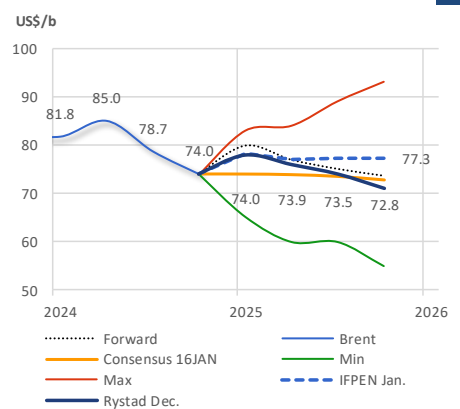
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



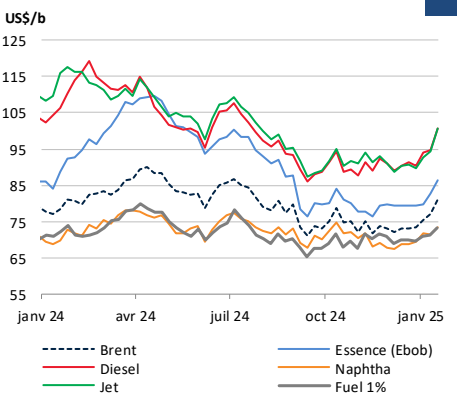
Consensus Bloomberg - Brent

3



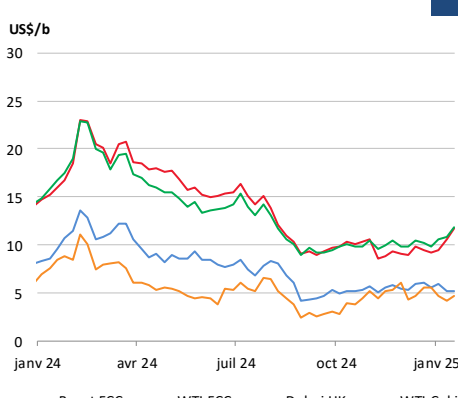
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



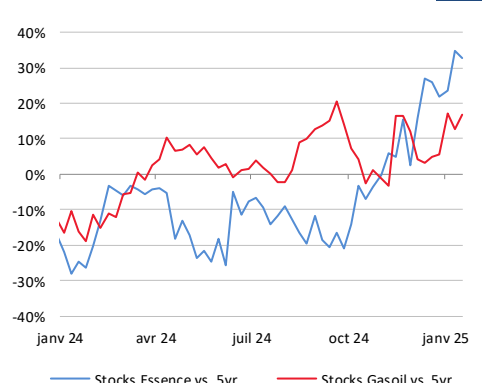
Marges de Raffinage

5



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

6

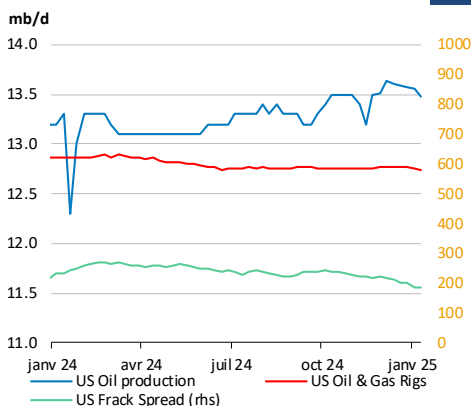




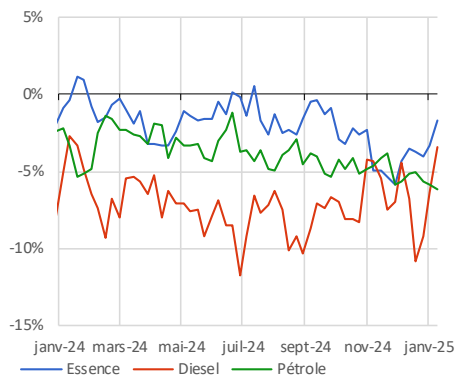
Semaine	17/1	10/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.0	77.2	3.8	4.9%	78.4
Brent Spot	82.4	78.2	4.2	5.4%	78.8
WTI Nymex	78.6	74.3	4.3	5.7%	73.1

US Production de pétrole brut

7



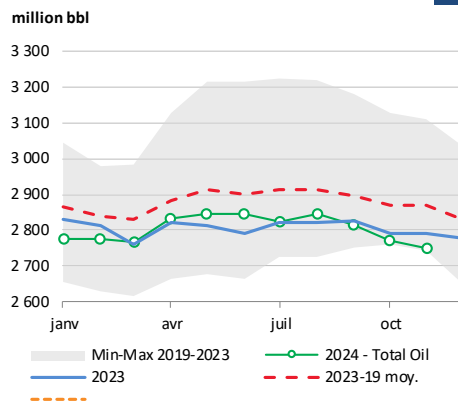
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



8

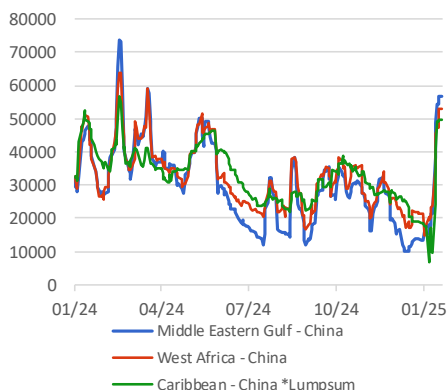
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



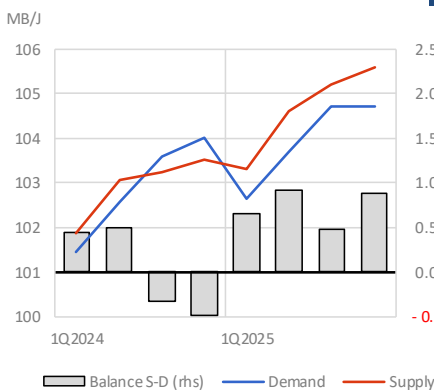
Evolution du taux de fret VLCC vers la Chine (US\$/j)

10



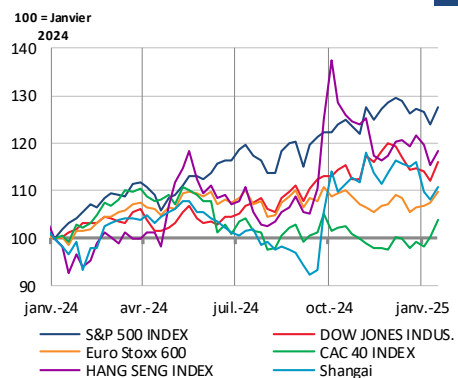
AIE Offre Demande Pétrole

11



Evolution Marchés Financiers

12



AIE - OMR jan.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.6	44.8	45.6	46.1	46.4	45.7	45.1	45.5	46.1	46.0	45.7	0.1	0.0
non-OCDE	56.3	56.6	57.0	57.5	57.6	57.2	57.6	58.2	58.6	58.7	58.3	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.6	16.7	16.7	16.5	16.6	16.6	16.9	17.0	16.8	16.8	0.18	0.2
Demande totale (mb/j)	102.0	101.4	102.6	103.6	104.0	102.9	102.7	103.7	104.7	104.7	104.0	0.9	1.1
Offre non-OPEP	69.3	69.4	70.3	70.5	70.6	70.2	70.4	71.7	72.3	72.6	71.8	0.9	1.6
Offre OPEP	32.9	32.5	32.8	32.7	32.9	32.7	32.9	32.9	32.9	33.0	32.9	-0.2	0.2
Offre OPEP (brut)	27.4	26.9	27.2	27.1	27.3	27.1	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5	-0.3	0.4
Offre non OPEP+	51.6	52.0	53.1	53.5	53.8	53.1	53.4	54.5	55.0	55.4	54.6	1.6	1.5
Offre OPEP+	50.7	49.9	49.9	49.7	49.7	49.8	49.9	50.1	50.2	50.2	50.1	-0.9	0.3
Offre totale (mb/j)	102.3	101.9	103.0	103.2	103.5	102.9	103.3	104.6	105.2	105.6	104.7	0.7	1.8
Differences (+/-)	0.3	0.4	0.5	-0.3	-0.5	0.0	0.6	0.9	0.5	0.9	0.7		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO jan.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.1	46.3	45.7	45.6	45.4	46.2	46.3	45.9	0.0	0.2
non-OCDE	56.2	57.1	57.2	56.8	57.1	57.1	58.1	58.3	58.2	58.2	58.2	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.2	16.5	16.4	15.9	16.2	16.3	16.6	16.7	16.3	16.5	16.5	0.1	0.2
Demande totale (mb/j)	101.8	101.9	102.8	103.0	103.4	102.8	103.7	103.7	104.4	104.5	104.1	0.9	1.3
Offre non-OPEP	69.8	69.9	70.4	70.5	70.8	70.4	70.8	71.5	72.2	72.6	71.7	0.5	1.4
Offre OPEP	32.2	32.2	32.1	32.1	32.4	32.2	32.4	32.5	32.7	32.8	32.6	0.0	0.4
Offre OPEP (brut)	26.9	26.8	26.8	26.7	26.7	26.7	26.7	26.8	27.0	27.1	26.9	-0.2	0.1
Offre non OPEP+	58.1	58.8	59.9	60.1	60.9	59.9	60.6	61.3	62.0	62.2	61.5	1.8	1.6
Offre OPEP+	43.9	43.3	42.6	42.5	42.2	42.6	42.6	42.7	42.9	43.2	42.8	-1.3	0.2
Offre totale (mb/j)	102.1	102.1	102.5	102.6	103.1	102.6	103.2	104.0	104.9	105.4	104.3	0.5	1.8
Differences (+/-)	0.2	0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.6	0.3	0.4	0.8	0.2		

OPEP jan.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.6	44.8	45.8	46.4	46.2	45.8	44.9	45.6	46.5	46.5	45.9	0.1	0.1
non-OCDE	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.0	59.3	58.7	59.0	60.2	59.3	1.4	1.3
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.7	17.0	16.9	17.1	17.2	17.0	0.4	0.3
Demande totale (mb/j)	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	103.7	104.2	104.3	105.5	106.7	105.2	1.5	1.4
Offre non-OPEP+	51.8	52.6	53.1	53.2	53.4	53.2	54.0	54.0	54.3	54.8	54.3	1.3	1.1
Offre OPEP+	50.2	49.6	49.2	48.8	49.7	49.8	50.0	50.1	50.1	50.3	50.2	-0.4	0.4
Offre OPEP (Brut)	27.0	26.6	26.6	26.5	27.3	26.8	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5	-0.3	0.7
Offre totale (mb/j)	102.0	102.2	102.2	102.0	103.1	103.0	104.0	104.2	104.4	105.1	104.5	0.9	1.50
Differences (+/-)	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-2.4	-0.8	-0.2	-0.2	-1.1	-1.6	-0.7		