

Semaine	18/7	11/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.1	69.8	-0.7	-1.0%	84.3
Brent Spot	70.9	71.7	-0.8	-1.2%	87.1
WTI Nymex	67.0	67.9	-1.0	-1.4%	81.7

## Le Brent en légère baisse à 69 \$/b sans orientation précise. Les tensions sur le marché du gazole s'intensifient après les nouvelles sanctions européennes contre la Russie.

Ces derniers jours, les prix du pétrole sont restés globalement stables, sans orientation précise. Le marché attend d'éventuels changements majeurs concernant les sanctions contre la Russie et la politique tarifaire des États-Unis. L'échéance de 50 jours fixée par les États-Unis à la Russie semble encore lointaine, d'autant que beaucoup d'observateurs anticipent une application atténuée de cette mesure par le président Trump.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en septembre a baissé de 0,7 \$/b (-1,0 %) pour atteindre 69,1 \$/b, tandis que le WTI a perdu 1,0 \$/b (-1,4 %) pour atteindre 67,0 \$/b (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 18 juillet est orienté à la hausse, avec une prévision de 67 \$/b pour le Brent au troisième trimestre (+ 1,0 \$/b) et de 65 \$/b pour le quatrième trimestre (Fig. 3).

Après un mois de juin marqué par une forte volatilité, les prix du pétrole se stabilisent désormais dans une fourchette étroite. Le Brent oscille autour de 70 \$/b, soutenu par une demande saisonnière élevée. Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), l'activité de raffinage devrait fortement accélérer entre mai et août, tandis que la demande de brut pour la production d'électricité pourrait atteindre 0,9 Mb/j durant cette période. Cette vigueur de la demande, combinée à des niveaux de stocks faibles dans certaines régions, contribue à soutenir les prix. Toutefois, à l'approche de l'automne, les perspectives deviennent plus incertaines. La courbe des prix à terme laisse entrevoir une pression baissière à mesure que l'offre de l'Opep+ augmente, tandis que la demande ralentit progressivement. Par ailleurs, l'incertitude liée à l'application de nouvelles sanctions, de droits de douane et aux tensions géopolitiques, notamment autour de la Russie, continue de peser sur le marché. Ces facteurs pourraient maintenir une certaine volatilité, même en cas de baisse des prix.

## Sanctions inédites de l'Union européenne contre la Russie – Un impact sur le marché du diesel en Europe

À la fin de la semaine dernière, l'Union européenne a adopté son 18<sup>e</sup> paquet de sanctions contre la Russie, présenté comme l'un des plus sévères depuis le début du conflit en Ukraine. Ce nouveau train de mesures vise à intensifier la pression économique sur Moscou, en ciblant notamment directement les revenus tirés du secteur énergétique. La mesure phare de ce nouveau train de sanctions concerne la révision du plafonnement du prix du pétrole brut russe. Jusqu'ici fixé à 60 \$/b, ce seuil est désormais abaissé à 47,6 \$/b. Surtout, le mécanisme devient « dynamique » : il pourra être réévalué au moins deux fois par an et devra rester en permanence 15 % en dessous du prix moyen du marché mondial. Ce changement vise à adapter plus efficacement la contrainte financière aux conditions réelles du marché et à réduire durablement les revenus pétroliers de la Russie. Pour rappel, selon les données de l'AIE, le prix moyen du brut russe exporté en juin s'élevait à 59,9 \$/b, pour des revenus d'exportation de 13,6 milliards de dollars.

Autre mesure majeure : l'interdiction d'importer du pétrole russe raffiné dans des pays tiers, afin d'empêcher que du brut russe transformé dans ces pays revienne sur le marché européen sous forme de produits raffinés. Cette mesure vise notamment l'Inde, devenue le premier acheteur de brut russe en 2023, avec des volumes actuels d'environ 1,5 Mb/j. Avant le conflit en Ukraine, la Russie ne représentait qu'environ 2 % des importations indiennes ; elle en constitue désormais près d'un tiers.

Le nouveau paquet de sanctions vise également la « flotte fantôme », ces navires pétroliers anonymisés ou réenregistrés que la Russie utilise pour contourner les plafonds de prix et dissimuler l'origine du brut transporté. Soixante-dix-sept nouveaux navires ont été ajoutés à la liste noire de l'UE, portant à 419 le nombre total de navires interdits d'accès aux ports et aux services européens. Sur le plan financier, 22 banques russes, le Fonds russe d'investissement et ses filiales sont également concernés par de nouvelles restrictions. De même, les gazoducs Nord Stream, bien qu'ils soient toujours à l'arrêt, sont désormais explicitement visés afin d'empêcher toute tentative de redémarrage futur.

Face à cette nouvelle série de sanctions, le ministre indien du Pétrole a tenté de rassurer les marchés en affirmant que l'Inde pourrait diversifier ses sources d'approvisionnement en se tournant notamment vers l'Iran ou le Venezuela. Toutefois, cette transition s'annonce complexe et coûteuse, dans un contexte où d'autres pays importateurs devront également réorienter leurs achats pour remplacer les volumes russes. Pour rappel, la Russie demeure un acteur important du marché pétrolier mondial, avec environ 7,3 Mb/j exportés (contre 10,7 Mb/j pour les États-Unis), dont 4,7 Mb/j de brut et 2,5 Mb/j de produits raffinés. Réduire cette dépendance représente donc un défi logistique et stratégique majeur (fig. 12).

Malgré l'ampleur des mesures prises par l'Union européenne, la réaction des marchés pétroliers reste mesurée. De nombreux analystes restent en effet sceptiques quant à l'efficacité réelle de ces sanctions, la Russie étant parvenue jusqu'à présent à les contourner. De nombreux acteurs préfèrent attendre d'éventuelles sanctions américaines, jugées plus impactantes et difficiles à contourner.

Semaine	18/7	11/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.1	69.8	-0.7	-1.0%	84.3
Brent Spot	70.9	71.7	-0.8	-1.2%	87.1
WTI Nymex	67.0	67.9	-1.0	-1.4%	81.7

En revanche, le marché du diesel en Europe réagit avec nervosité. Déjà tendu depuis plusieurs mois, le niveau des stocks de gasoil dans la zone ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) est tombé à 1,8 million de tonnes, son plus bas niveau saisonnier depuis 2022. Aux États-Unis également, les niveaux de stocks sont préoccupants, affichant un recul de 21 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Dans ce contexte, l'écart de prix entre le diesel et le brut, a fortement augmenté. En Europe, il a dépassé les 30 \$/b, atteignant son plus haut niveau depuis mars 2024 (fig. 10).

### USA : Baisse des stocks de brut et tensions persistantes sur les produits légers

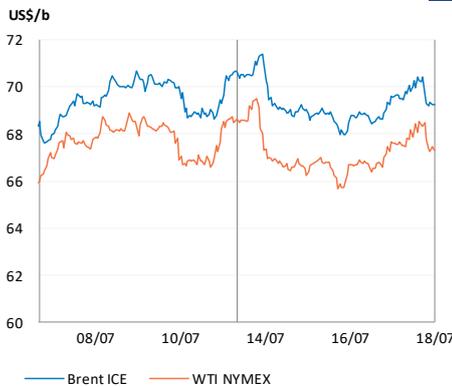
La semaine dernière, les stocks commerciaux de brut aux États-Unis ont diminué de 3,9 Mb (contre une baisse attendue de seulement 0,5 Mb et une moyenne quinquennale de 4,3 Mb). Ils restent inférieurs de 4 % par rapport à l'an dernier et de 8 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Cette baisse s'explique principalement par une hausse significative des exportations (+ 761 kb/j). La production nationale est restée stable à 13,4 Mb/j. À noter toutefois une baisse marquée du facteur d'ajustement des données (- 1,4 Mb/j), ce qui soulève une nouvelle fois des questions sur la qualité des données. Les stocks d'essence ont augmenté de 3,4 Mb, alors qu'une baisse de 1,5 Mb était attendue. Cette hausse s'explique principalement par une demande hebdomadaire nettement plus faible que d'ordinaire. Sur un an, les stocks d'essence sont globalement stables. Les stocks de distillats ont progressé de 4,2 Mb, principalement en raison d'une forte baisse des exportations sur la semaine. Les stocks de distillats accusent un recul significatif de 16 % sur un an et de 21 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années

### Europe : Baisse des stocks de gasoil

La semaine dernière, les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) sont restés quasi stables, la hausse des stocks d'essence (+ 5,5 %) compensant la baisse des stocks de gazole (- 4,7 %). Les stocks de gasoil restent faibles, inférieurs de 15 % à la moyenne des cinq dernières années (fig. 6). Sur le marché de Rotterdam, le prix de l'essence a suivi la baisse du prix du Brent, avec une baisse de 1,1 %, tandis que le prix du diesel est resté stable (- 0,1 %) (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 3,1 % pour s'établir à plus de 10 \$/b (fig. 5).

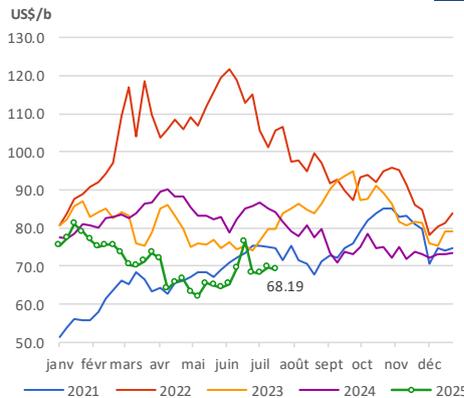
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



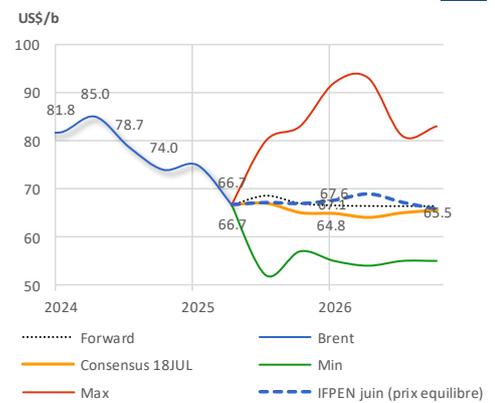
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



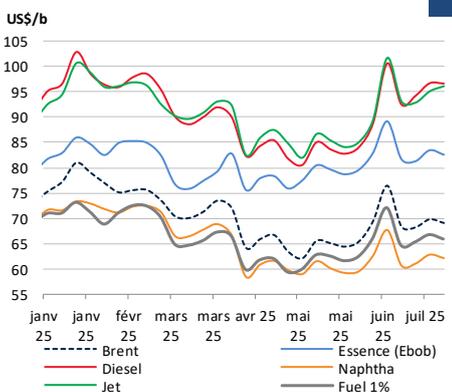
Consensus Bloomberg - Brent

3



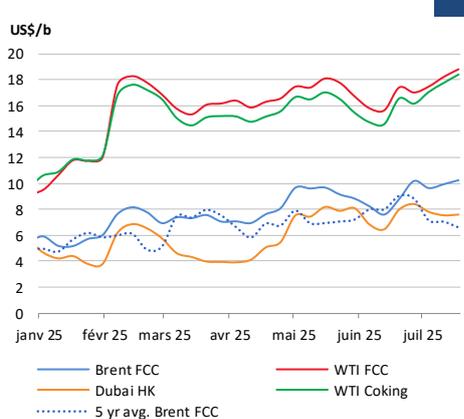
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



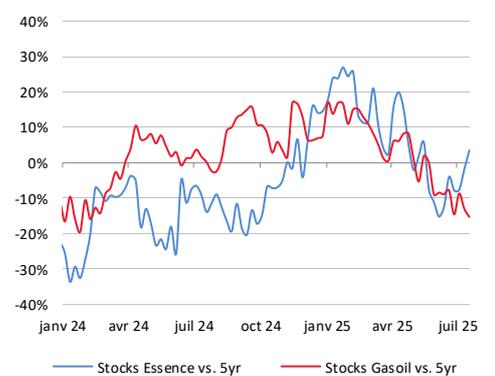
Marges de Raffinage

5



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

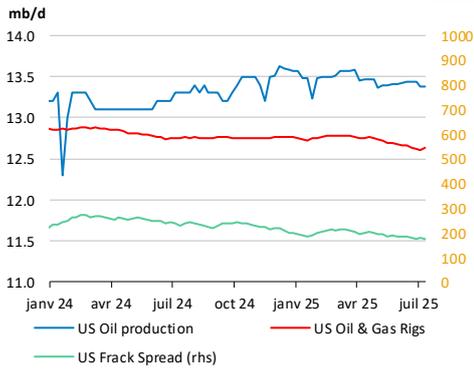
6



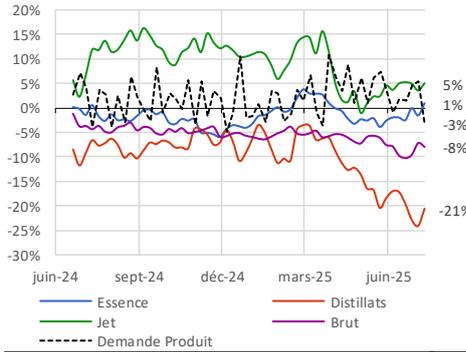
Semaine	18/7	11/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.1	69.8	-0.7	-1.0%	84.3
Brent Spot	70.9	71.7	-0.8	-1.2%	87.1
WTI Nymex	67.0	67.9	-1.0	-1.4%	81.7

**US Production de pétrole brut**

**7**

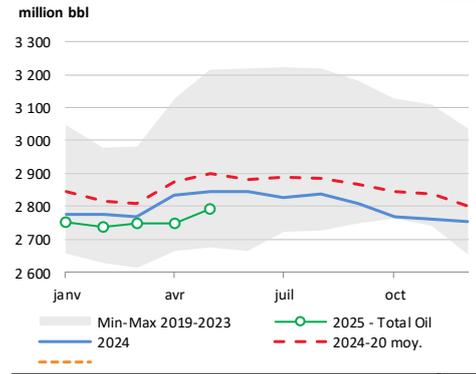


**USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans**



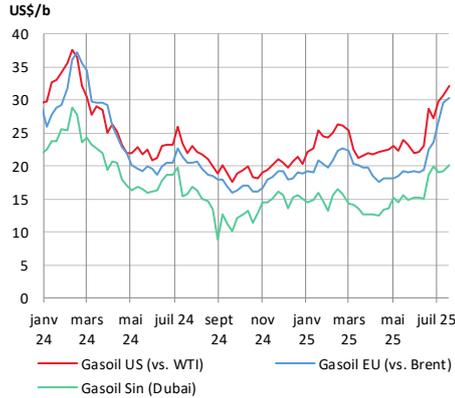
**AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE**

**9**



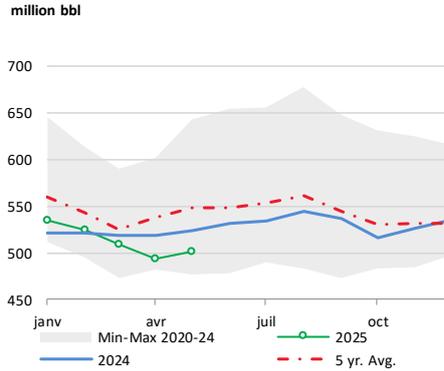
**Cracks Gasoil**

**10**



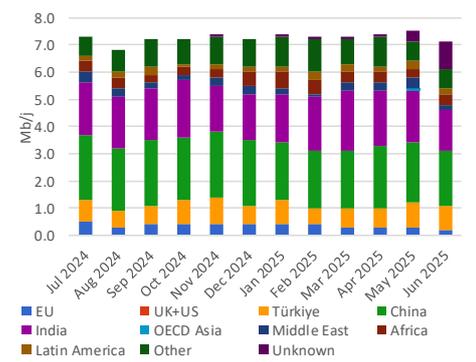
**AIE : Stocks Commerciaux Gasoil OCDE**

**11**



**Exportations de pétrole Russe**

**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
Dont Chine	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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.2</b>	<b>101.2</b>	<b>102.9</b>	<b>103.9</b>	<b>103.9</b>	<b>103.0</b>	<b>102.4</b>	<b>103.4</b>	<b>104.7</b>	<b>104.2</b>	<b>103.7</b>	<b>102.9</b>	<b>104.1</b>	<b>105.5</b>	<b>105.1</b>	<b>104.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.0</b>	<b>102.3</b>	<b>102.2</b>	<b>103.1</b>	<b>103.2</b>	<b>103.5</b>	<b>103.0</b>	<b>103.5</b>	<b>105.0</b>	<b>105.7</b>	<b>106.3</b>	<b>105.1</b>	<b>106.1</b>	<b>106.6</b>	<b>106.6</b>	<b>106.6</b>	<b>106.4</b>	<b>2.3</b>	<b>0.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.3</b>
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	45.6	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	59.4	2.2	0.9	0.9	1.0
Dont Chine	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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.5</b>	<b>101.9</b>	<b>101.7</b>	<b>102.7</b>	<b>103.3</b>	<b>103.3</b>	<b>102.7</b>	<b>102.2</b>	<b>103.1</b>	<b>104.4</b>	<b>104.4</b>	<b>103.5</b>	<b>103.4</b>	<b>104.6</b>	<b>105.3</b>	<b>105.1</b>	<b>104.6</b>	<b>2.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>
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	72.7	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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>102.8</b>	<b>103.4</b>	<b>102.8</b>	<b>103.3</b>	<b>104.3</b>	<b>104.7</b>	<b>105.0</b>	<b>104.3</b>	<b>104.6</b>	<b>105.0</b>	<b>105.3</b>	<b>105.6</b>	<b>105.1</b>	<b>2.0</b>	<b>0.6</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>
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				

OPEP - MOM 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	45.8	46.4	46.2	45.7	45.2	45.6	46.3	46.1	45.8	45.3	45.6	46.5	46.2	45.9	0.1	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	54.2	56.7	58.0	57.4	58.1	59.3	58.2	59.2	58.7	59.2	60.2	59.3	60.3	59.9	60.5	61.4	60.5	2.5	1.5	1.2	1.2
Dont Chine	15.0	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.7	16.9	16.5	17.0	17.0	16.9	17.0	16.8	17.3	17.2	17.1	1.3	0.3	0.2	0.2
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.8</b>	<b>102.4</b>	<b>102.8</b>	<b>103.2</b>	<b>104.5</b>	<b>105.6</b>	<b>103.8</b>	<b>104.3</b>	<b>104.3</b>	<b>105.5</b>	<b>106.4</b>	<b>105.1</b>	<b>105.6</b>	<b>105.5</b>	<b>107.0</b>	<b>107.5</b>	<b>106.4</b>	<b>2.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>
Offre non-OPEP+	49.4	51.9	52.6	53.1	53.2	53.4	53.2	54.0	54.1	53.8	54.2	54.0	54.5	54.4	54.7	55.3	54.7	2.5	1.3	0.8	0.7
Offre OPEP+	50.8	50.3	49.6	49.2	48.8	49.1	49.2	49.6	50.0	50.4	50.6	50.4	50.7	50.7	50.6	50.7	50.7	-0.6	-1.1	1.2	0.3
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.1	26.6	26.6	26.5	26.7	26.6	26.8	27.0	27.8	27.8	27.4	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	-0.6	-0.5	0.8	0.4
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.1</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.5</b>	<b>102.3</b>	<b>103.6</b>	<b>104.0</b>	<b>104.3</b>	<b>104.8</b>	<b>104.4</b>	<b>105.2</b>	<b>105.1</b>	<b>105.3</b>	<b>106.0</b>	<b>105.4</b>	<b>1.9</b>	<b>0.2</b>	<b>2.0</b>	<b>1.0</b>
Differences (+/-)	0.5	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-3.1	-1.5	-0.8	-0.3	-1.3	-1.5	-0.7	-0.3	-0.4	-1.7	-1.5	-1.0				

DoC: Declaration of Cooperation

OPEP+ projection based on average AIE, EIA projections