

Semaine	19/9	12/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	67.6	66.7	0.9	1.4%	73.9
Brent Spot	67.8	66.7	1.1	1.6%	72.5
WTI Nymex	63.6	62.7	0.9	1.4%	71.2

Le Brent en hausse à 67,6 \$/b dans un contexte de tensions géopolitiques et de nouvelles sanctions européennes contre la Russie

Le marché pétrolier continue d'évoluer dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes et la perspective de nouvelles sanctions européennes contre la Russie. Les attaques ukrainiennes contre les infrastructures énergétiques russes en début de semaine dernière ont mis hors service plus de 6 % de la capacité de raffinage du pays et perturbé les opérations au terminal stratégique de Primorsk, limitant potentiellement les exportations et créant ainsi un prix plancher pour le brut. Parallèlement, la Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur de 25 points de base et annoncé qu'elle envisageait un assouplissement progressif d'ici la fin de l'année. Cette orientation pourrait, à terme, soutenir la demande énergétique, même si les indicateurs conjoncturels américains, en particulier dans l'emploi et l'immobilier, continuent de signaler un ralentissement de l'activité économique. Du côté de l'offre, la reprise des flux kazakhs via l'oléoduc BTC et la levée des restrictions sur les terminaux nigériens ont contribué à rééquilibrer le marché mondial.

Vendredi, comme prévu, la Commission européenne a présenté son 19^e paquet de sanctions contre la Russie. Ce nouveau train de mesures prévoit des pénalités pour les négociants, les raffineries et les entreprises pétrochimiques de pays tiers, y compris la Chine, qui enfreindraient les règles existantes sur les importations d'énergie russe. La proposition inclut également l'inscription de 118 navires appartenant à la « flotte fantôme » russe sur la liste des navires sanctionnés. Par ailleurs, l'Union européenne envisage d'avancer d'un an l'interdiction des importations de gaz naturel liquéfié (GNL) russe, avec une mise en application qui pourrait être fixée au 1^{er} janvier 2027. L'administration américaine a publiquement soutenu ces initiatives. Donald Trump a appelé l'UE à instaurer de lourds droits de douane visant les principaux acheteurs de pétrole russe, comme la Chine et l'Inde, et à accélérer sa sortie de la dépendance énergétique vis-à-vis de Moscou.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en novembre a gagné 0,9 \$/b (+ 1,4 %), pour s'établir à 67,6 \$/b, tandis que le WTI a gagné 0,9 \$/b (+ 1,4 %), pour atteindre 63,6 \$/b (fig. 2). Selon le consensus Bloomberg du 19 septembre, le prix du Brent devrait baisser de 0,9 \$/b au troisième trimestre pour s'établir à 66 \$/b, puis rester stable à 63 \$/b au quatrième trimestre (fig. 3).

L'Ukraine intensifie ses frappes contre les infrastructures pétrolières russes

La semaine dernière, deux importantes raffineries russes ont été ciblées par l'armée ukrainienne : le complexe pétrochimique Neftekhim Salavat de Gazprom, en Bachkirie, à plus de 1 300 km de la ligne de front, et la raffinerie de Volgograd de Lukoil, d'une capacité de 300 kb/j, ce qui aurait conduit à l'arrêt des opérations, même s'il est impossible de confirmer ces informations. Depuis le début de l'année, plus d'une vingtaine de raffineries russes auraient été touchées par des frappes ukrainiennes, selon le Caspian Policy Center. Cette multiplication des attaques a entraîné une baisse significative de la capacité de raffinage russe, désormais inférieure à 5 Mb/j, un niveau historiquement bas jamais atteint depuis avril 2022, alors que la capacité nominale avant le conflit était estimée à environ 7 Mb/j (JPMorgan). Parallèlement, les attaques sur les infrastructures pétrolières de la mer Baltique ont provoqué une réduction des exportations hebdomadaires de brut de plus de 900 kb/j, la baisse la plus importante depuis juillet 2023, selon les données de suivi maritime.

Baisse des exportations pétrolières russes en septembre

Les exportations russes de produits pétroliers ont atteint leur plus bas niveau depuis le début du conflit, sous l'effet des frappes de drones ukrainiens qui ont réduit la production et incité les producteurs à privilégier le marché intérieur. Selon le consultant Vortexa, qui suit les mouvements des navires par satellite, les flux en provenance des ports russes ont reculé d'environ 300 kb/j par rapport aux trois précédents mois de septembre. Au cours des quinze premiers jours du mois, les exportations de produits raffinés ont atteint en moyenne 1,94 Mb/j, ce qui placerait septembre au plus bas depuis début 2022 si la tendance se confirme, soulignant l'impact direct des attaques ukrainiennes sur l'industrie pétrolière russe. Les exportations de diesel et de gazole ont reculé de 12 % par rapport au mois précédent, pour s'établir autour de 699 kb/j. Les livraisons vers la Turquie restent toutefois soutenues, grâce à un détournement significatif de cargaisons initialement destinées au Brésil et à l'Afrique. Aucune exportation d'essence ou de composants d'essence n'a été enregistrée dans un contexte de pénurie de carburant sur le marché russe. Face à cette situation, les autorités envisagent de prolonger l'interdiction d'exportation d'essence jusqu'en octobre et exhortent les producteurs à réorienter les volumes de diesel vers le marché intérieur.

USA : Baisse des stocks de pétrole. Hausse des stocks de distillats

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont fortement reculé la semaine dernière, avec une baisse de 9,3 Mb, bien au-delà des attentes. Ils se situent désormais 1 % en dessous des niveaux de l'an dernier et 5 % sous la moyenne

Semaine	19/9	12/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	67.6	66.7	0.9	1.4%	73.9
Brent Spot	67.8	66.7	1.1	1.6%	72.5
WTI Nymex	63.6	62.7	0.9	1.4%	71.2

quinquennale. Cette baisse s'explique principalement par une hausse marquée des exportations de brut (+2,5 Mb/j) et une diminution des importations. Pour les produits raffinés, les stocks d'essence ont diminué de 2,3 Mb, soutenus par une demande robuste et des exportations nettes en hausse. En revanche, les stocks de distillats ont augmenté de 4 Mb, en raison d'exportations plus faibles et d'une demande limitée. Au global, les stocks d'essence restent légèrement inférieurs à la moyenne quinquennale (-1 %), les distillats sont revenus à l'équilibre par rapport à l'an dernier, et le kérosène demeure 7 % en dessous des niveaux de 2024 mais 4 % au-dessus de la moyenne quinquennale.

Europe : baisse des stocks de produits pétroliers. Les prix des produits soutenus par la maintenance des raffineries européennes.

Les stocks de produits pétroliers au hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont reculé de près de 4 % la semaine dernière, avec des baisses pour l'essence (-1,5 %), le naphta (-18 %), le jet/kérosène (-3 %) et le fuel oil (-5 %). Les stocks de gasoil sont restés globalement stables. Cette contraction s'explique principalement par une augmentation des exportations vers l'Afrique, notamment pour l'essence, après l'arrêt d'une unité RFCC à la raffinerie Dangote au Nigeria. Par ailleurs, la demande de naphta pour l'industrie pétrochimique s'est renforcée cette semaine, inversant la tendance des derniers mois, soutenue par la hausse des prix des matières premières concurrentes (LPG). Sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont globalement suivi la progression du Brent, avec +1,6 % pour l'essence et +1,9 % pour le diesel. Le spread diesel en Europe a repris sa hausse, atteignant près de 26 \$/b, soutenu par les tensions géopolitiques et la fermeture de raffineries européennes pour maintenance. Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) progresse de 3 %, à 11,5 \$/b, soit 2,4 fois plus qu'à la même période l'an dernier.

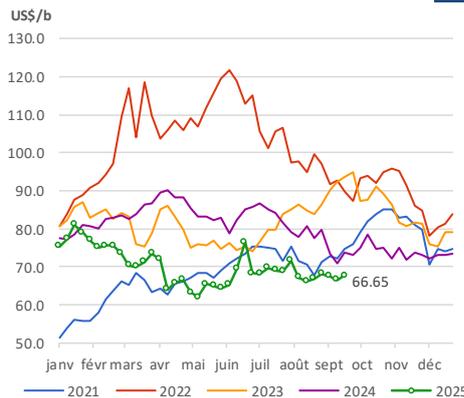
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



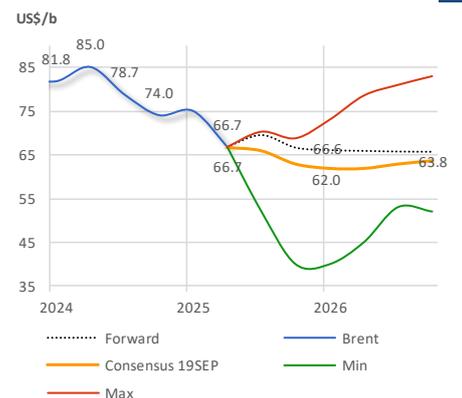
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



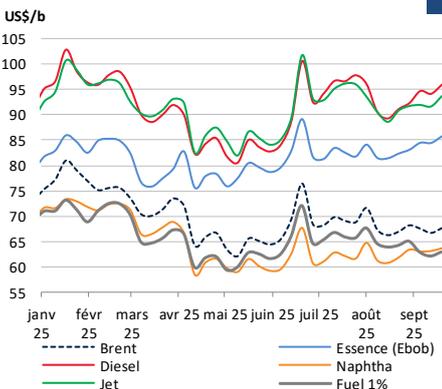
Consensus Bloomberg - Brent

3



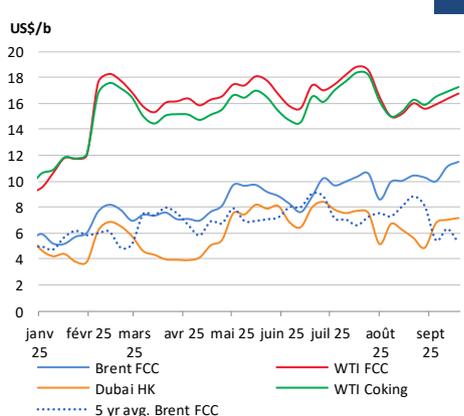
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



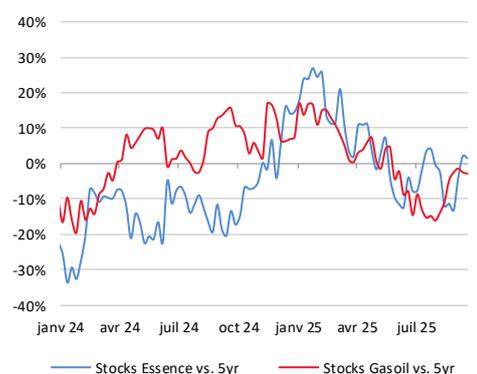
Marges de Raffinage

5



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

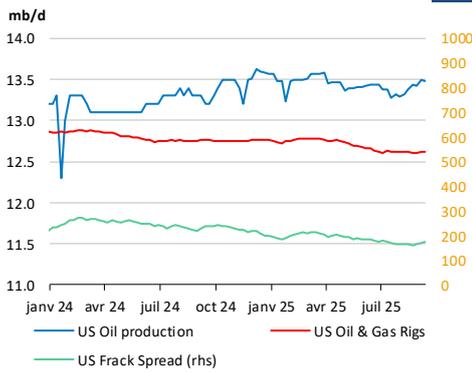
6



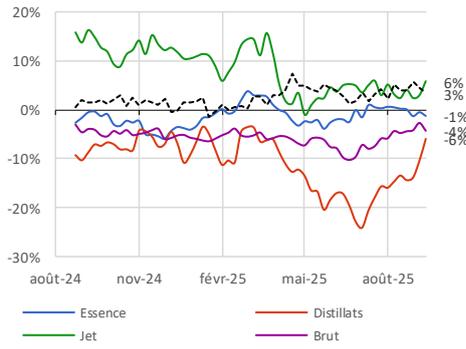
Semaine	19/9	12/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	67.6	66.7	0.9	1.4%	73.9
Brent Spot	67.8	66.7	1.1	1.6%	72.5
WTI Nymex	63.6	62.7	0.9	1.4%	71.2

US Production de pétrole brut

7



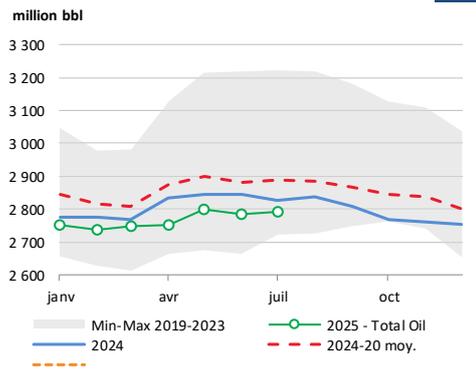
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans



8

AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



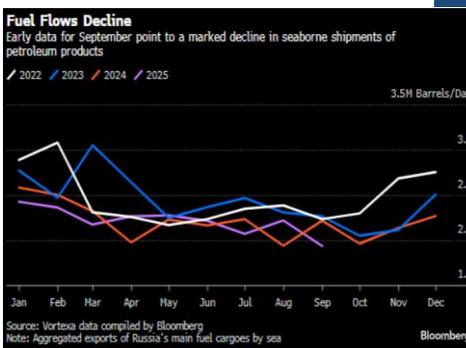
Frappes ukrainiennes contre les raffineries russes

10



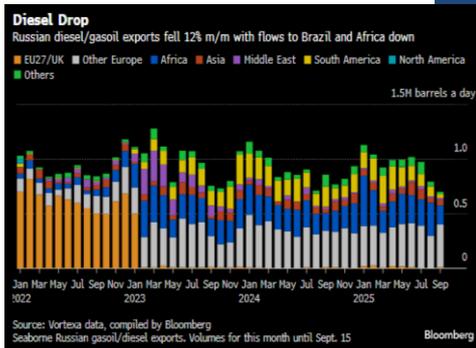
Evolution des exportations de produits pétroliers russes

11



Evolution des exportations de diesel russe

12



AIE - OMR sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.8	45.2	45.7	46.5	45.9	45.8	45.0	45.3	46.3	45.8	45.6	0.1	0.0	-0.2
non-OCDE	56.5	57.3	57.3	57.8	58.6	58.6	58.1	58.1	58.6	59.4	59.7	59.0	0.8	0.8	0.9
<i>Dont Chine</i>	16.5	16.6	16.6	16.4	16.9	16.7	16.7	16.7	16.6	17.0	16.9	16.8	0.12	0.06	0.14
Demande totale (mb/j)	102.2	103.1	102.5	103.4	105.0	104.5	103.9	103.1	104.0	105.7	105.5	104.6	1.0	0.7	0.7
Offre non-OPEP	69.3	70.4	70.4	71.5	72.6	72.9	71.9	72.6	73.0	73.3	73.2	73.1	1.1	1.5	1.2
Offre OPEP	33.0	32.8	33.1	33.8	34.3	34.7	33.9	34.8	34.8	34.9	34.9	34.8	-0.2	1.1	0.9
Offre OPEP (brut)	27.4	27.2	27.4	28.1	28.8	28.8	28.1	28.8	28.8	28.8	28.8	28.8	-0.2	0.9	0.7
Offre non OPEP+	51.6	53.3	53.5	54.4	55.3	55.6	54.7	55.2	55.9	56.0	55.9	55.7	1.7	1.4	1.0
Offre OPEP+	50.7	49.9	50.0	50.9	51.6	52.0	51.1	52.2	52.1	52.2	52.2	52.2	-0.8	1.2	1.1
Offre totale (mb/j)	102.3	103.2	103.5	105.3	106.9	107.6	105.8	107.4	108.0	108.2	108.1	107.9	0.9	2.6	2.1
Differences (+/-)	0.1	0.0	1.0	1.8	1.9	3.1	1.9	4.3	4.0	2.5	2.6	3.3			

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.8	45.2	45.5	46.2	46.0	45.7	45.6	45.7	46.4	46.1	45.9	0.1	-0.1	0.2
non-OCDE	56.2	57.1	57.0	58.2	58.5	58.6	58.1	58.1	59.4	59.5	59.5	59.1	0.9	1.0	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.2	16.3	16.4	16.6	16.4	16.8	16.6	16.7	16.9	16.6	16.9	16.8	0.12	0.25	0.24
Demande totale (mb/j)	101.9	102.9	102.2	103.8	104.6	104.6	103.8	103.7	105.1	105.9	105.7	105.1	1.0	0.9	1.3
Offre non-OPEP	69.8	70.5	70.7	71.6	72.9	73.2	72.1	72.7	73.0	73.0	73.3	73.0	0.7	1.6	0.9
Offre OPEP	32.7	32.7	32.9	33.4	33.8	33.7	33.4	33.3	33.7	33.9	33.7	33.6	0.0	0.7	0.2
Offre OPEP (brut)	27.2	27.1	27.2	27.7	28.1	27.9	27.7	27.5	27.8	28.0	27.8	27.8	-0.1	0.6	0.1
Offre non OPEP+	52.0	53.4	53.7	54.6	55.6	55.8	54.9	55.4	55.7	55.9	56.0	55.8	1.4	1.5	0.8
Offre OPEP+	50.5	49.7	49.9	50.5	51.0	51.1	50.6	50.7	50.9	51.0	51.0	50.9	-0.7	0.9	0.3
Offre totale (mb/j)	102.5	103.2	103.6	105.0	106.6	106.9	105.5	106.1	106.7	106.9	107.0	106.6	0.7	2.3	1.1
Differences (+/-)	0.6	0.3	1.4	1.3	2.0	2.2	1.7	2.4	1.6	0.9	1.3	1.6			

OPEP - MOM sept.	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.7	45.2	45.6	46.3	46.1	45.8	45.3	45.8	46.5	46.3	46.0	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	56.7	58.2	59.1	58.7	59.2	60.2	59.3	60.3	59.9	60.6	61.4	60.6	1.5	1.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.7	16.9	16.5	17.0	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.2	17.1	0.3	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	102.4	103.8	104.3	104.3	105.5	106.4	105.1	105.6	105.7	107.1	107.7	106.5	1.5	1.3	1.4
Offre non-OPEP+	51.9	53.2	54.0	54.3	53.8	54.0	54.0	54.2	54.4	54.7	55.2	54.6	1.3	0.8	0.6
Offre OPEP+	50.3	49.4	49.6	50.0	51.5	51.7	51.1	51.6	51.7	51.7	51.8	51.7	-0.9	1.7	0.6
Offre OPEP (Brut)	27.1	26.6	26.8	27.1	28.8	28.8	27.9	28.8	28.8	28.8	28.8	28.8	-0.5	1.3	0.9
Offre totale (mb/j)	102.1	102.6	103.6	104.2	105.3	105.7	105.1	105.8	106.2	106.4	107.0	106.3	0.5	2.5	1.2
Differences (+/-)	-0.2	-1.2	-0.7	-0.1	-0.2	-0.7	-0.1	0.2	0.5	-0.7	-0.7	-0.2			

DoC: Declaration of Cooperation