

Semaine	20/2	13/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	70.0	68.5	1.5	2.1%	75.6
Brent Spot	71.5	71.6	-0.1	-0.2%	75.8
WTI Nymex	65.1	63.7	1.3	2.1%	71.8

Face à la menace grandissante d'un conflit entre les États-Unis et l'Iran, le Brent remonte à 70 \$/b

Mercredi dernier, les cours du pétrole ont fortement progressé, enregistrant une hausse de plus de 4 %, dans un contexte de regain des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et d'enlisement du conflit russo-ukrainien. Cette dynamique haussière s'est accentuée à la suite d'informations de presse selon lesquelles Israël aurait relevé son niveau d'alerte face à la perspective d'une frappe américaine ou israélienne contre l'Iran. Parallèlement, les médias iraniens ont annoncé des exercices navals conjoints avec la Russie en mer d'Oman et dans le nord de l'océan Indien, tandis que Téhéran fermait temporairement certaines zones du détroit d'Ormuz, un point de passage stratégique pour le commerce mondial du pétrole.

Les analystes estiment désormais qu'il est non négligeable que les États-Unis mènent une action militaire contre l'Iran dans les semaines à venir, ce qui contribue à accroître la volatilité des marchés. L'OVX, indice de la volatilité implicite à 30 jours du prix du pétrole WTI souvent qualifié d'« indice de la peur du pétrole », a atteint son plus haut niveau depuis juin 2025, signalant une inquiétude marquée des investisseurs (fig. 10). Autre indicateur de ces tensions : les taux de fret maritime ont fortement augmenté, l'indice Baltic pour les pétroliers culminant à 1 787 points, plus haut niveau depuis la fin de l'année 2022 (fig. 11). Si officiellement, les États-Unis maintiennent une ligne dure (« zéro enrichissement » sur le sol iranien), l'administration Trump serait prête à étudier une proposition permettant à l'Iran de maintenir un enrichissement nucléaire limité, à condition qu'il soit impossible pour Téhéran d'en dériver une capacité militaire. La question est donc de savoir si cette ouverture diplomatique suffira à éviter une confrontation directe, alors que les préparatifs militaires s'intensifient des deux côtés, avec l'arrivée d'un nouveau porte-avions américain en Méditerranée.

Dans ce contexte, la décision de la Cour suprême des États-Unis d'invalidiser une grande partie des droits de douane instaurés par le président américain n'a eu qu'un impact limité et indirect sur le marché pétrolier. Les nouveaux droits de douane universels de 10 % ou 15 % sur les importations américaines ne devraient en effet pas s'appliquer au pétrole, ni aux engrais, aux métaux critiques ou à certains produits agricoles. Cette décision modifie avant tout le cadre juridique de mise en œuvre des politiques commerciales à venir des États-Unis. Son influence sur la demande mondiale de pétrole devrait donc être progressive, diffuse et difficile à quantifier à court terme. À court terme, l'attention des investisseurs et la formation des prix sont largement dominées par le risque géopolitique au Moyen-Orient, jugé beaucoup plus déterminant.

Sur la semaine, le Brent pour livraison en mai a augmenté de 2,1 % à 70 \$/b, tandis que le WTI a progressé de 2,1 % à 65,1 \$/b. Le consensus Bloomberg du 20 février est en hausse, avec un prix du Brent estimé à 62 \$/b pour le premier trimestre et 61,8 \$/b (+0,5 \$/b) pour l'année 2026 (Fig. 1 à 3)

Europe : Les tensions sur l'approvisionnement pétrolier en Hongrie et Slovaquie bloquent les nouvelles sanctions européennes contre la Russie

À la suite de l'arrêt des livraisons de pétrole russe vers la Hongrie et la Slovaquie via l'oléoduc Druzhba, consécutif à une attaque russe contre des infrastructures énergétiques ukrainiennes, Budapest a annoncé son intention de bloquer l'adoption de nouvelles sanctions européennes contre la Russie, prévues cette semaine, tant que les livraisons ne seront pas reprises. La Hongrie et la Slovaquie bénéficient en effet d'une exemption européenne leur permettant de continuer à importer du pétrole brut russe par ce pipeline, à hauteur d'environ 0,2 Mb/j selon l'AIE. L'Ukraine a appelé à plusieurs reprises les deux pays à réduire leur dépendance aux combustibles russes, sans succès. Budapest et Bratislava s'y opposent, estimant que le recours à des sources alternatives serait trop coûteux. Face à cette situation, la Slovaquie a déclaré l'état d'urgence et a décidé de puiser dans ses réserves stratégiques pour approvisionner sa seule raffinerie, en libérant 250 000 tonnes de brut. Dans ce contexte, le Ice gasoil/Brent crack a augmenté de plus de 8 % en moyenne la semaine dernière dépassant les 26,0 \$/b, en raison des tensions liées à la fermeture du pipeline Druzhba et à l'arrêt des exportations de diesel de la Hongrie (Fig. 12).

USA : Forte baisse des stocks de brut

La semaine dernière, les stocks de brut commercial aux États-Unis ont enregistré une baisse importante de 9 Mb, alors que les prévisions tablaient sur une hausse de 1,7 Mb et que la moyenne quinquennale était de 2,6 Mb. Ce repli inattendu ramène les stocks à 3 % de leur niveau d'il y a un an et à 6 % de la moyenne des cinq dernières années. Cette baisse s'explique par une hausse des exportations (+ 23 % par rapport à la semaine précédente), une activité de raffinage soutenue (taux d'utilisation de 91 %) et malgré une légère augmentation de la production domestique (+ 22 kb/j, pour atteindre 13,74 Mb/j). La vigueur de la demande américaine se reflète également dans les stocks de produits raffinés, avec des baisses bien plus marquées que prévu des stocks d'essence (-3,2 Mb) et de distillats (-4,6 Mb). Sur un an, la situation apparaît plus équilibrée, avec des stocks de produits légers toujours en hausse, mais à un rythme

Semaine	20/2	13/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	70.0	68.5	1.5	2.1%	75.6
Brent Spot	71.5	71.6	-0.1	-0.2%	75.8
WTI Nymex	65.1	63.7	1.3	2.1%	71.8

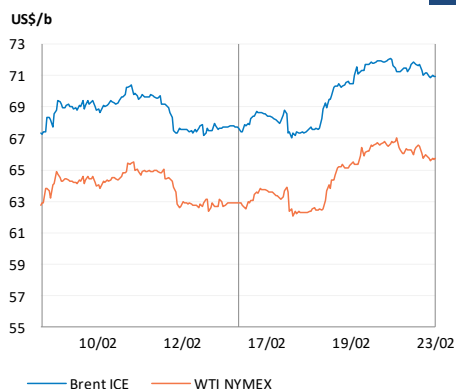
plus modéré, et surtout un rebond encourageant de la demande sur quatre semaines (+ 1 % par rapport à l'année précédente), porté par l'essence et les distillats, signe d'une consommation plus robuste (fig. 7 et 8).

Europe : Hausse des stocks de produits pétroliers

La semaine dernière, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA ont augmenté de 1 %, la hausse de 1,7 % des stocks d'essence et de 12 % des stocks de kérosène compensant la baisse des stocks de gasoil (- 1 %) et de naphta (- 5 %). Les stocks d'essence et de gasoil se situent désormais en deçà de leur moyenne saisonnière des cinq dernières années (- 3 % et - 5 % respectivement). À Rotterdam, les prix de l'essence et du gazole ont suivi la hausse du prix du brut. La hausse a été particulièrement marquée pour le diesel (+ 4,5 % en moyenne sur la semaine). Dans ce contexte, la marge moyenne de raffinage en Europe (Brent FCC) a augmenté de 3,5 % pour atteindre 8,7 \$/b, soit un niveau supérieur de 12 % à celui observé à la même période l'an dernier (fig. 4 à 6).

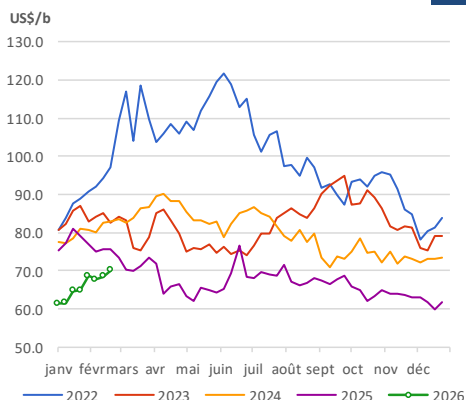
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



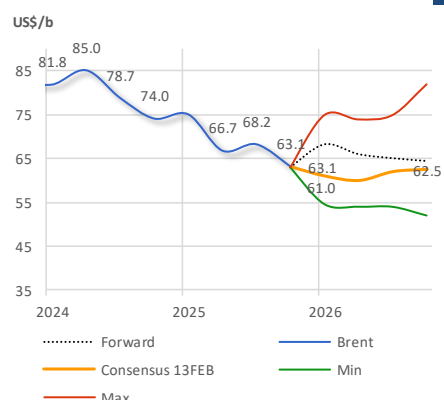
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



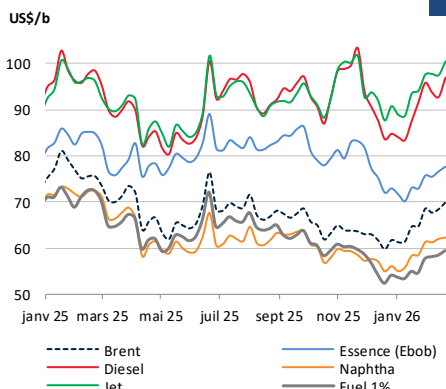
Consensus Bloomberg - Brent

3



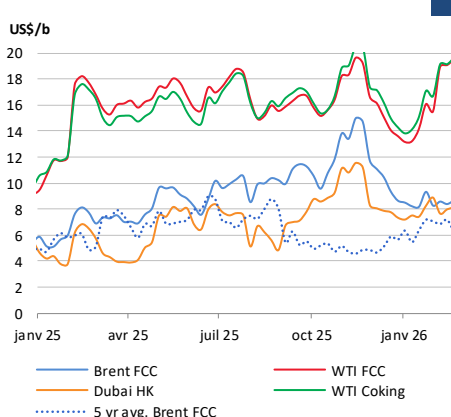
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



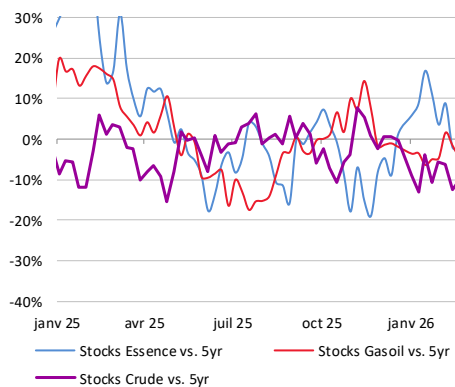
Marges de Raffinage

5



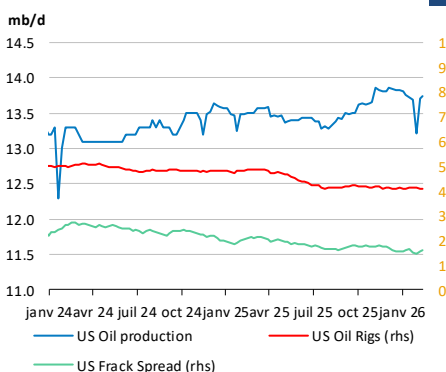
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



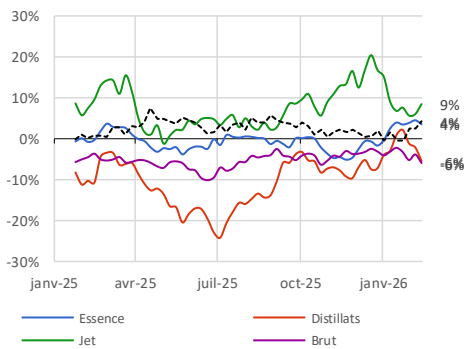
US Production de pétrole brut

7



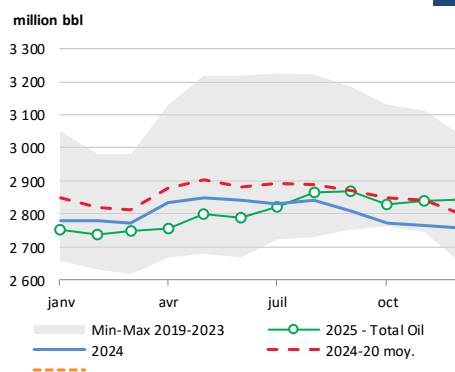
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

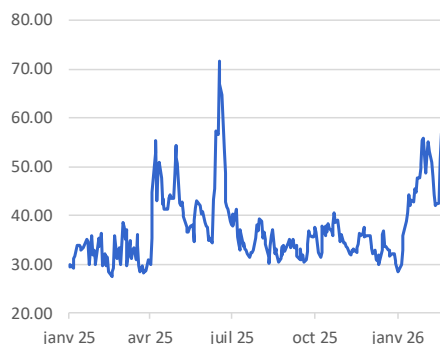
9



Semaine	20/2	13/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	70.0	68.5	1.5	2.1%	75.6
Brent Spot	71.5	71.6	-0.1	-0.2%	75.8
WTI Nymex	65.1	63.7	1.3	2.1%	71.8

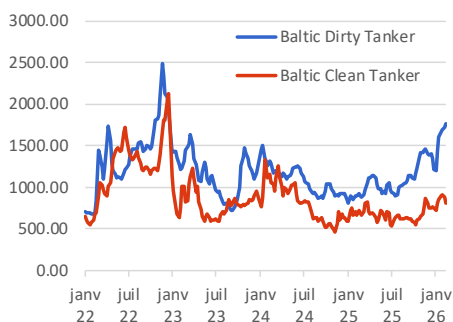
Volatilité Pétrole Indice OVX

10



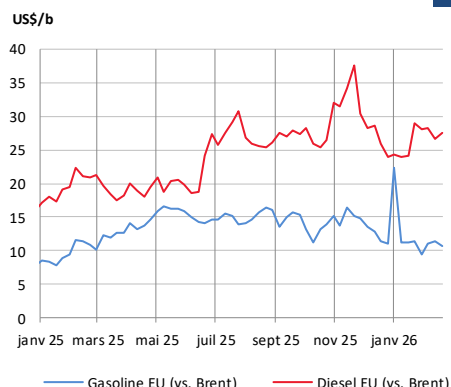
Indice Baltic - Fret

11



Cracks Diesel / Gasoline Europe

12



AIE - OMR fev.	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	45.6	46.5	45.9	45.8	45.2	45.6	46.5	45.9	45.8						-0.1	0.0	
non-OCDE	57.3	57.4	57.7	58.6	59.2	58.2	58.2	58.6	59.3	60.1	59.1						0.9	0.9	
Dont Chine	16.6	16.6	16.4	17.0	17.3	16.9	16.8	16.8	17.2	17.5	17.1						0.21	0.22	
Demande totale (mb/j)	103.3	102.6	103.3	105.1	105.1	104.0	103.4	104.2	105.8	106.0	104.9						0.8	0.8	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.4	73.2	73.2	72.1	72.0	73.3	73.9	73.8	73.3						1.8	1.2	
Offre OPEP	32.8	33.0	33.8	34.7	34.8	34.1	35.2	35.3	35.3	35.3	35.3						1.3	1.3	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	FAUX	FAUX	29.3	29.3	29.4	29.4	29.3						-27.2	29.3	
Offre non OPEP+	53.2	53.4	54.3	56.1	56.2	55.0	55.2	56.2	56.8	56.7	56.3						1.8	1.3	
Offre OPEP+	49.9	50.0	51.0	51.9	51.8	51.2	52.0	52.4	52.4	52.4	52.3						1.3	1.1	
Offre totale (mb/j)	103.1	103.4	105.3	108.0	108.0	106.2	107.2	108.6	109.2	109.1	108.6						3.1	2.4	
Differences (+/-)	-0.2	0.8	2.0	2.9	2.9	2.1	3.8	4.4	3.4	3.1	3.7								

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO fev.	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	46.3	46.0	45.8	45.6	45.6	46.3	46.1	45.9	45.6	45.8	46.3	46.1	45.9	-0.1	0.1	0.1
non-OCDE	56.7	56.7	58.0	58.1	58.3	57.8	57.9	59.2	59.3	59.3	58.9	59.1	60.5	60.5	60.6	60.1	1.1	1.1	1.2
Dont Chine	16.4	16.4	16.7	16.5	16.8	16.6	16.7	16.9	16.7	17.0	16.8	16.8	17.1	16.9	17.2	17.0	0.23	0.21	0.20
Demande totale (mb/j)	102.5	102.0	103.6	104.5	104.3	103.6	103.5	104.7	105.6	105.3	104.8	104.6	106.2	106.8	106.6	106.1	1.1	1.2	1.3
Offre non-OPEP	70.4	70.7	71.7	73.8	73.7	72.5	72.6	73.5	73.9	74.2	73.6	73.7	73.9	74.2	74.7	74.1	2.1	1.1	0.6
Offre OPEP	32.9	33.0	33.5	34.1	34.6	33.8	34.2	34.3	34.4	34.3	34.3	34.5	34.7	34.7	34.7	34.6	0.9	0.5	0.3
Offre OPEP (brut)	27.1	27.2	27.7	28.3	28.7	28.0	28.2	28.3	28.4	28.2	28.3	28.3	28.5	28.6	28.5	28.5	0.9	0.3	0.2
Offre non OPEP+	53.4	53.6	54.6	56.5	56.5	55.3	55.6	56.2	56.7	56.8	56.3	56.4	56.7	57.1	57.4	56.9	1.9	1.0	0.6
Offre OPEP+	49.9	50.0	50.6	51.4	51.9	51.0	51.2	51.6	51.6	51.7	51.5	51.8	51.8	51.8	51.9	51.8	1.1	0.6	0.3
Offre totale (mb/j)	103.3	103.6	105.2	108.0	108.3	106.3	106.8	107.8	108.3	108.5	107.8	108.2	108.6	108.9	109.3	108.8	3.0	1.6	0.9
Differences (+/-)	0.8	1.7	1.5	3.5	4.0	2.7	3.3	3.0	2.7	3.2	3.0	3.5	2.4	2.1	2.7	2.7			

OPEP - MOM fev.	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	45.8	45.2	45.7	46.6	46.4	45.9	45.3	45.7	46.7	46.6	46.1	45.4	45.8	46.8	46.7	46.2	0.1	0.1	
non-OCDE	58.0	59.1	58.5	58.9	60.1	59.2	60.3	59.8	60.3	61.3	60.5	61.5	61.0	61.6	62.6	61.7	1.2	1.2	
Dont Chine	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.3	17.1	17.2	16.9	17.5	17.5	17.3	0.2	0.2	
Demande totale (mb/j)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	105.1	105.6	105.6	107.0	107.9	106.5	106.9	106.8	108.4	109.3	107.9	1.3	1.4	
Offre non-OPEP+	53.2	53.7	54.2	55.0	53.6	54.2	54.3	54.6	54.9	55.4	54.8	55.2	55.0	55.3	56.0	55.4	1.0	0.6	
Offre OPEP+	49.4	49.6	49.9	51.1	51.9	50.6	51.6	52.1	52.1	52.2	52.0	52.2	52.2	52.2	52.2	52.2	1.2	1.4	
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	28.9	27.7	28.8	28.8	28.9	28.8	28.8	14.2	14.3	14.3	14.2	14.2	1.1	1.2	
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	105.5	104.7	105.9	106.7	107.0	107.5	106.8	107.4	107.2	107.5	108.1	107.6	2.1	2.1	
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-1.1	-0.4	0.3	1.2	-0.0	-0.4	0.3	0.5	0.4	-0.9	-1.1	-0.3			