

Semaine	20/9	13/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.9	71.0	2.8	4.0%	93.8
Brent Spot	75.2	72.5	2.8	3.8%	93.8
WTI Nymex	71.2	67.9	3.3	4.9%	90.5

Le Brent remonte à 74 \$/b après la décision de la Fed de relever son taux directeur

Le marché pétrolier a trouvé un certain soutien et un regain d'optimisme la semaine dernière, à la suite de la décision de la Réserve fédérale américaine de réduire son taux d'intérêt directeur. Cependant, à moins d'une nouvelle détérioration de la situation géopolitique, le potentiel de hausse reste limité, notamment en raison de la faiblesse de la demande en Chine et aux États-Unis, qui freine toute reprise durable des prix.

En moyenne hebdomadaire, les prix à terme du Brent ICE pour livraison en octobre ont augmenté de 2,8 \$/b (+4,0 %), atteignant 73,9 \$/b, tandis que les prix du WTI ont pris 3,3 \$/b (+4,9 %) à 71,2 \$/b. Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 20 septembre, les prévisions de prix du Brent pour le quatrième trimestre ont été révisées à la baisse à 81,0 \$/b (-1 \$/b) et à 80,0 \$/b pour le premier trimestre de 2025 (fig. 3).

Sur les marchés à terme, après avoir atteint des niveaux historiquement bas, les gestionnaires de fonds ont revu à la hausse leurs positions sur le pétrole. Les paris haussiers sur le Brent et le WTI ont grimpé de 37 224 positions nettes longues combinées, pour atteindre un total de 89 509, selon les données hebdomadaires d'ICE Futures Europe et de la CFTC (fig. 10). En revanche, sur les marchés des produits pétroliers, les positions nettes baissières sur le diesel ont atteint un niveau record de 45 437 lots, soit le plus haut jamais enregistré depuis 2006, d'après les données de la CFTC. De même, les positions baissières sur le gasoil ont bondi à 72 683 lots, un sommet en plus de dix ans selon ICE Futures Europe, renforçant les craintes d'un ralentissement de la demande de pétrole à l'échelle mondiale.

Baisse des taux d'intérêt de la FED : le début d'un nouveau cycle économique ?

La décision de la Fed de réduire son taux d'intérêt directeur de 50 points de base, pour la première fois depuis quatre ans, ramenant les taux à 4,75-5 %, a été globalement bien accueillie par les investisseurs. Le S&P 500 a bondi de 1,7 %, atteignant ainsi un nouveau record, tandis que l'or a grimpé à 2 609 dollars l'once, un sommet historique. Cette baisse surprise, plus marquée que les 25 points de base attendus, a été perçue comme « audacieuse et préventive », bien que certains acteurs l'interprètent comme une marque d'inquiétude de la Réserve Fédérale concernant l'état de l'économie américaine. Cette réduction significative, en début de cycle, ainsi que des indications claires sur de nouvelles diminutions à venir, devraient favoriser un atterrissage en douceur de l'économie américaine, tout en écartant les risques de récession et en limitant les risques de détérioration du marché du travail.

La décision de la Fed a eu un impact prévisible sur le dollar, entraînant une légère dépréciation (fig. 11). L'indice du dollar moyen hebdomadaire a reculé de 0,7 % à 100,7, atteignant son niveau le plus bas depuis juillet 2023. Si cette tendance baissière du dollar se confirme, elle pourrait stimuler la demande internationale de pétrole brut en rendant celui-ci moins coûteux pour les pays étrangers, ce qui pourrait potentiellement entraîner une hausse des prix du brut.

USA : Baisse des stocks de pétrole brut et baisse de la demande d'essence

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 1,6 Mb, se maintenant proches des niveaux de l'année dernière et 4 % en dessous de la moyenne des cinq dernières années (Fig. 8). En revanche, les stocks de brut à Cushing, principal point de livraison des contrats à terme, ont chuté de 2 Mb pour s'établir à 22,7 Mb, leur plus bas niveau en cinq ans. La baisse des stocks de brut a été soutenue par une augmentation des exportations nettes de 1,8 Mb et une production de brut en baisse à 13,2 Mb/j. Le taux d'utilisation des raffineries a également baissé à 91,2 %, plusieurs installations ayant réduit leurs opérations en raison de l'ouragan Francine. Certaines raffineries ont également avancé leur maintenance en raison des faibles marges sur l'essence et le diesel aux États-Unis (fig. 12). Du côté des produits pétroliers, les stocks ont légèrement augmenté, avec des stocks d'essence alignés sur la moyenne des cinq dernières années, tandis que les stocks de gasoil restent 7 % en dessous de cette même moyenne (fig. 8).

La demande d'essence (moyenne sur quatre semaines) continue de diminuer, restant en dessous de 9 Mb/j pour la deuxième semaine consécutive. Dans son dernier rapport mensuel, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) observe qu'aux États-Unis, malgré un nombre record de kilomètres parcourus cet été, l'amélioration des normes d'efficacité énergétique des véhicules, la montée en puissance des véhicules électriques et le télétravail ont redéfini les relations entre croissance économique, kilomètres parcourus et consommation d'essence.

Europe : Forte hausse des stocks d'essence

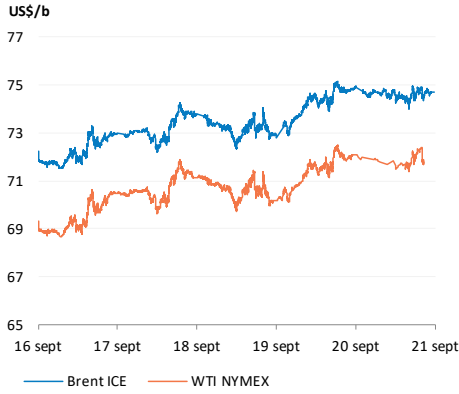
En Europe, les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont augmenté de 2 %, avec une hausse notable des stocks d'essence de près de 8 %, tandis que les stocks de gazole sont restés quasiment stables (+0,5 %). L'augmentation des stocks d'essence s'explique par la baisse des exportations vers les États-Unis et l'Afrique de l'Ouest. Cependant, les stocks d'essence restent inférieurs de 15 % à leur moyenne sur cinq ans, alors que les stocks de gazole atteignent leur plus haut niveau depuis février 2023, dépassant de 14 % leur moyenne sur cinq ans (fig. 6).

Semaine	20/9	13/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.9	71.0	2.8	4.0%	93.8
Brent Spot	75.2	72.5	2.8	3.8%	93.8
WTI Nymex	71.2	67.9	3.3	4.9%	90.5

Les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance haussière du brut, avec une augmentation de 5 % du prix de l'essence et de 2 % pour le diesel sur la semaine (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 7 %, atteignant 4,7 \$/b (fig. 5), soit 9 % en dessous de la moyenne sur cinq ans (5,0 \$/b).

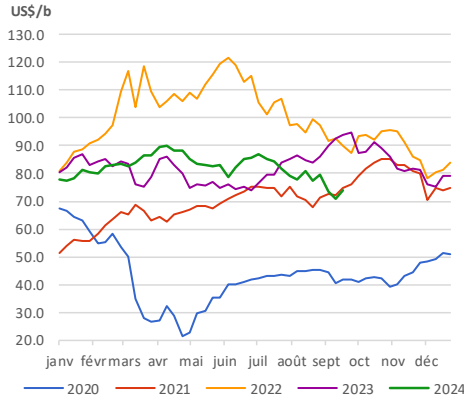
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



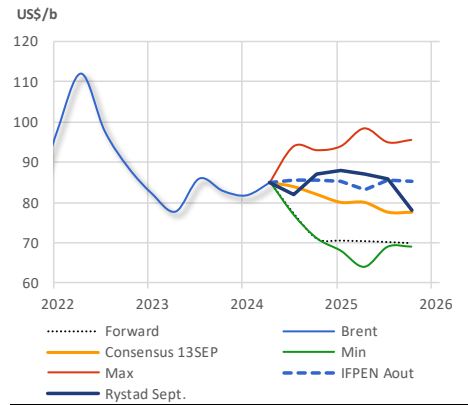
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



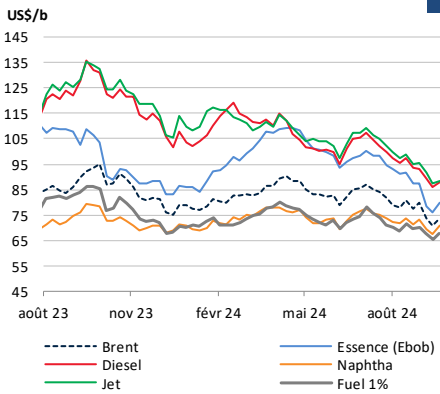
Consensus Bloomberg - Brent

3



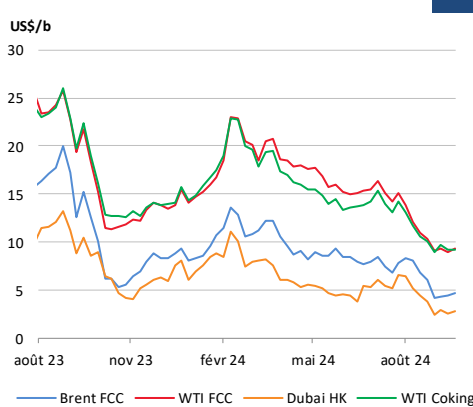
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



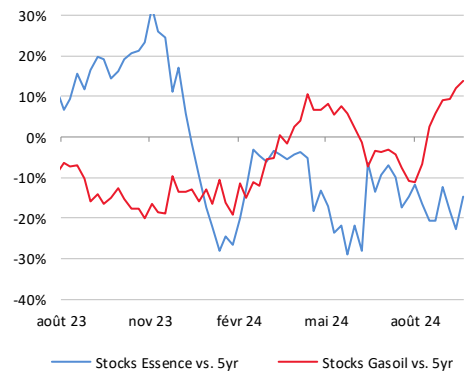
Marges de Raffinage

5



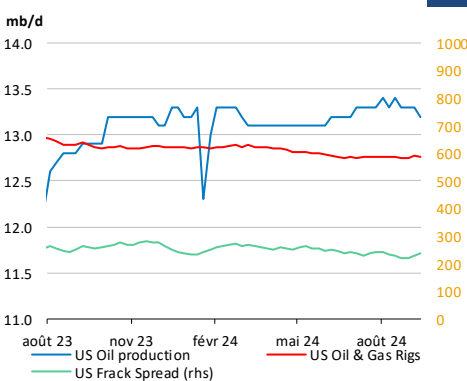
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



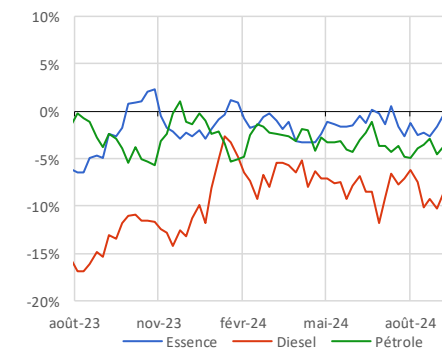
US Production de pétrole brut

7



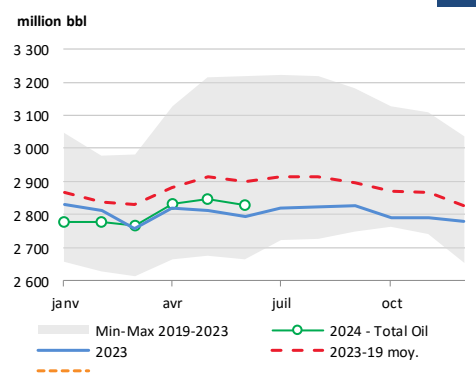
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

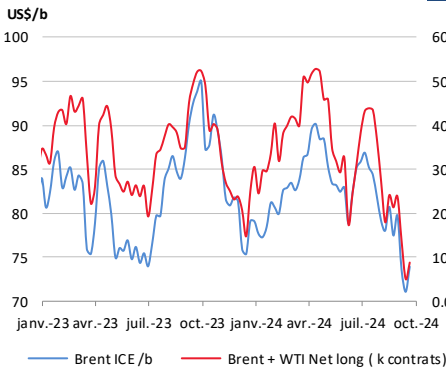
9



Semaine	20/9	13/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.9	71.0	2.8	4.0%	93.8
Brent Spot	75.2	72.5	2.8	3.8%	93.8
WTI Nymex	71.2	67.9	3.3	4.9%	90.5

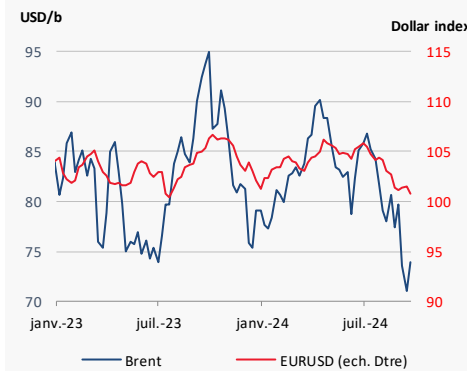
Prix du Brent et Positions sur les marchés financiers

10



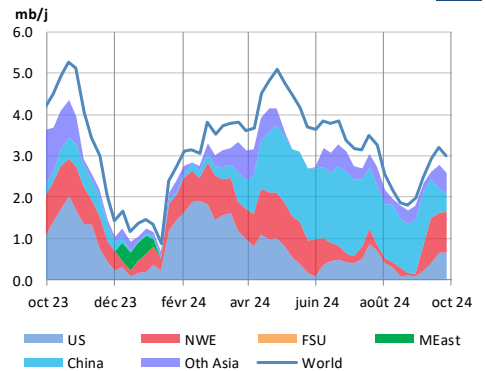
Evolution du Dollar et du Brent

11



Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



AIE - OMR sept.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.6	45.6	44.8	45.5	46.0	46.0	45.6	44.9	45.3	45.9	45.9	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.4	56.4	56.6	57.4	57.9	57.7	57.4	57.5	58.4	58.9	58.9	58.4	2.0	1.0	1.0
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.5	16.7	16.9	16.8	16.7	16.7	16.9	17.2	17.1	17.0	1.5	0.2	0.3
Demande totale (mb/j)	100.0	102.1	101.4	102.9	103.9	103.7	102.99	102.4	103.7	104.8	104.7	103.94	2.1	0.9	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.9	70.2	70.9	72.0	72.5	72.7	72.0	2.4	0.9	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.7	33.0	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.3	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.5	41.5	41.4	41.7	41.5	41.9	42.0	42.0	42.1	42.0	-0.6	-0.9	0.5
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.8	49.8	49.8	50.0	49.8	50.3	50.4	50.4	50.5	50.4	-0.3	-0.9	0.6
Offre totale (mb/j)	100.2	102.3	101.8	102.8	103.3	103.8	102.9	103.8	105.0	105.5	105.7	105.0	2.1	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.2	0.2	0.4	-0.1	-0.6	0.1	-0.1	1.4	1.3	0.7	1.0	1.1	-0.0	-0.3	1.1

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO sept.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.5	46.0	46.3	45.6	45.6	45.4	46.2	46.4	45.9	0.1	0.0	0.3
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.5	57.4	57.5	58.5	58.9	58.7	58.7	58.7	2.0	1.0	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.2	16.5	16.5	16.9	16.9	16.5	16.8	16.8	1.0	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	100.1	102.2	102.2	103.0	103.4	103.7	103.1	104.2	104.3	104.9	105.1	104.6	2.1	0.9	1.5
Offre non-OPEP	67.3	69.7	69.7	70.2	70.8	71.0	70.4	70.9	71.7	72.6	72.9	72.0	2.4	0.7	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.0	31.9	31.7	31.5	31.8	32.2	32.5	32.8	32.7	32.6	-0.7	-0.4	0.8
Offre totale (mb/j)	100.2	101.9	101.7	102.1	102.5	102.5	102.2	103.2	104.3	105.4	105.5	104.6	1.7	0.3	2.4
Differences (+/-)	0.2	-0.3	-0.4	-1.0	-1.0	-1.3	-0.9	-1.0	-0.0	0.5	0.5	-0.0	-0.4	-0.6	0.9

OPEP sept.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.6	45.6	44.8	45.8	46.3	46.2	45.8	44.9	45.9	46.4	46.3	45.9	0.1	0.1	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.1	57.8	58.5	59.4	58.5	59.7	59.4	60.4	60.9	60.1	2.5	1.9	1.6
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.9	17.2	17.3	17.0	17.1	17.3	17.7	17.6	17.4	1.3	0.7	0.4
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.9	103.6	104.8	105.6	104.2	104.6	105.3	106.8	107.3	106.0	2.6	2.0	1.7
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.4	61.8	61.4	62.4	62.3	62.4	63.1	62.6	2.7	1.3	1.2
Non-OPEC DoC crude production	15.1	15.0	14.7	14.3	14.4	14.5	14.5	14.6	14.7	14.7	14.8	14.7	-0.2	-0.5	0.2
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.0	26.6	26.6	27.1	27.4	26.9	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.1	0.6
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.3	102.9	103.7	102.8	104.5	104.5	104.6	105.4	104.7	1.8	0.7	1.97
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.7	-1.3	-1.9	-1.9	-1.5	-0.1	-0.7	-2.2	-1.9	-1.2	-0.7	-1.3	0.2