

Semaine	22/5	15/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	106.9	106.5	0.4	0.4%	65.0
Brent Spot	111.7	109.8	1.8	1.7%	65.2
WTI Nymex	101.5	101.6	0.0	0.0%	61.9
WTI Spot	103.8	101.6	2.2	2.2%	62.3

Les espoirs de paix au Moyen-Orient font passer le Brent sous la barre des 100 \$/b

La semaine dernière, les cours du brut sont restés élevés dans un contexte d'incertitude profonde quant à l'évolution du conflit au Moyen-Orient. Les déclarations des différentes parties, qui alternaient entre signaux d'avancées diplomatiques et postures d'ultimatum systématiquement reconduites, ont alimenté une volatilité marquée des marchés, maintenant les prix bien au-delà du seuil des 100 \$/b.

En fin de semaine, les progrès rapportés dans le cadre des discussions américano-iraniennes en vue d'un règlement durable du conflit ont contribué à détendre les marchés pétroliers, permettant au Brent de repasser sous la barre des 100 \$/b. Cette détente reflète l'anticipation par les opérateurs d'une possible normalisation de la situation géopolitique régionale et d'un allègement des primes de risque pesant sur les approvisionnements mondiaux.

Les perspectives d'un accord restent néanmoins entourées d'incertitudes. Dimanche, le président américain Donald Trump a appelé à la prudence, indiquant ne pas souhaiter « précipiter » les conclusions, tandis que le ministère iranien des Affaires étrangères a évoqué des convergences sur « une grande partie des questions en discussion », tout en réfutant l'idée d'un accord imminent. Ces déclarations confirment que, si des avancées ont été enregistrées dans le processus diplomatique, plusieurs points restent en suspens et conditionnent la conclusion d'un accord définitif.

S'agissant du détroit d'Ormuz, artère stratégique du commerce pétrolier mondial, la situation reste particulièrement incertaine. Si le président Trump a indiqué qu'un accord en discussion prévoyait une « réouverture du détroit », les modalités opérationnelles de cette réouverture sont pour l'heure largement indéterminées. La question du statut souverain de cette voie maritime et d'un éventuel maintien du contrôle iranien n'a, à ce jour, fait l'objet d'aucune clarification. Les positions des parties restent en effet substantiellement divergentes : le secrétaire d'État Marco Rubio a exclu que les États-Unis acceptent toute forme de « gestion » du détroit par Téhéran, tandis que les autorités iraniennes continuent de revendiquer leur souveraineté sur cette zone, y compris le droit d'instituer des droits de passage. Par ailleurs, l'Iran a conditionné toute reprise partielle du trafic commercial à un allègement préalable des restrictions américaines, notamment à la levée du blocus pendant trente jours. Ces positions illustrent la complexité persistante des négociations et leur éloignement d'un consensus opérationnel.

Dans ce contexte, il serait prématuré de considérer la situation dans le détroit d'Ormuz comme stabilisée. Les questions de gouvernance, de souveraineté et des conditions de transit maritime restent en suspens, et continuent d'entretenir une incertitude significative.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent a augmenté de 1,7 % pour s'établir à 111,7 \$/b. Sur les marchés à terme, le contrat Brent de livraison en août a progressé de 0,4 %, pour atteindre 106,9 \$/b, tandis que celui du WTI est resté quasiment stable à 101,5 \$/b. Le consensus Bloomberg du 22 mai a par ailleurs été révisé à la hausse. Le prix moyen anticipé du Brent s'établit désormais à 100 \$/b (+ 3 \$/b) pour le deuxième trimestre et à 91,5 \$/b (+ 5,5 \$/b) pour le troisième.

Perspectives de normalisation des marchés pétroliers en cas d'accord de paix

En cas d'accord de paix durable entre les États-Unis et l'Iran, la normalisation des flux pétroliers et gaziers en provenance du Moyen-Orient ne pourrait être qu'un processus progressif s'étalant sur plusieurs mois. L'ampleur des perturbations accumulées depuis le début du conflit confère en effet une inertie considérable à tout scénario de reprise. Fin mai 2026, les interruptions cumulées d'approvisionnement en pétrole brut et en condensats depuis le début du conflit sont estimées à environ 1 milliard de barils. Les arrêts de production ont porté sur plus de 18 Mb/j, tandis que plus de 3 Mb/j de capacité de raffinage ont été mis à l'arrêt et que 1,8 Mb de capacité dans les terminaux pétroliers ont été impactés. La remise en service de ces infrastructures dépendra de plusieurs facteurs déterminants : les conditions dans lesquelles les installations ont été arrêtées, l'étendue des dommages subis, particulièrement significatifs pour les raffineries et les terminaux, ainsi que le contrôle iranien sur le détroit d'Ormuz.

La réouverture du détroit d'Ormuz est une étape indispensable, mais elle ne se traduirait pas immédiatement par un retour à la normale. L'AIE souligne qu'une phase de déminage préalable serait incontournable, car l'Iran a vraisemblablement utilisé le minage de certaines zones comme levier dans les négociations. Une fois les voies de navigation sécurisées, l'agence estime qu'il faudrait encore deux à trois mois pour rétablir pleinement les exportations commerciales. Ce délai s'explique notamment par la nécessité d'évacuer les nombreux pétroliers actuellement immobilisés dans le golfe d'Oman, de repositionner la flotte mondiale et de reconstituer les chaînes logistiques ainsi que les programmes de chargement.

Semaine	22/5	15/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	106.9	106.5	0.4	0.4%	65.0
Brent Spot	111.7	109.8	1.8	1.7%	65.2
WTI Nymex	101.5	101.6	0.0	0.0%	61.9
WTI Spot	103.8	101.6	2.2	2.2%	62.3

Concernant la production, les experts estiment qu'une part significative des capacités arrêtées pourrait être remise en service dans un délai de huit semaines. Toutefois, même dans ce scénario favorable, la normalisation de l'offre à destination des marchés finaux resterait contrainte par les délais logistiques inhérents à l'acheminement des cargaisons de brut vers l'Asie et les autres régions importatrices, à leur traitement en raffinerie et à leur distribution aux utilisateurs.

En conséquence, même dans l'hypothèse favorable d'une cessation des hostilités dès le mois de juin 2026, l'AIE prévoit un déficit sur le marché pétrolier mondial jusqu'au quatrième trimestre. Selon ses estimations, l'offre ne retrouverait un équilibre avec la demande qu'à partir du mois d'octobre, ce qui permettrait alors seulement d'amorcer la reconstitution des stocks mondiaux, fortement entamés par plusieurs mois de perturbations. Ce rééquilibrage progressif exercerait ensuite une pression baissière sur les cours du brut, dans un contexte où les fondamentaux de l'offre se normaliseraient progressivement.

USA : forte baisse des stocks de brut commerciaux et de la SPR

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont fortement reculé de 7,9 millions de barils la semaine dernière (contre un consensus de 2,5 Mb et une moyenne sur cinq ans de 1,8 Mb). Les niveaux de stocks sont désormais globalement alignés sur ceux de l'an dernier et se situent environ 2 % en dessous de la moyenne quinquennale. Cette baisse a été principalement soutenue par une diminution de la production domestique de pétrole brut, qui s'est établie à 13 702 kb/j.

Parallèlement, les réserves de la Strategic Petroleum Reserve (SPR) ont enregistré un recul historique. Les volumes stockés ont diminué de 9,9 Mb en une seule semaine, pour s'établir à 374 Mb. Cette opération s'inscrit dans le cadre du programme de déstockage de 172 Mb annoncé par l'administration américaine en mars. Avec un rythme moyen de retrait de 1,42 Mb/j sur la période, il s'agit de la cadence de déstockage la plus rapide jamais observée dans l'histoire de la réserve stratégique américaine. Au total, les États-Unis ont retiré près de 17,8 Mb de leurs stocks de brut commerciaux et stratégiques au cours de la semaine, ce qui constitue un record historique. Cette évolution souligne le rôle croissant du pétrole américain en tant que source d'approvisionnement de substitution sur le marché mondial, alors que les tensions géopolitiques continuent de perturber les flux d'exportation traditionnels. Les exportations de pétrole brut restent particulièrement dynamiques, progressant de 60 % sur une semaine glissante et de 49 % sur la moyenne des quatre dernières semaines par rapport à l'an dernier. À l'inverse, les importations affichent une tendance légèrement plus faible, avec un recul de 5 % sur une semaine et de 1 % sur quatre semaines.

Concernant les produits raffinés, les stocks d'essence ont reculé de 1,5 Mb (contre 2,2 Mb attendus), ce qui est inférieur aux anticipations, mais reste plus favorable que l'an dernier et que la moyenne sur cinq ans. Cette baisse s'explique par une diminution de la production. Les stocks de distillats ont augmenté de 0,4 Mb (contre une baisse de 1,7 Mb attendue), sous l'effet d'une production plus élevée, tandis que les stocks de kérosène ont progressé de 0,2 Mb, pénalisé par un recul des exportations nettes.

Europe : stocks d'essence en hausse, stocks de diesel en baisse

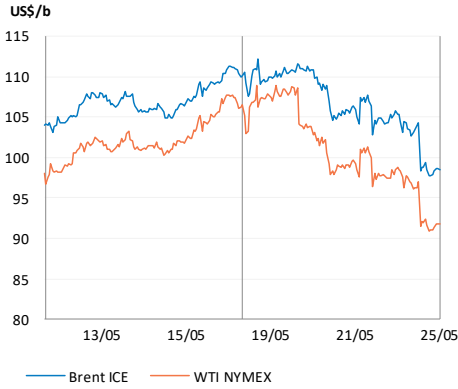
En Europe, les stocks de pétrole brut dans la région ARA ont augmenté de 3 %, mais restent inférieurs de 12 % à la moyenne sur cinq ans. Les stocks d'essence ont fortement augmenté cette semaine (+ 8 %) et sont repassés au-dessus de la moyenne sur cinq ans pour la première fois depuis la mi-mars, les opérateurs se préparant pour la période estivale. En revanche, la situation des stocks de gazole en zone ARA reste critique, avec des stocks toujours inférieurs de plus de 15 % à la moyenne sur cinq ans. La situation est comparable pour le jet, avec des stocks en très légère hausse cette semaine (+ 1 %), mais toujours 33 % en dessous de la moyenne à cinq ans.

À Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont légèrement baissé de 0,5 % pour l'essence et de 1,1 % pour le diesel (fig. 4). Dans ce contexte, la marge hebdomadaire moyenne de raffinage en Europe (Brent FCC) a légèrement baissé (- 1,2 %), pour s'établir à 22,6 \$/b, soit 2,5 fois plus qu'à la même période un an auparavant. Depuis le début de l'année, la marge moyenne de raffinage s'est établie à 17,2 \$/b, soit une hausse de 85 % par rapport à 2025 (fig. 5).

Semaine	22/5	15/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	106.9	106.5	0.4	0.4%	65.0
Brent Spot	111.7	109.8	1.8	1.7%	65.2
WTI Nymex	101.5	101.6	0.0	0.0%	61.9
WTI Spot	103.8	101.6	2.2	2.2%	62.3

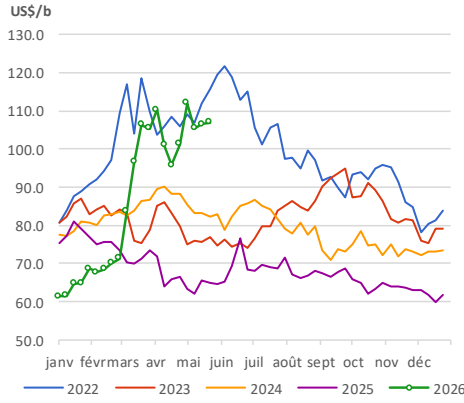
Prix du Brent / WTI

1



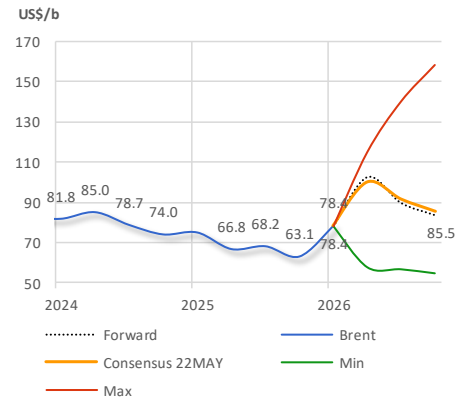
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



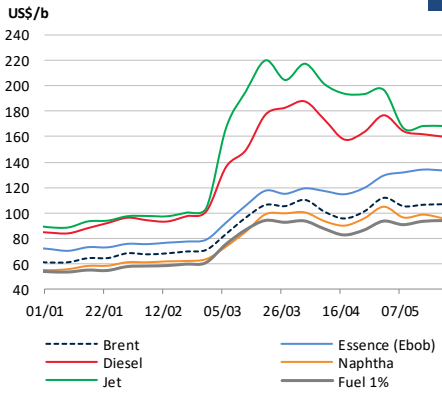
Consensus Bloomberg - Brent

3



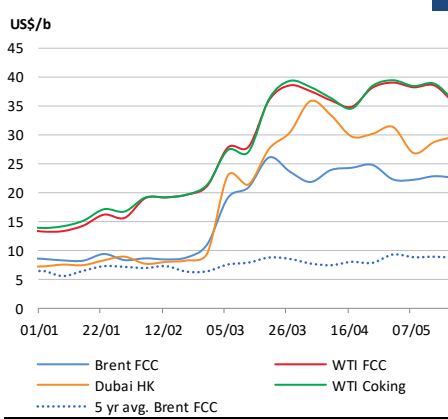
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



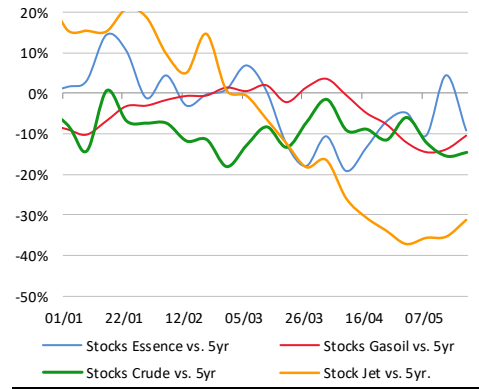
Marges de Raffinage

5



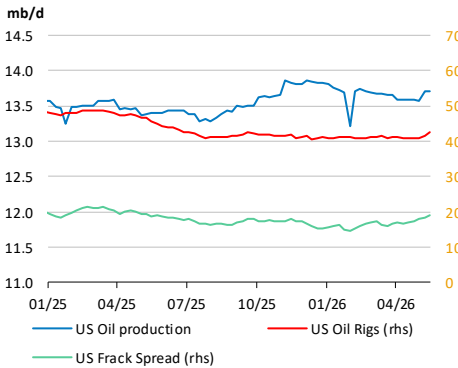
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



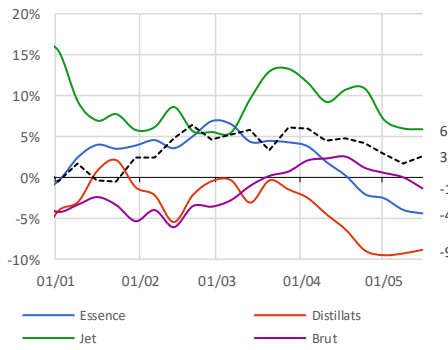
US Production de pétrole brut

7



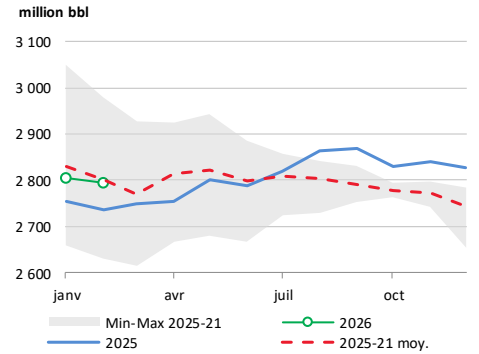
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



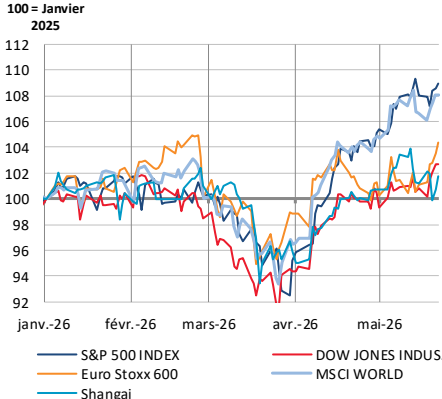
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



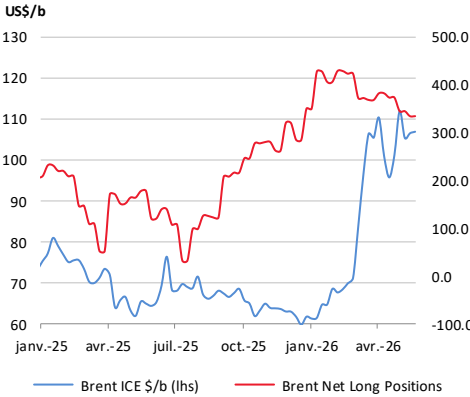
Evolution Marchés Financiers (100: Janv. 2025)

10



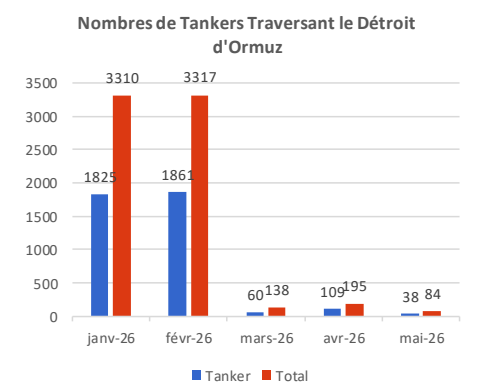
Prix du Brent et Positions sur les

11



Transit Détroit Hormuz

12



Semaine	22/5	15/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	106.9	106.5	0.4	0.4%	65.0
Brent Spot	111.7	109.8	1.8	1.7%	65.2
WTI Nymex	101.5	101.6	0.0	0.0%	61.9
WTI Spot	103.8	101.6	2.2	2.2%	62.3

AIE - OMR mai	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	45.3	45.7	46.5	46.1	45.9	45.7	44.7	45.9	45.8	45.5						0.0	-0.3	
non-OCDE	57.7	57.7	58.1	59.0	59.5	58.6	58.6	56.5	58.8	59.9	58.5						0.9	-0.1	
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.7	16.5	17.1	17.4	17.0	17.2	16.2	17.1	17.5	17.0						0.22	0.05	
Demande totale (mb/j)	103.6	103.0	103.7	105.5	105.5	104.4	104.3	101.3	104.8	105.7	104.0						0.9	-0.4	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.5	73.2	73.3	72.1	71.6	72.0	73.4	73.7	72.7						1.8	0.6	
Offre OPEP (incl. UAE)	32.8	33.0	33.8	34.7	34.7	34.1	32.0	23.3	29.4	33.5	29.6						1.3	-4.5	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	29.0	28.5	26.7	19.6	24.7	28.3	24.8						1.2	-3.6	
Offre non OPEP+	53.1	53.4	54.3	56.0	56.3	55.0	55.1	55.2	56.4	56.6	55.8						1.8	0.9	
Offre OPEP+	49.9	50.0	51.0	51.9	51.7	51.2	48.5	40.0	46.5	50.6	46.4						1.3	-4.8	
Offre totale (mb/j)	103.0	103.4	105.3	107.9	108.0	106.2	103.6	95.3	102.9	107.2	102.3						3.1	-3.9	
Differences (+/-)	-0.5	0.4	1.6	2.4	2.5	1.7	-0.7	-6.0	-1.9	1.5	-1.8								

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO mai	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	45.3	45.7	46.5	46.1	45.9	45.7	45.2	46.0	45.6	45.6	45.2	45.3	46.1	45.8	45.6	0.0	-0.3	0.0
non-OCDE	56.9	57.0	58.3	58.4	58.6	58.1	57.6	58.7	59.0	59.0	58.6	59.0	60.4	60.4	60.5	60.0	1.2	0.5	1.5
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.4	16.7	16.5	16.8	16.6	16.8	16.9	16.7	17.0	16.8	16.8	17.1	16.9	17.2	17.0	0.23	0.22	0.18
Demande totale (mb/j)	102.8	102.3	104.0	104.9	104.7	104.0	103.2	103.9	104.9	104.6	104.2	104.2	105.7	106.5	106.2	105.6	1.2	0.2	1.5
Offre non-OPEP	74.9	75.0	76.2	78.5	78.6	77.1	76.3	74.5	76.3	78.4	76.4	78.9	79.6	80.5	81.5	80.1	2.1	-0.7	3.8
Offre OPEP (excl. UAE)	28.4	28.6	29.0	29.5	29.9	29.3	27.7	20.9	24.3	28.3	25.3	29.1	29.4	29.5	29.4	29.4	0.8	-4.0	4.1
Offre OPEP (brut)	23.8	24.0	24.5	24.8	25.2	24.6	23.1	17.3	20.1	23.5	21.0	24.2	24.4	24.5	24.4	24.4	0.8	-3.6	3.4
Offre non OPEP+	57.9	58.0	59.1	61.2	61.3	59.9	59.5	57.7	59.4	61.1	59.4	61.6	62.4	63.5	64.3	62.9	2.0	-0.5	3.5
Offre OPEP+	45.5	45.6	46.1	46.8	47.2	46.4	44.5	37.7	41.2	45.5	42.2	46.5	46.6	46.5	46.6	46.6	1.0	-4.2	4.3
Offre totale (mb/j)	103.4	103.7	105.2	108.0	108.5	106.3	104.0	95.4	100.5	106.6	101.6	108.0	109.0	110.0	110.9	109.5	3.0	-4.7	7.8
Differences (+/-)	0.6	1.3	1.3	3.0	3.8	2.4	0.8	-8.5	-4.4	2.0	-2.5	3.8	3.3	3.5	4.7	3.8			

OPEP - MOM mai	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	46.6	46.4	45.9	45.7	45.4	46.6	46.4	46.1	45.9	45.6	46.9	46.6	46.3	0.0	0.1	0.2
non-OCDE	57.9	59.1	58.5	58.9	60.1	59.2	60.3	59.1	60.1	61.5	60.3	61.7	60.4	61.5	62.9	61.6	1.3	1.1	1.3
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	16.9	17.2	16.7	17.3	17.3	17.1	17.4	16.9	17.5	17.5	17.3	0.2	0.3	0.2
Demande totale (mb/j)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	105.2	106.1	104.6	106.8	107.9	106.3	107.6	106.0	108.4	109.5	107.9	1.3	1.2	1.5
Offre non-OPEP+	53.2	53.7	54.2	55.0	53.6	54.2	54.3	54.4	55.0	55.6	54.8	55.3	55.1	55.4	56.0	55.4	1.0	0.6	0.6
Offre OPEP+	49.4	49.6	49.9	51.1	43.2	50.6	48.6	42.5	47.9	51.6	47.8	48.0	47.9	47.9	47.9	47.9	1.2	-2.7	0.1
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	27.1	27.2	25.9	18.4	22.4	25.9	23.2	12.1	12.2	12.3	12.2	12.2	0.6	-4.1	-11.0
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	96.8	104.8	102.9	96.9	102.9	107.2	102.6	103.3	103.0	103.3	103.9	103.4	2.2	-2.1	0.7
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-9.8	-0.4	-3.2	-7.7	-3.9	-0.7	-3.7	-4.3	-3.0	-5.1	-5.6	-4.5			

DoC: Declaration of Cooperation

Dans le Tableau de l'AIE, les données d'avril de la production des EAU sont encore comptabilisées dans les agrégats de l'OPEP, les statistiques pétrolières des EAU seront transférées dans le groupe non-OPEP+ à partir du mois prochain.