

Semaine	22/11	15/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.8	71.9	1.8	2.6%	81.8
Brent Spot	74.8	73.1	1.7	2.3%	82.1
WTI Nymex	69.8	68.1	1.7	2.5%	77.0

Le Brent remonte légèrement en attendant la réunion de l'OPEP+ début décembre

Les prix du pétrole brut ont bondi de plus de 3 % en début de semaine, suite à l'annonce d'une interruption temporaire de la production dans le plus grand champ pétrolier de la mer du Nord, Johan Sverdrup (0,8 Mb/j), en raison d'une panne d'électricité, ainsi qu'à des arrêts de maintenance dans le champ pétrolier de Tengiz au Kazakhstan (0,5 Mb/j). Cette tendance haussière s'est poursuivie tout au long de la semaine, alimentée par l'intensification des hostilités entre la Russie et l'Ukraine suite à l'annonce des Etats-Unis autorisant l'Ukraine à utiliser des missiles à longues portée.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en janvier a augmenté de 1,8 \$/b (+ 2,6 %) pour s'établir à 73,8 \$/b, tandis que le contrat de février a enregistré une hausse 1,7 \$/b, à 73,4 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 69,8 \$/b, en hausse de 2,5 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 21 novembre, le prix moyen attendu du Brent est stable à 77,0 \$/b au quatrième trimestre 2024, et 76,1 \$/b au premier trimestre 2025 (Fig. 3).

Malgré les réductions substantielles de production mises en œuvre par l'OPEP+ et les tensions géopolitiques persistantes tout au long de l'année, le prix du Brent est actuellement en baisse de 5 % par rapport au début de l'année. Cette situation s'explique principalement par une faible demande de pétrole en Chine et une activité économique mondiale morose. Le Brent tend progressivement à se stabiliser autour de 75 \$/baril, ce qui semble être son nouveau point d'équilibre, sauf en cas de nouvel événement géopolitique ou de changement dans la politique de l'OPEP.

Pour l'instant, l'OPEP+ prévoit de réduire progressivement les coupes volontaires de production à partir de début 2025. Si ces réductions sont effectivement levées, le marché pétrolier pourrait faire face à un excédent important, entraînant une baisse significative des prix. Toutefois, fidèle à sa stratégie actuelle, l'OPEP+ devrait conditionner toute augmentation de la production aux évolutions du marché. Étant donné que les conditions actuelles ne justifient pas une hausse de l'offre pétrolière, il est probable que l'organisation reporte à nouveau cette augmentation lors de la prochaine réunion des ministres du pétrole, prévue le 1er décembre.

Ukraine - Russie : 1000 jours après le début de la guerre, les tensions s'intensifient.

Ces derniers jours, la Russie a intensifié ses attaques contre les infrastructures énergétiques et civiles ukrainiennes. En réponse, l'Ukraine a ciblé des sites en Russie à l'aide de systèmes d'armement à longue portée fournis par les pays occidentaux. Cela alimente de nouveau les craintes d'une interruption des approvisionnements énergétiques en provenance de Russie, notamment si l'Ukraine s'attaque aux raffineries ou aux terminaux d'exportation russes, comme cela s'est déjà produit par le passé. Selon Reuters, au moins trois raffineries de pétrole russes pourraient fermer l'année prochaine (Tuapse, Ilsky et Novoshakhtinsky, pour une production totale de 0,5 Mb/j), en raison de la baisse des exportations, du coût élevé du pétrole brut local et de la flambée des taux d'intérêt. De plus, ces trois raffineries ont déjà été touchées par des drones ukrainiens cette année, ce qui a réduit leur capacité de production. La perspective d'une baisse des exportations de diesel russe a fait grimper le différentiel du crack spread du gasoil à près de 19 \$/b cette semaine, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis début août (fig. 12).

COP29 : un compromis imparfait sur le financement de l'action climatique.

Dans un climat de discussions tendues, la COP 29 s'est achevée ce week-end sur un sentiment d'inachevé, mais avec un nouvel objectif de financement climatique fixé à 300 milliards de dollars par an d'ici 2035, contre 100 milliards auparavant. Cet engagement reste cependant très insuffisant face aux besoins estimés des pays en développement, qui s'élèvent à 1 300 milliards de dollars par an. Un accord inédit sur les marchés du carbone, supervisé par l'ONU, a également été conclu, permettant aux pays et entreprises d'échanger des crédits carbone pour réduire leurs émissions et investir dans des projets climatiques. Enfin, l'absence de la mention de la « transition vers la sortie des énergies fossiles », présente lors de la COP 28, a suscité de vives critiques.

USA : Hausse des stocks de pétrole brut.

Les stocks commerciaux de brut ont augmenté de 0,5 million de barils la semaine dernière, dépassant les prévisions (-0,1 million attendus) mais restant bien en dessous de la hausse de 8,7 millions enregistrée à la même période l'an dernier. Malgré cette augmentation, les stocks atteignent un creux saisonnier de 9 ans, inférieurs de 4 % aux niveaux de l'année précédente et à la moyenne quinquennale. Cette hausse s'explique en partie par une réduction des activités de raffinage, notamment dans la région PADD 3 en raison de pannes dans plusieurs raffineries. L'utilisation des capacités a ainsi légèrement baissé, passant de 91 % à 90 %. Par ailleurs, les importations de brut ont fortement augmenté, compensant une hausse plus modérée des exportations. La production nationale a également diminué de 0,2 Mb/j, à 13,2 Mb/j, en raison des impacts de l'ouragan Rafael.

Semaine	22/11	15/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.8	71.9	1.8	2.6%	81.8
Brent Spot	74.8	73.1	1.7	2.3%	82.1
WTI Nymex	69.8	68.1	1.7	2.5%	77.0

Du côté des produits raffinés, les stocks d'essence (+2,1 Mb) ont augmenté, reflétant une demande hebdomadaire plus faible, tandis que les stocks de distillats (-0,1 Mb) ont légèrement baissé en raison de fortes exportations. Sur 4 semaines, les exportations de distillats ont progressé de 21 % par rapport à l'an dernier tandis que celles d'essence restent stables. Les stocks d'essence et de distillat sont inférieurs de 5% à la moyenne quinquennale

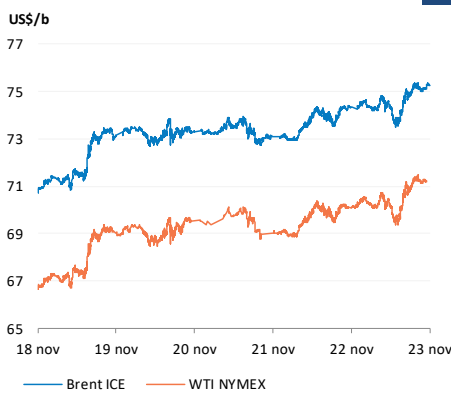
Europe : Forte hausse des stocks de gasoil. L'Europe souhaite renforcer les sanctions contre la Russie

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) sont restés globalement stables (+0,1 %), avec une hausse des stocks d'essence (+7 %) compensant la baisse des stocks de gasoil (-2 %) et de naphtha (-6 %). Les prix des produits pétroliers ont amplifié la hausse du brut, avec une augmentation de 4,1 % pour l'essence et de 3,5 % pour le diesel (Fig. 4).

Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 5 %, atteignant 5,8 \$/b (Fig. 5). Depuis le début de l'année, cette marge s'élève en moyenne à 8,1 \$/b, soit une baisse de 22 % par rapport à l'an dernier, mais reste près de 40 % supérieure à la moyenne des cinq dernières années.

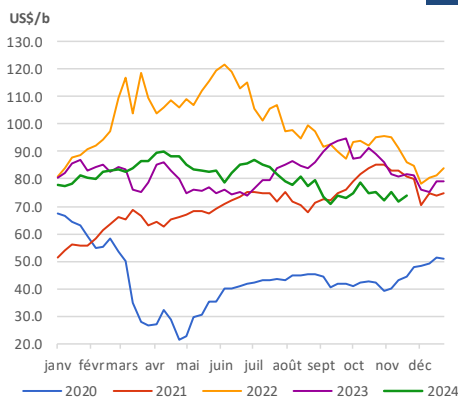
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



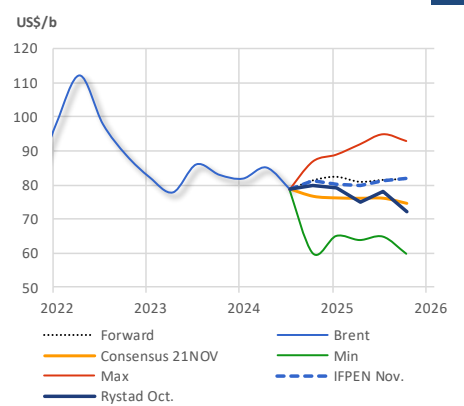
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



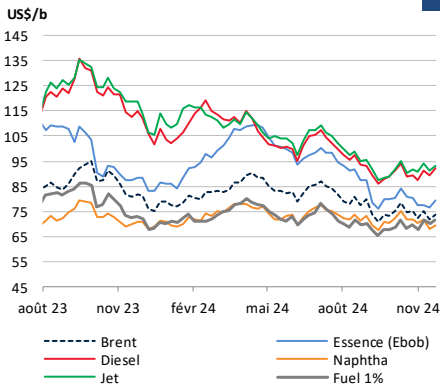
Consensus Bloomberg - Brent

3



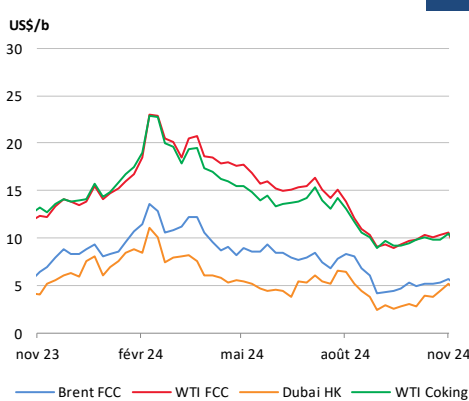
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



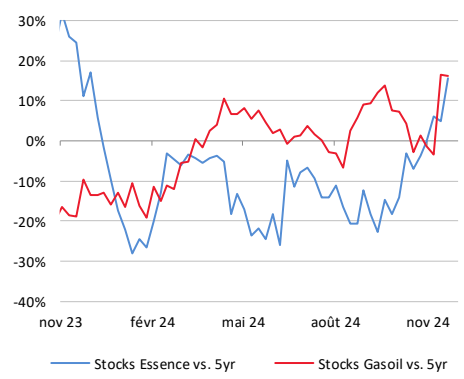
Marges de Raffinage

5



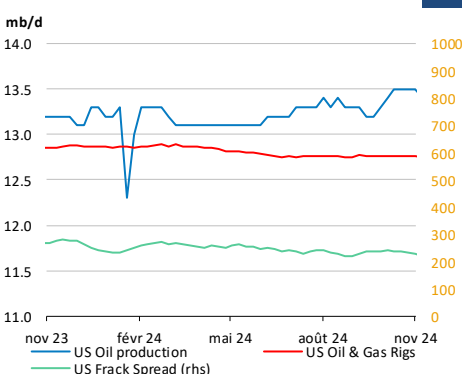
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



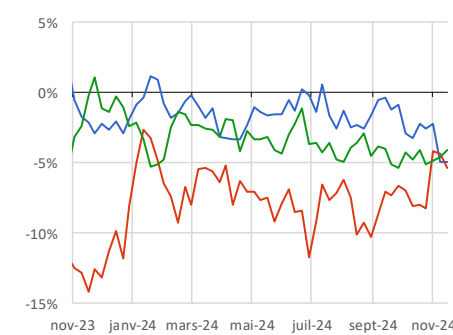
US Production de pétrole brut

7



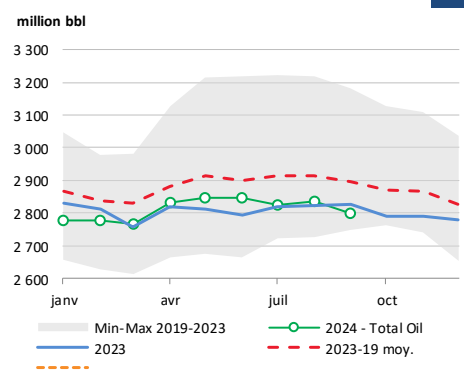
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

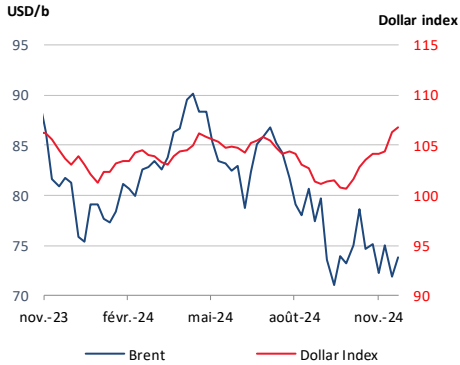
9



Semaine	22/11	15/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.8	71.9	1.8	2.6%	81.8
Brent Spot	74.8	73.1	1.7	2.3%	82.1
WTI Nymex	69.8	68.1	1.7	2.5%	77.0

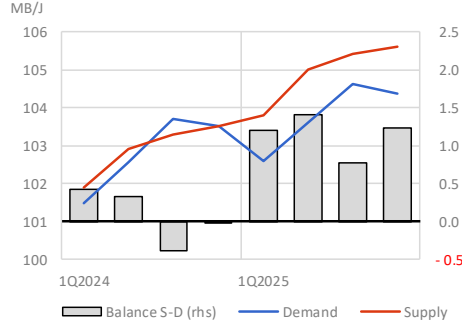
Evolution du Dollar et du Brent

10



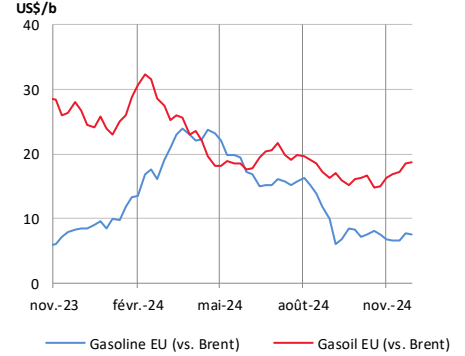
AIE Offre Demande Pétrole

11



Crack produits Europe

12



AIE - OMR nov.	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	45.6	46.2	46.0	45.6	45.0	45.4	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.3	56.2	56.7	57.0	57.5	57.5	57.2	57.6	58.2	58.6	58.6	58.3	1.9	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.6	16.6	16.6	16.5	16.6	16.6	16.9	16.9	16.7	16.8	1.4	0.14	0.2
Demande totale (mb/j)	99.9	101.9	101.5	102.6	103.7	103.5	102.82	102.6	103.6	104.6	104.4	103.81	2.0	0.9	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.7	70.2	70.9	72.0	72.4	72.7	72.0	2.4	0.9	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.7	32.9	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.4	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.6	41.5	41.4	41.5	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	49.9	49.8	49.8	49.8	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	101.9	102.9	103.3	103.5	102.9	103.8	105.0	105.4	105.6	105.0	2.1	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.3	0.4	0.4	0.3	-0.4	-0.0	0.1	1.2	1.4	0.8	1.2	1.2	0.1	-0.3	1.1

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO nov.	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	46.2	46.2	45.7	45.5	45.2	46.0	46.2	45.7	0.1	0.0	0.0
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.4	57.5	57.5	58.5	58.8	58.7	58.6	58.6	2.0	1.0	1.2
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.1	16.4	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.8	1.0	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	100.1	102.1	102.2	103.1	103.5	103.7	103.1	103.9	104.0	104.7	104.8	104.4	2.1	1.0	1.2
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.3	70.5	71.3	71.9	72.5	72.9	72.1	2.5	0.7	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	32.0	32.1	32.1	32.3	32.5	32.6	32.6	32.5	-0.7	-0.1	0.4
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.0	102.5	102.6	103.4	102.6	103.6	104.4	105.1	105.5	104.7	1.9	0.6	2.0
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.9	-0.3	-0.5	-0.3	0.4	0.4	0.7	0.3	-0.2	-0.4	0.8

OPEP nov.	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	46.4	46.2	45.8	44.9	45.9	46.6	46.3	45.9	0.1	0.2	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.2	59.4	58.8	59.7	60.7	59.7	2.5	1.7	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.8	17.0	16.9	17.1	17.5	17.1	1.3	0.5	0.3
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	104.0	104.3	104.6	106.3	107.0	105.6	2.6	1.8	1.5
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.4	61.7	61.4	62.3	62.4	62.5	63.1	62.6	2.7	1.3	1.2
Non-OPEC DoC crude production	15.1	15.0	14.7	14.3	14.1	14.5	14.4	14.6	14.7	14.7	14.8	14.7	-0.2	-0.6	0.3
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.0	26.6	26.6	26.5	27.3	26.8	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.3	0.7
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	102.0	103.5	102.5	104.4	104.6	104.7	105.4	104.7	1.8	0.5	2.25
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-2.0	-1.5	0.1	-0.1	-1.7	-1.6	-0.8	-0.7	-1.4	0.7

DoC: Declaration of Cooperation