

Semaine	23/10	16/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.4	106.8	4.6	4.3%	63.4
Brent Spot	121.4	126.9	-5.5	-4.3%	62.4
WTI Nymex	101.1	96.5	4.6	4.8%	59.4
WTI Spot	104.3	96.5	7.8	8.1%	59.9

Le conflit entre l'Arabie saoudite et les Houthis atteint une intensité inédite. Le Brent à 121 \$/b sur le marché spot.

Le Brent a progressé de près de 6 % la semaine dernière, clôturant vendredi au-dessus de 115 \$/b, son plus haut niveau depuis mai. D'abord stables autour de 109 \$/b dans l'attente d'une reprise des négociations russo-ukrainiennes, les cours ont ensuite augmenté avec la montée des tensions entre l'Arabie saoudite et les Houthis et les informations de presse évoquant de nouvelles frappes américaines contre l'Iran après les élections de mi-mandat. Ces risques ont ravivé les craintes sur l'approvisionnement et accru la prime géopolitique. Les marchés semblent intégrer maintenant une possible escalade après les élections américaines de mi-mandat. Cette perspective pourrait soutenir les cours, même en cas de reprise des flux. À l'inverse, le marché surveille la reprise annoncée des négociations russo-ukrainiennes dès novembre, sous médiation américaine : un accord assorti d'un allègement des sanctions pourrait durablement détendre l'offre, notamment de produits pétroliers. Néanmoins, les combats et les frappes contre les infrastructures énergétiques se poursuivent y compris en mer Noire où les incidents maritimes se multiplient.

L'extension du conflit à l'Arabie saoudite menace le principal itinéraire de contournement du détroit d'Ormuz. Les affrontements avec les Houthis atteignent une intensité inédite. Ce week-end, Riyad a annoncé avoir intercepté dix missiles visant les aéroports de Riyad, de Dammam (est) et de Najran (sud), ainsi que la base aérienne de Khamis Mushait (sud). Des stations de pompage de brut et l'oléoduc Est-Ouest auraient également été visés, sans confirmation du royaume à ce stade. Face à cette escalade, le département d'État américain a ordonné mercredi le départ du personnel « non essentiel » de son ambassade à Riyad.

Dans le détroit d'Ormuz, les attaques contre les navires persistent. Le mois d'octobre a enregistré le plus grand nombre d'attaques contre les navires marchands dans le détroit d'Ormuz et les eaux voisines, accentuant les inquiétudes quant à la sécurité des principales routes pétrolières. En outre, ces attaques se rapprochent de plus en plus des terminaux à l'intérieur du Golfe, menaçant davantage les chargements et les exportations. Les discussions diplomatiques restent dans l'impasse : Téhéran exclut toute reprise des négociations tant que le blocus américain demeure en vigueur.

En moyenne sur la semaine, le prix spot du Brent s'est établi à 121,4 \$/b, en baisse de 4,3 %. Sur les marchés à terme, le contrat Brent avec échéance en décembre a augmenté de 4,3 %, pour atteindre 111,4 \$/b, tandis que le WTI a progressé de 4,8 %, pour atteindre 101,1 \$/b. Le consensus Bloomberg du 22 octobre est revu en hausse par rapport à la semaine dernière : il anticipe un prix moyen du Brent de 95,0 \$/b pour le quatrième trimestre (+2 \$/b). La prévision de prix moyen annuel s'établit à 90,0 \$/b pour 2026 et à 81,0 \$/b pour 2027 (+1,0 \$/b).

Fret maritime : les coûts explosent et bouleversent les équilibres du marché pétrolier

Avant la guerre, le fret coûtait moins de 3 \$/b et les écarts entre bruts de référence tenaient surtout à leur qualité. Désormais, le transport coûte en moyenne 20 à 25 \$/b. Malgré un repli depuis la mi-octobre, l'indice Argus du fret de brut s'établissait encore à 22 \$/b le 21 octobre. Sur les trajets les plus longs, le fret alourdit fortement le prix livré : il représente près de 35 % du coût d'un baril irakien acheminé du Golfe vers l'Asie.

Le prix du brut dépend désormais autant de son origine que du coût de transport vers les raffineries. Dans les régions déficitaires, comme l'Europe, les importations lointaines, coûteuses à acheminer, tirent les prix vers le haut. Les producteurs proches des raffineries vendent ainsi au prix du marché tout en captant une partie de l'économie de fret. C'est le cas du Brent en Europe du Nord-Ouest et des bruts du Moyen-Orient en Asie. À l'inverse, dans les régions excédentaires, les producteurs doivent accorder de fortes décotes pour écouler leur pétrole lorsque le fret vers les marchés importateurs pénalise leur compétitivité.

Ces écarts régionaux sont nets : les États-Unis, dont 75 % des importations proviennent du Canada, du Mexique et du Venezuela, paient leur brut autour de 100 \$/b, contre 120 à 160 \$/b pour le brut livré en Europe et en Asie.

Le cours du Brent traduit à la fois la rareté du pétrole et une prime logistique liée à sa proximité avec les raffineries européennes. Les cours des bruts de référence (WTI, Brent, Dubaï...) reflètent ainsi un marché mondial de plus en plus fragmenté. Cette fragmentation devrait persister tant que le fret maritime ne retrouvera pas des niveaux plus habituels.

Stocks hebdomadaires américains : baisse des stocks de pétrole brut

Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA, les stocks commerciaux américains de brut ont diminué de 3,1 Mb, à 412,5 Mb, une baisse supérieure aux attentes. Ce recul tient surtout à l'augmentation des volumes raffinés, avec un taux d'utilisation des raffineries de 93,4 %, contre 89,5 % un an auparavant, en moyenne sur quatre semaines. Les stocks restent environ 3 % sous leur moyenne quinquennale.

Semaine	23/10	16/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.4	106.8	4.6	4.3%	63.4
Brent Spot	121.4	126.9	-5.5	-4.3%	62.4
WTI Nymex	101.1	96.5	4.6	4.8%	59.4
WTI Spot	104.3	96.5	7.8	8.1%	59.9

Les stocks d'essence reculent de 3,0 Mb, à 205,3 Mb, soit 5 % sous la moyenne. À l'inverse, ceux de distillats (diesel et fioul domestique) progressent de 1,7 Mb, à 104,3 Mb (environ 14 Mt), alors qu'une baisse était attendue. Ils demeurent néanmoins 9 % sous leur moyenne quinquennale.

Réserve stratégique comprise, les stocks pétroliers américains totalisent 1 498 Mb, en recul de 8,8 Mb sur la semaine et de 195 Mb sur un an. La réserve stratégique de brut (SPR) diminue de 0,3 Mb, à 282,7 Mb, son plus bas niveau depuis le début des années 1980. Elle a perdu 126 Mb (-31 %) en un an. Le diesel reste très cher à la pompe, autour de 6,32 \$/gallon selon l'AAA, après un record de 6,52 \$/gallon en septembre.

À l'approche des élections de mi-mandat du 3 novembre, le département de l'Énergie a proposé, le 21 octobre, de prêter jusqu'à 315 000 barils de fioul domestique issus de la réserve du Nord-Est (Northeast Home Heating Oil Reserve). Celle-ci contient environ 1 Mb, stocké dans le Maine, le Massachusetts et le Connecticut. La mesure reste symbolique : le volume proposé, environ 42 kt, couvre moins de deux heures de consommation américaine de distillats. Son effet sur les prix devrait être négligeable, mais elle souligne l'enjeu politique du prix du fioul dans le Nord-Est, notamment dans le Maine, où il a augmenté d'environ 80 % en un an.

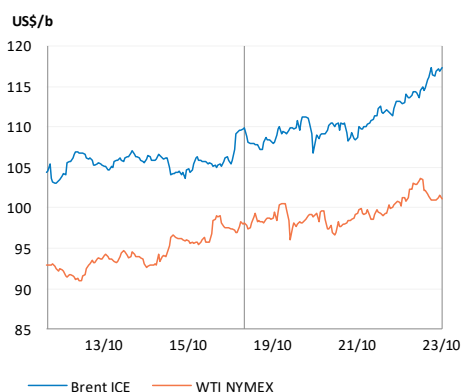
Stocks pétroliers en zone ARA : les stocks de gazole restent stables. La France libère 10 Mb de gazole

Les stocks indépendants de produits pétroliers de la zone Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) sont en baisse de 3 % à 4,2 Mt. Ceux d'essence chutent de plus de 14 %, à 707 kt, leur plus bas niveau depuis septembre 2021. Selon Insights Global, ce recul résulte d'exportations accrues vers l'Afrique de l'Ouest, le Brésil, le Canada, l'Égypte, les États-Unis et l'Afrique du Sud, ainsi que d'une production réduite : les raffineurs privilégient les distillats, aux marges exceptionnellement élevées. Les stocks de kérosène diminuent de 6,7 %, à 461 kt, après une hausse d'environ 10 % la semaine précédente. Ceux de fioul restent quasi stables (-0,8 %, à 930 kt). Les stocks de gasoil (diesel et fioul domestique) restent stables cette semaine, à 1,8 Mt. Depuis le début du mois, ils dépassent d'environ 6 % leur moyenne de septembre grâce aux arrivages d'outre-Atlantique, mais demeurent faibles pour la saison à l'approche de l'hiver.

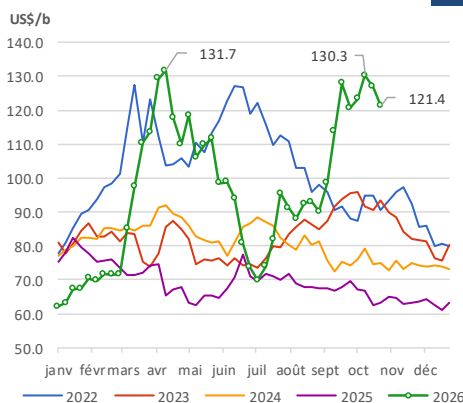
Ce week-end, le gouvernement a publié un décret fixant les conditions économiques de libération de stocks stratégiques de gazole détenus par la SAGESS. Le volume est plafonné à 1,6 million de m³, soit environ 10 millions de barils, qui pourront être vendus jusqu'à fin janvier 2027, soit environ 100 kb/j sur trois mois. Cela représente environ 15 % de la consommation de gazole sur la période (routier, non routier et fioul domestique) et environ 20 % de celle du gazole routier. Ce gazole sera vendu aux opérateurs pétroliers au coût moyen pondéré d'acquisition, très inférieur au prix de marché actuel, avec l'obligation de répercuter l'avantage jusqu'au client final. Le gouvernement attend une baisse de 12 à 18 centimes par litre dès novembre, mais son niveau réel dépendra des cours internationaux du gazole.

Sur le marché international de Rotterdam, les prix des produits pétroliers n'ont pas suivi l'augmentation rapide du prix du brut. Le prix de l'essence était en baisse de 2,7 % en moyenne hebdomadaire, tandis que le prix du gazole était en hausse de 1,3 %. Dans ce contexte, la marge de raffinage FCC Brent a chuté de 19 % à 27,5 \$/b. En moyenne depuis le début de l'année elle est de 24 \$/b contre 9 \$/b l'année dernière et 8,3 \$/b sur les cinq dernières années.

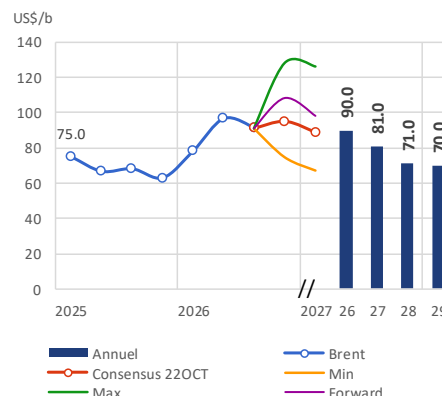
Prix à terme Brent / WTI



1 Prix du Brent (spot)



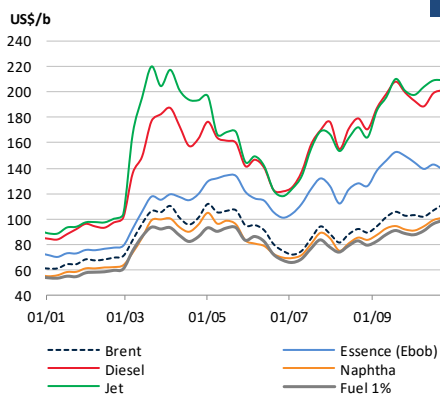
2 Consensus Bloomberg - Brent



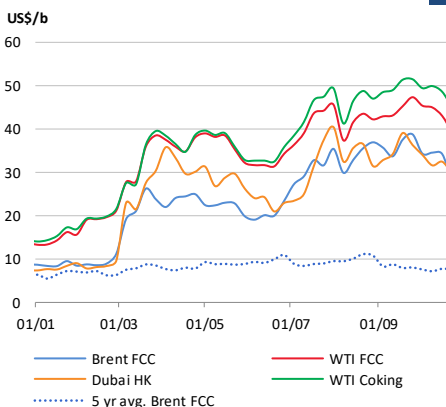
Semaine	23/10	16/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.4	106.8	4.6	4.3%	63.4
Brent Spot	121.4	126.9	-5.5	-4.3%	62.4
WTI Nymex	101.1	96.5	4.6	4.8%	59.4
WTI Spot	104.3	96.5	7.8	8.1%	59.9

Prix des Produits Pétroliers - Europe

4

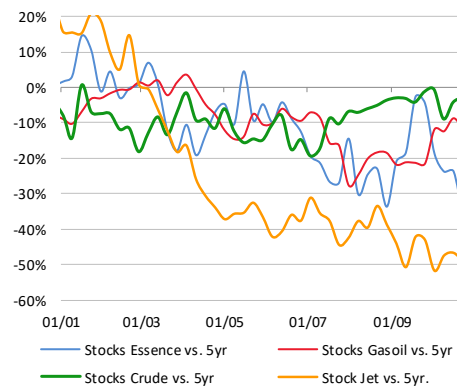


Marges de Raffinage



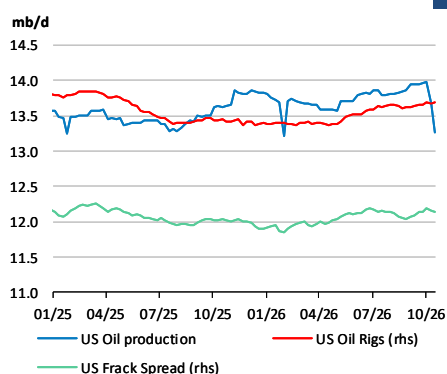
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



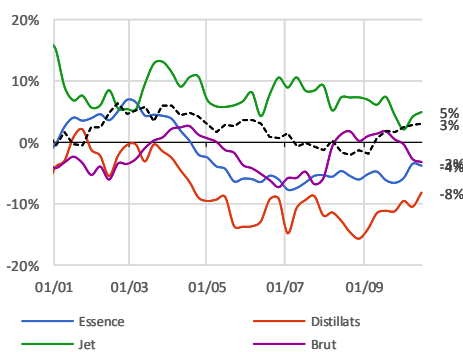
US Production de pétrole brut

7



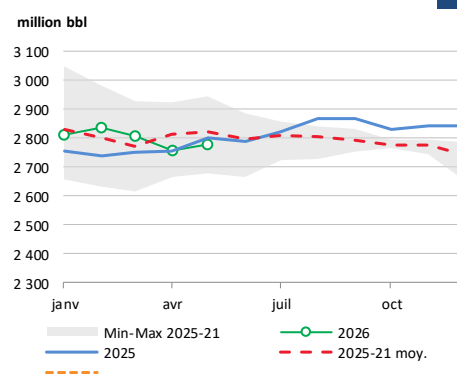
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



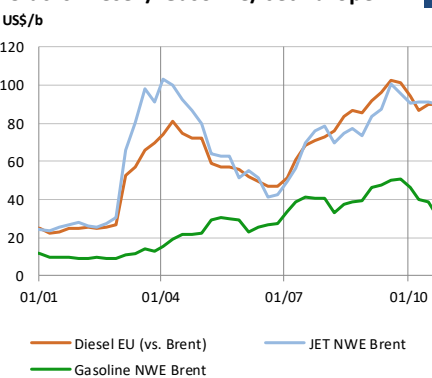
Argus Taux de fret Tanker Brut (\$/b)

10



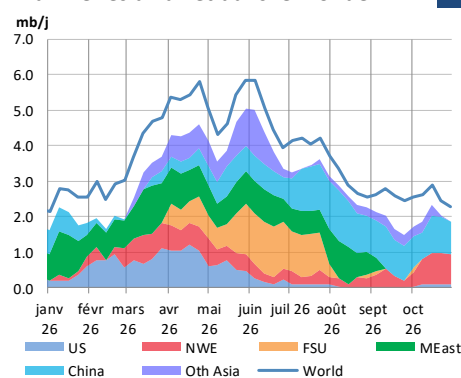
Cracks Diesel / Gasoline/ Jet Europe

11



Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



Semaine	23/10	16/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.4	106.8	4.6	4.3%	63.4
Brent Spot	121.4	126.9	-5.5	-4.3%	62.4
WTI Nymex	101.1	96.5	4.6	4.8%	59.4
WTI Spot	104.3	96.5	7.8	8.1%	59.9

AIE - OMR oct.	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	46.3	46.0	44.7	45.9	45.6	45.5	45.3	45.5	46.2	46.0	45.8	0.1	-0.8	0.3
non-OCDE	58.7	58.3	54.7	56.5	57.9	56.8	57.4	57.9	59.0	60.1	58.6	0.9	-1.9	1.8
<i>Dont Chine</i>	17.0	17.1	15.3	16.5	17.1	16.5	17.0	16.8	17.1	17.4	17.0	0.3	-0.5	0.5
Demande totale (mb/j)	105.0	104.3	99.3	102.4	103.5	102.4	102.7	103.5	105.2	106.1	104.4	1.0	-2.6	2.0
Offre non-OPEP	76.6	75.7	76.1	77.5	77.4	76.7	78.0	79.1	79.9	79.6	79.2	2.1	0.1	2.5
Offre OPEP	29.8	27.8	20.4	23.6	24.3	24.0	26.6	29.2	30.2	30.6	29.1	1.2	-5.8	5.1
Offre OPEP (brut)	25.0	23.6	17.5	20.4	20.9	20.6	22.9	25.1	25.8	26.2	25.0	1.0	-4.4	4.4
Offre non OPEP+	59.6	59.2	59.6	61.4	61.1	60.3	61.7	62.8	63.7	63.4	62.9	6.4	0.7	2.6
Offre OPEP+	46.8	44.3	36.9	39.7	40.6	40.4	42.9	45.5	46.4	46.8	45.4	-3.1	-6.4	5.0
Offre totale (mb/j)	106.4	103.5	96.5	101.1	101.7	100.7	104.6	108.3	110.1	110.2	108.3	3.3	-5.7	7.6
Differences (+/-)	1.4	-0.8	-2.8	-1.3	-1.8	-1.7	1.9	4.8	4.9	4.1	3.9			

EIA - STEO oct.	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	46.3	45.9	44.6	46.2	46.1	45.7	45.7	45.8	46.7	46.4	46.2	0.1	-0.6	0.5
non-OCDE	58.1	57.0	55.5	57.0	57.6	56.8	57.4	58.8	58.8	58.9	58.5	1.2	-1.3	1.7
<i>Dont Chine</i>	16.6	16.6	15.8	15.7	16.1	16.0	16.1	16.4	16.2	16.5	16.3	0.21	-0.55	0.27
Demande totale (mb/j)	104.4	102.9	100.1	103.1	103.7	102.4	103.1	104.6	105.5	105.3	104.6	1.3	-2.0	2.2
Offre non-OPEP	76.9	76.3	76.1	77.7	78.6	77.2	79.2	80.1	80.8	81.3	80.4	2.2	0.2	3.2
Offre OPEP (excl. UAE)	29.3	27.6	20.4	23.6	24.4	24.0	26.9	29.5	30.1	30.2	29.2	0.9	-5.4	5.2
Offre OPEP (brut)	24.6	23.2	17.3	20.4	21.0	20.5	22.7	24.6	25.1	25.2	24.4	0.8	-4.2	3.9
Offre non OPEP+	59.9	57.4	50.1	54.9	56.6	54.8	59.7	63.2	64.5	65.2	63.2	3.1	-5.1	8.4
Offre OPEP+	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	46.4	0.0	0.0	0.0
Offre totale (mb/j)	106.3	103.8	96.5	101.3	103.0	101.1	106.1	109.5	110.9	111.6	109.5	3.1	-5.1	8.4
Differences (+/-)	1.9	0.9	-3.5	-1.9	-0.7	-1.3	3.0	4.9	5.4	6.2	4.9			

OPEP - MOM oct.	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	1Q2027	2Q2027	3Q2027	4Q2027	2027	25-24	26-25	27-26
OCDE	46.3	46.0	45.1	46.8	46.5	46.1	46.3	45.9	47.4	47.0	46.7	0.4	-0.2	0.5
non-OCDE	59.2	60.3	57.4	59.5	61.2	59.6	61.8	60.1	61.5	63.0	61.6	1.3	0.4	2.0
<i>Dont Chine</i>	16.9	17.2	15.9	17.0	17.2	16.8	17.4	16.5	17.6	17.7	17.3	0.2	-0.1	0.5
Demande totale (mb/j)	105.5	106.3	102.6	106.3	107.7	105.7	108.1	106.0	108.9	110.0	108.3	1.7	0.2	2.6
Offre non-OPEP+	54.2	54.7	54.3	54.8	55.5	54.8	55.2	55.2	55.4	56.0	55.5	1.0	0.6	0.6
Offre OPEP+	50.6	48.6	43.0	47.0	45.2	43.6	47.3	48.5	48.7	49.0	48.4	1.2	-7.0	4.7
Offre OPEP (Brut)	26.8	25.9	20.0	24.3	22.6	23.2	24.4	25.5	25.7	25.7	25.3	0.2	-3.6	2.1
Offre totale (mb/j)	104.8	103.3	97.3	101.8	100.7	98.5	102.5	103.7	104.1	104.9	103.8	2.2	-6.3	5.4
Differences (+/-)	-0.7	-3.0	-5.2	-4.4	-7.0	-7.3	-5.6	-2.3	-4.8	-5.1	-4.5			

DoC: Declaration of Cooperation