

Semaine	29/11	22/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.0	73.8	-0.8	-1.1%	81.3
Brent Spot	74.2	74.8	-0.7	-0.9%	81.5
WTI Nymex	68.6	69.8	-1.1	-1.6%	75.8

## Le Brent se stabilise autour de 73 \$/b dans un contexte géopolitique un peu plus calme

Les prix du pétrole brut ont légèrement reculé la semaine dernière. Après une chute marquée lundi, à la suite de l'annonce d'un cessez-le-feu entre Israël et le Hezbollah, ils se sont stabilisés autour de 73 \$/baril. Cette stabilisation est principalement attribuée au report par l'OPEP+ de l'augmentation de production initialement prévue pour janvier 2025. Cette accalmie géopolitique a fait baisser l'indice de volatilité des marchés (VIX) qui est retombé sous les 14 points, atteignant son plus bas niveau depuis juillet 2024.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en janvier a baissé de 0,8 \$/b (-1,1 %) pour s'établir à 73,0 \$/b, tandis que le contrat de février a enregistré une baisse de 1,0 \$/b, à 72,3 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 68,6 \$/b, en baisse de 1,6 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 27 novembre, le prix moyen attendu du Brent est en baisse à 75,9 \$/b (-0,7 \$/b) au quatrième trimestre 2024, et 75,2 \$/b (-0,9 \$/b) au premier trimestre 2025 (Fig. 3).

### L'OPEP+ reporte sa réunion

Le report de la réunion de l'OPEP+, initialement fixée à dimanche dernier et désormais prévue pour jeudi prochain, a amplifié les incertitudes sur le marché pétrolier. Officiellement justifié par des conflits d'agenda, ce délai alimente néanmoins les spéculations sur des désaccords concernant la répartition des quotas et la stratégie commune. Les discussions se concentrent notamment sur les Émirats arabes unis (EAU) qui ont récemment accru leurs investissements dans leurs capacités de production et lancé un projet d'oléoduc stratégique reliant Jebel Dhanna à Fujairah. Ce projet vise à augmenter la capacité de transport de 1,5 Mb/j d'ici 2027.

Pour rappel, l'OPEP+ avait planifié une augmentation de la production de 0,18 Mb/j dès janvier, après avoir instauré des réductions de 2,2 Mb/j appliquées par huit de ses membres. En juin dernier, les EAU, quatrième producteur de l'OPEP, ont obtenu une révision à la hausse de leur quota de production lors de la réunion des ministres de l'OPEP+. Cet accord leur permet de produire 0,3 Mb/j supplémentaires, une hausse qui sera progressivement mise en œuvre au cours des neuf premiers mois de 2025. Cependant, en octobre dernier, leur production atteignait déjà 3,2 Mb/j selon l'AIE, dépassant de 0,32 Mb/j leur quota officiel et représentant plus de la moitié de l'excédent global constaté parmi les membres de l'OPEP+.

Cette situation de surproduction du cartel, couplée à une demande mondiale incertaine, renforce les attentes d'un éventuel report de l'augmentation globale de la production de l'OPEP+.

### Le marché pétrolier en 2025 : Des perspectives en demi-teinte

La plupart des analystes anticipent un surplus sur le marché pétrolier d'ici 2025, même si l'OPEP+ choisit de ne pas augmenter sa production. Cette prévision repose sur une demande mondiale stagnante et une offre abondante en provenance des pays non-membres de l'OPEP+, une dynamique qui devrait se renforcer sous la nouvelle administration américaine. Selon de nombreux experts, un scénario de guerre des prix est peu probable, et les capacités de réserve de l'OPEP+ pourraient servir de tampon face à d'éventuelles perturbations de l'offre résultant d'escalades géopolitiques. La croissance de la demande devrait ralentir de manière générale, et davantage encore sous la nouvelle administration républicaine, qui pourrait mettre en place des tarifs nettement plus élevés sur les importations américaines, en particulier en provenance de Chine.

### USA : Baisse des stocks de pétrole brut, hausse de la production de brut

Les stocks commerciaux de brut ont baissé de 1,8 Mb la semaine dernière et sont bien en dessous des prévisions. Il s'agit de la baisse la plus significative depuis octobre, ce qui a légèrement soutenu les prix du WTI. Depuis le début de l'année, les stocks de pétrole brut ont diminué de 5 % et sont inférieurs de 4 % à la moyenne des cinq dernières années. Cette baisse est principalement due à une réduction significative des importations, notamment en provenance du Mexique, ainsi qu'à une diminution des expéditions d'autres pays d'Amérique latine. La production nationale a cependant augmenté de 0,3 Mb/j pour atteindre 13,5 Mb/j.

Du côté des produits raffinés, les stocks d'essence (+3,3 Mb) ont augmenté en raison d'une demande hebdomadaire plus faible, tandis que les stocks de distillats (+0,4 Mb) ont légèrement progressé. La demande de distillats est à son plus bas niveau saisonnier depuis 2009 sur une moyenne de quatre semaines. Ces chiffres faibles s'expliquent par un début d'hiver doux aux États-Unis et par le fait que la saison des récoltes n'a pas encore entraîné une augmentation notable de la demande de diesel.

### Europe : Baisse des stocks de produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont diminué de 4,4 %. Les stocks d'essence ont chuté de 8,6 %, tandis que ceux de gasoil ont baissé de 5,7 %. Les prix des produits pétroliers

Semaine	29/11	22/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.0	73.8	-0.8	-1.1%	81.3
Brent Spot	74.2	74.8	-0.7	-0.9%	81.5
WTI Nymex	68.6	69.8	-1.1	-1.6%	75.8

ont globalement suivi la tendance à la baisse du brut, avec une baisse de 1,5 % pour le gasoil et une hausse de 0,4 % pour l'essence.

Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a diminué de 8 %, atteignant 5,4 \$/b. Depuis le début de l'année, cette marge est en moyenne de 8,0 \$/b, en baisse de 22 % par rapport à l'an dernier, mais elle reste près de 40 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années.

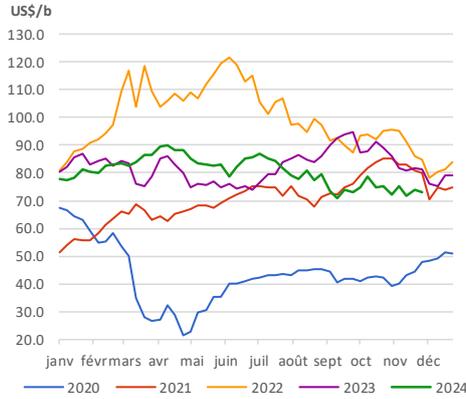
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



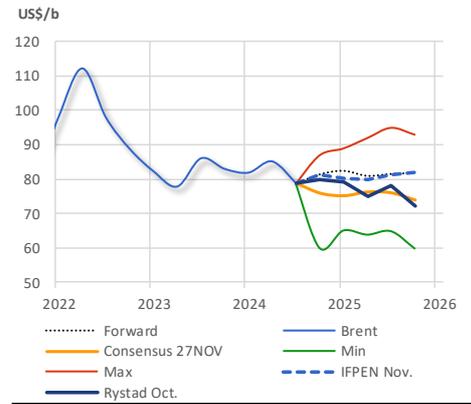
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



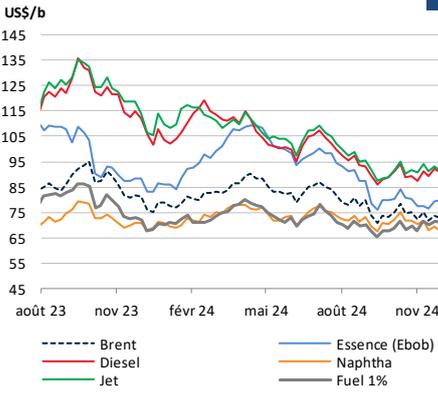
Consensus Bloomberg - Brent

3



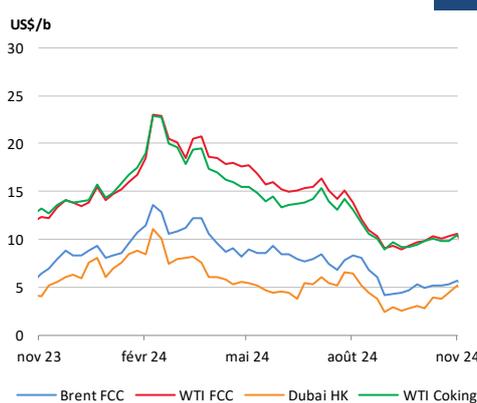
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



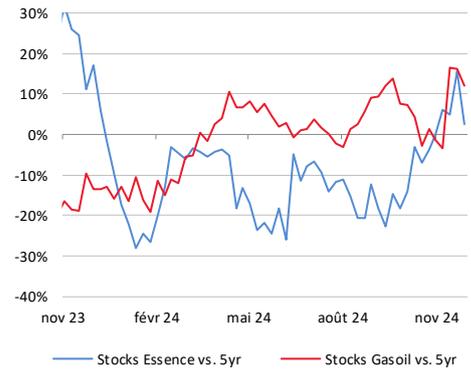
Marges de Raffinage

5



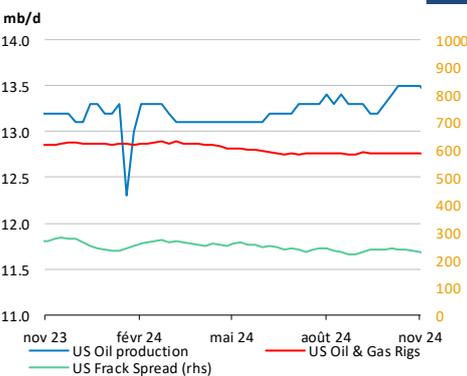
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



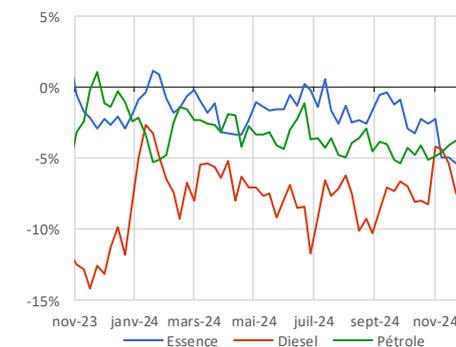
US Production de pétrole brut

7



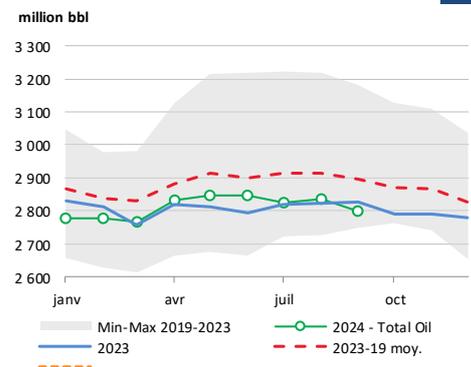
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



Semaine	29/11	22/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.0	73.8	-0.8	-1.1%	81.3
Brent Spot	74.2	74.8	-0.7	-0.9%	81.5
WTI Nymex	68.6	69.8	-1.1	-1.6%	75.8

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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.9</b>	<b>101.9</b>	<b>101.5</b>	<b>102.6</b>	<b>103.7</b>	<b>103.5</b>	<b>102.82</b>	<b>102.6</b>	<b>103.6</b>	<b>104.6</b>	<b>104.4</b>	<b>103.81</b>	<b>2.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.3</b>	<b>101.9</b>	<b>102.9</b>	<b>103.3</b>	<b>103.5</b>	<b>102.9</b>	<b>103.8</b>	<b>105.0</b>	<b>105.4</b>	<b>105.6</b>	<b>105.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.1</b>

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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.1</b>	<b>102.2</b>	<b>103.1</b>	<b>103.5</b>	<b>103.7</b>	<b>103.1</b>	<b>103.9</b>	<b>104.0</b>	<b>104.7</b>	<b>104.8</b>	<b>104.4</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.0</b>	<b>102.5</b>	<b>102.6</b>	<b>103.4</b>	<b>102.6</b>	<b>103.6</b>	<b>104.4</b>	<b>105.1</b>	<b>105.5</b>	<b>104.7</b>	<b>1.9</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.8</b>

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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.7</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>103.2</b>	<b>104.5</b>	<b>105.6</b>	<b>104.0</b>	<b>104.3</b>	<b>104.6</b>	<b>106.3</b>	<b>107.0</b>	<b>105.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.0</b>	<b>103.5</b>	<b>102.5</b>	<b>104.4</b>	<b>104.6</b>	<b>104.7</b>	<b>105.4</b>	<b>104.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.5</b>	<b>2.25</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.7</b>

DoC: Declaration of Cooperation