

Semaine	1/5	24/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.9	101.3	10.7	10.6%	63.3
Brent Spot	118.5	109.9	8.6	7.8%	67.7
WTI Nymex	102.0	93.0	9.1	9.7%	59.6
WTI Spot	102.0	95.4	6.7	7.0%	59.6

L'impasse diplomatique entre les États-Unis et l'Iran, combinée au maintien des perturbations dans le détroit d'Ormuz, continue de soutenir les prix du pétrole. Le Brent à plus de 110 \$/b

Le Brent a atteint un pic hebdomadaire de 126,4 \$/b la semaine dernière, soit son niveau le plus élevé depuis mars 2022, avant de se replier pour clôturer à 108 \$/b. Ce mouvement de correction semble principalement d'ordre technique plutôt que fondamental. Les analystes l'expliquent notamment par des prises de bénéfices, des effets liés à l'expiration des contrats, ainsi que par d'importants volumes d'ordres de vente.

Sur le plan géopolitique, les négociations entre les États-Unis et l'Iran sont dans l'impasse en raison de divergences majeures concernant le programme nucléaire iranien, le régime de sanctions et le contrôle du détroit d'Ormuz. Les dernières propositions iraniennes, transmises aux autorités américaines ce week-end, prévoieraient l'instauration d'un délai d'un mois pour parvenir à un accord visant à rouvrir le détroit d'Ormuz, à lever le blocus naval américain et à mettre fin aux hostilités en Iran et au Liban. En cas d'accord, un nouveau cycle de négociations d'un mois pourrait être engagé pour traiter la question du programme nucléaire. En réponse, le président américain, Donald Trump, a indiqué qu'il examinerait cette proposition, tout en exprimant des réserves quant à sa faisabilité et en ne fermant pas la porte à une reprise des frappes militaires.

Dans ce contexte, les fondamentaux du marché pétrolier continuent de se tendre à mesure que le conflit se prolonge. La demande saisonnière contribue à accentuer ces tensions : l'augmentation de la consommation de carburants durant l'été, combinée à une offre limitée, devrait soutenir les prix. La baisse marquée des stocks de pétrole brut et de produits pétroliers aux États-Unis la semaine dernière confirme ce sentiment de resserrement de l'offre, conjugué à une demande en hausse à l'approche de l'été.

En parallèle, les sept pays de l'alliance OPEP+, à savoir l'Arabie saoudite, la Russie, l'Irak, le Koweït, le Kazakhstan, l'Algérie et Oman, qui avaient annoncé des ajustements volontaires supplémentaires en avril et en novembre 2023, se sont réunis en visioconférence le week-end dernier pour évaluer les conditions et les perspectives du marché mondial. Ils ont décidé de mettre en œuvre un ajustement de la production de 188 kb/j à compter de juin 2026. Toutefois, cette augmentation reste largement théorique tant que le détroit d'Ormuz reste bloqué. Enfin, les Émirats arabes unis ont décidé de se retirer de l'OPEP. Si cette annonce introduit une incertitude structurelle quant à la coordination future de l'offre OPEP, son impact à court terme reste limité.

En moyenne hebdomadaire, le prix spot moyen du Brent a augmenté de 7,8 %, à 118,5 \$/b, tandis que celui du WTI a progressé de 7,0 % pour atteindre 102,0 \$/b. Sur les marchés à terme, le Brent pour livraison en juillet a augmenté de 10,6 %, à 111,9 \$/b.

Le consensus Bloomberg du 1 mai a été révisé à la hausse. Le prix moyen attendu du Brent ressort désormais à 90 \$/b pour le deuxième trimestre (+1,0 \$/b) et à 79,0 \$/b (+3,6 \$/b) pour le troisième trimestre. Le scénario le plus haussier du consensus demeure quasi inchangé, avec un Brent à 113 \$/b (-12 \$/b) au deuxième trimestre, puis 135 \$/b au troisième trimestre.

Malgré des prix du brut déjà élevés, plusieurs traders avertissent que le marché n'intègre pas encore pleinement l'ampleur de la rupture d'approvisionnement liée à la crise dans le Golfe. Une perte d'environ un milliard de barils semble d'ores et déjà inévitable, ce qui implique un ajustement à la baisse de la demande, soit sous l'effet de prix devenus prohibitifs, soit à la suite de mesures gouvernementales destinées à limiter la consommation.

USA : hausse des stocks de brut. Forte baisse des stocks de produits pétroliers

Les dernières données du DOE montrent une forte baisse des stocks de pétrole brut aux États-Unis, avec un recul de 6,2 Mb sur la semaine, bien au-delà des attentes (-0,2 Mb). Cette baisse s'explique surtout par une forte hausse des exportations de brut, en hausse de 1,64 Mb/j. La production américaine reste quasiment stable autour de 13,6 Mb/j. Du côté des produits raffinés, la tendance est aussi à la baisse. Les stocks d'essence ont chuté de 6,1 Mb (contre -2,8 attendus) et ceux de distillats de 4,5 Mb (contre -2,2 attendus). Sur un an, les stocks d'essence sont en baisse de 1 %, et ceux de distillats de 4 %, ce qui montre un marché plus tendu, surtout pour les distillats. Cette situation s'explique en partie par des exportations toujours très élevées : sur les quatre dernières semaines, les exportations nettes d'essence ont augmenté d'environ 490 % sur un an, et celles de distillats de 31 %. Les stocks de kérosène augmentent légèrement (+0,5 Mb) et restent élevés, à environ +7 % au-dessus de leur niveau de l'an dernier.

Semaine	1/5	24/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.9	101.3	10.7	10.6%	63.3
Brent Spot	118.5	109.9	8.6	7.8%	67.7
WTI Nymex	102.0	93.0	9.1	9.7%	59.6
WTI Spot	102.0	95.4	6.7	7.0%	59.6

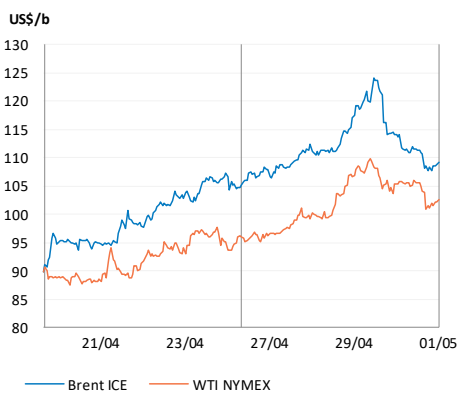
Europe : stocks de produits pétroliers en région ARA sous leur moyenne à cinq ans.

Les stocks de produits pétroliers en zone ARA étaient en légère baisse la semaine dernière. Les stocks d'essence progressent de 7 %, tandis que ceux de gasoil et de jet/kérosène reculent respectivement de 4,6 % et 3 %. Malgré des évolutions contrastées, les niveaux de stocks restent nettement inférieurs à la moyenne des cinq dernières années, en particulier pour le jet, qui atteint un plus bas historique. Concernant le pétrole brut, les stocks augmentent de 4,2 % sur la semaine, mais demeurent également en dessous de leur moyenne quinquennale.

À Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont évolué en ligne avec la hausse du Brent mais dans une moindre mesure, avec une hausse moyenne de 8,5 % pour l'essence et de 8,1 % pour le diesel (voir la figure 4). Dans ce contexte, la marge hebdomadaire moyenne de raffinage en Europe (Brent FCC) a baissé de 10,5 % pour atteindre 22,2 \$/b, soit 2,3 fois supérieur à celui observé un an auparavant à la même période. Depuis le début de l'année, la marge moyenne de raffinage s'établit à 16,3 \$/b, en hausse de 75 % par rapport à 2025 (fig.5).

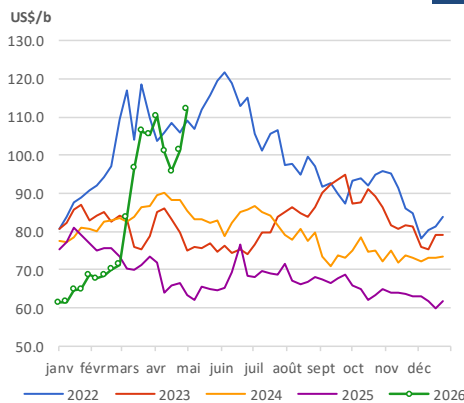
Prix du Brent / WTI

1



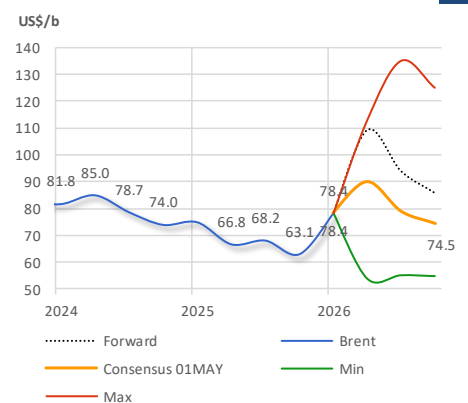
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



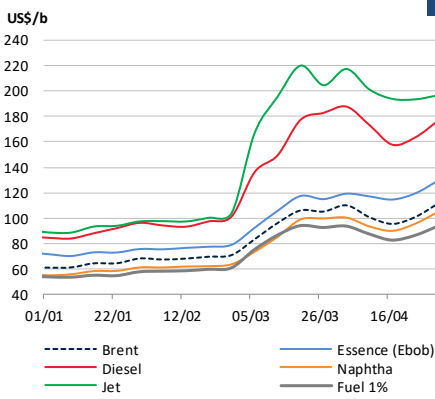
Consensus Bloomberg - Brent

3



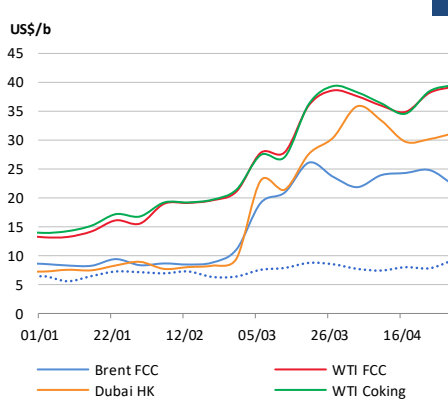
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



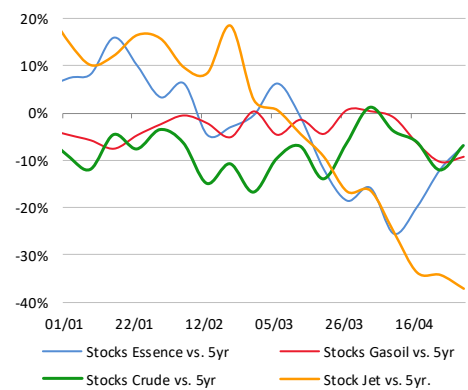
Marges de Raffinage

5



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

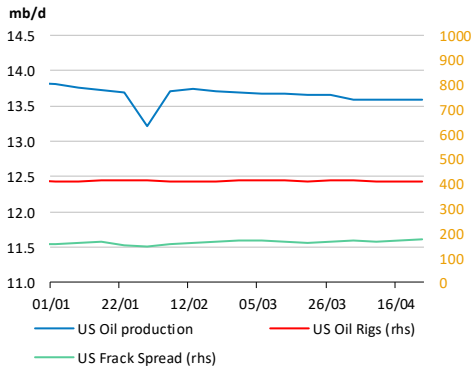
6



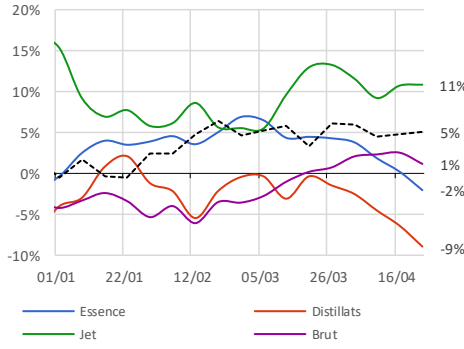
Semaine	1/5	24/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	111.9	101.3	10.7	10.6%	63.3
Brent Spot	118.5	109.9	8.6	7.8%	67.7
WTI Nymex	102.0	93.0	9.1	9.7%	59.6
WTI Spot	102.0	95.4	6.7	7.0%	59.6

US Production de pétrole brut

7



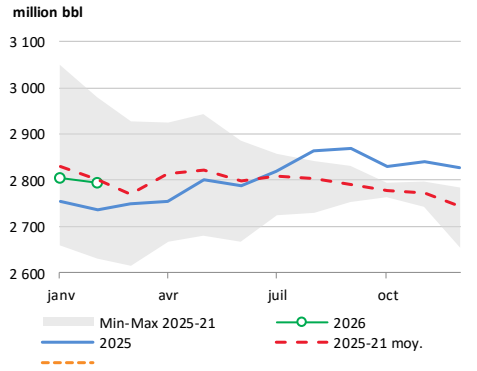
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans



8

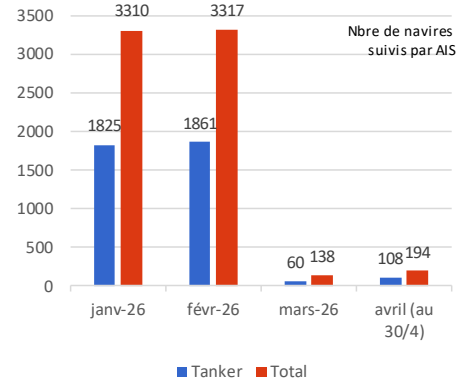
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



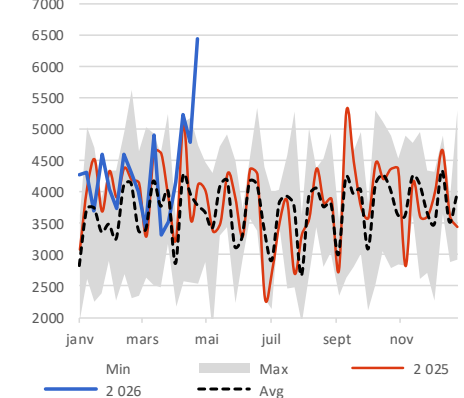
Transit Déroit Hormuz

10



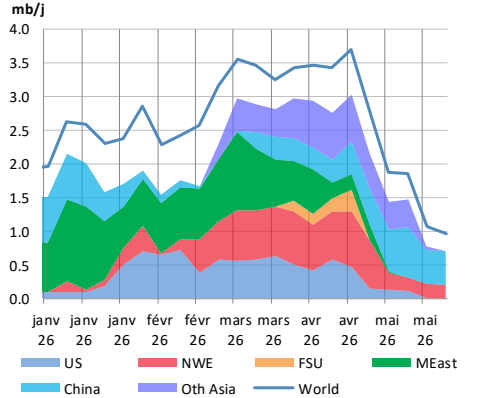
US Crude Oil Exports (kb/j)

11



Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



AIE - OMR avril	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	45.3	44.9	46.3	46.1	45.7						0.0	-0.2	
non-OCDE	57.6	57.6	57.9	58.9	59.4	58.5	58.1	57.2	59.2	60.0	58.6						0.9	0.2	
Dont Chine	16.7	16.7	16.5	17.1	17.4	17.0	16.9	16.4	17.2	17.5	17.0						0.22	0.08	
Demande totale (mb/j)	103.5	102.9	103.6	105.4	105.4	104.3	103.4	102.1	105.5	106.0	104.3						0.9	-0.1	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.5	73.3	73.3	72.1	71.6	71.9	73.9	73.8	72.8						1.8	0.7	
Offre OPEP	32.8	33.0	33.8	34.7	34.7	34.1	32.0	26.5	33.9	35.0	31.9						1.3	-2.2	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	29.0	28.5	26.7	22.4	28.3	29.3	26.7						1.2	-1.8	
Offre non OPEP+	53.2	53.4	54.3	56.1	56.3	55.0	55.1	55.1	56.8	56.7	55.9						1.8	0.9	
Offre OPEP+	49.9	50.0	51.0	51.9	51.7	51.2	48.5	43.3	51.0	52.1	48.8						1.3	-2.4	
Offre totale (mb/j)	103.1	103.4	105.3	108.0	108.0	106.2	103.6	98.4	107.8	108.8	104.7						3.1	-1.5	
Differences (+/-)	-0.4	0.5	1.7	2.6	2.6	1.9	0.1	-3.7	2.3	2.8	0.4								

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO avril	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	46.0	45.9	45.6	45.2	46.0	45.6	45.6	45.4	45.6	46.3	46.0	45.8	0.0	-0.3	0.2
non-OCDE	56.9	57.0	58.3	58.4	58.6	58.1	57.9	59.1	59.4	59.4	59.0	59.2	60.7	60.7	60.7	60.3	1.2	0.9	1.4
Dont Chine	16.4	16.4	16.7	16.5	16.8	16.6	16.8	16.9	16.7	17.0	16.8	16.9	17.2	16.9	17.2	17.0	0.23	0.22	0.21
Demande totale (mb/j)	102.8	102.3	104.0	105.0	104.6	104.0	103.5	104.3	105.4	105.1	104.6	104.7	106.3	107.0	106.7	106.2	1.2	0.6	1.6
Offre non-OPEP	70.4	70.7	71.7	73.8	73.8	72.5	71.9	72.2	73.5	74.1	72.9	73.9	74.5	75.1	75.8	74.8	2.1	0.4	1.9
Offre OPEP	32.9	33.0	33.5	34.1	34.6	33.8	32.2	27.0	32.2	34.2	31.4	34.5	34.7	34.7	34.7	34.6	0.9	-2.4	3.2
Offre OPEP (brut)	27.1	27.2	27.7	28.3	28.7	28.0	26.5	21.9	26.2	28.1	25.7	28.3	28.5	28.6	28.5	28.5	0.9	-2.3	2.8
Offre non OPEP+	53.4	53.6	54.6	56.5	56.5	55.3	55.1	55.0	56.3	56.8	55.8	56.6	57.3	58.1	58.6	57.7	1.9	0.5	1.9
Offre OPEP+	49.9	50.0	50.6	51.4	51.9	51.0	49.0	44.2	49.4	51.5	48.5	51.7	51.8	51.8	51.9	51.8	1.0	-2.4	3.3
Offre totale (mb/j)	103.3	103.6	105.2	108.0	108.3	106.3	104.0	99.2	105.7	108.2	104.3	108.3	109.1	109.9	110.5	109.5	3.0	-2.0	5.2
Differences (+/-)	0.5	1.3	1.2	3.0	3.7	2.3	0.5	-5.1	0.3	3.2	-0.3	3.7	2.9	2.9	3.8	3.3			

OPEP - MOM avril	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	45.3	45.8	46.7	46.5	46.1	45.4	45.9	46.8	46.6	46.2	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	57.9	59.1	58.5	58.9	60.1	59.2	60.3	59.8	60.3	61.4	60.4	61.5	60.9	61.6	62.7	61.7	1.3	1.2	1.2
Dont Chine	16.7	16.9	16.5	17.1	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.3	17.1	17.2	16.9	17.5	17.5	17.3	0.2	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	103.8	104.3	104.2	105.5	106.6	105.1	105.6	105.6	107.0	107.9	106.5	106.9	106.8	108.5	109.3	107.9	1.3	1.4	1.3
Offre non-OPEP+	53.2	53.7	54.2	55.0	53.6	54.2	54.3	54.6	54.9	55.4	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	51.9	50.6	49.1	45.2	50.6	52.1	49.3	50.8	50.8	50.8	50.8	50.8	1.2	-1.3	1.5
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	28.9	27.7	26.6	22.1	27.3	28.7	26.2	14.2	14.3	14.3	14.2	14.2	1.1	-1.5	-11.9
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	105.5	104.8	103.5	99.8	105.5	107.5	104.1	106.1	105.9	106.2	106.8	106.3	2.2	-0.7	2.2
Differences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-1.1	-0.4	-2.1	-5.8	-1.5	-0.4	-2.4	-0.8	-0.9	-2.3	-2.5	-1.6			