

Semaine	1/11	25/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.1	-2.9	-3.8%	86.3
Brent Spot	72.8	74.9	-2.1	-2.9%	90.0
WTI Nymex	68.4	71.1	-2.7	-3.8%	81.4

Le Brent en baisse à 72 \$/b avant les élections américaines

Après une baisse marquée des prix du brut en début de semaine, due à l'absence de réaction de l'Iran aux frappes de représailles israéliennes, les prix du pétrole ont rebondi d'environ 2 % en milieu de semaine dernière (fig. 1 & 2). Ce rebond est principalement lié à des informations des services de renseignement israéliens, suggérant que l'Iran pourrait préparer une attaque contre Israël dans les jours à venir, possiblement avant les élections américaines, en lançant des drones et des missiles depuis l'Irak. Les investisseurs ont également anticipé la décision de certains membres de l'OPEP+ de prolonger d'un mois les ajustements volontaires de production de novembre 2023 de 2,2 Mb/j jusqu'à la fin décembre 2024. Cette décision a finalement été annoncée dimanche dernier.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en janvier a baissé de 2,9 \$/b (-3,8 %) à 72,3 \$/b, tout comme le contrat de février qui a baissé de 2,9 \$/b à 71,9 \$/b. Le prix du WTI s'est établi à 68,4 \$/b, en baisse de 3,8 %. Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 29 octobre, les prévisions de prix pour le Brent au quatrième trimestre 2024 et au premier trimestre 2025 restent stables autour de 78,0 \$/b (fig. 3).

Elections américaines : une nouvelle source d'incertitude pour le marché pétrolier ?

Pour les marchés financiers, la course entre Kamala Harris et Donald Trump ajoute une dose de volatilité à un moment où l'incertitude sur les taux d'intérêt, le marché du travail et les conflits en Europe et au Moyen-Orient met déjà les investisseurs à rude épreuve. Bien que les sondages montrent les deux candidats au coude-à-coude, cette incertitude ne semble pourtant pas inquiéter les investisseurs. L'indice S&P 500 a continué de progresser cette année, atteignant 47 records en 2024, et les actions pourraient bénéficier d'un nouvel élan après l'élection, comme cela a souvent été le cas historiquement. Sur le marché pétrolier, aucun positionnement en faveur d'un candidat n'est réellement observable. Cela s'explique principalement par le fait que le prix du pétrole est actuellement influencé par d'autres facteurs, tels que le conflit au Moyen-Orient et la faiblesse de la demande pétrolière en Chine.

L'analyse de la production pétrolière aux États-Unis pendant les mandats des quatre derniers présidents ne permet pas de déterminer clairement si l'appartenance politique du président a un impact significatif. Bien que Trump soit perçu comme un candidat « pro-fossile », il est difficile d'affirmer qu'une seconde présidence de Trump serait plus favorable au marché pétrolier international qu'une présidence de Harris.

Sous le premier mandat d'Obama (2009-2013), la production de pétrole américaine a augmenté de 38 %, et de 25 % durant son second mandat (2013-2017) (cf. Fig. 10). C'est à cette époque que la révolution du pétrole de schiste a pris son essor et que l'interdiction d'exporter du pétrole brut a été levée, stimulant ainsi la production. La baisse de la production à la fin du second mandat d'Obama était due à une guerre des prix lancée par l'Arabie saoudite pour accroître ses parts de marché. Sans cette guerre des prix, la production aurait probablement continué à croître comme au cours des quatre années précédentes. Sous Trump (2017-2021), la production de pétrole brut a augmenté de 25 %, malgré une chute brutale au printemps 2020 en raison de la pandémie. Enfin, sous Biden, la production de pétrole brut a crû d'environ 20 %, ce qui est comparable aux augmentations sous Trump et durant le second mandat d'Obama. Cela peut surprendre, étant donné que Biden n'a pas vraiment pris de mesures en faveur de l'industrie pétrolière, privilégiant plutôt les énergies renouvelables avec les subventions massives de l'Inflation Reduction Act. Les restrictions réglementaires sur l'industrie pétrolière ont même été renforcées, avec le rétablissement des réglementations environnementales assouplies par Trump et l'imposition d'un moratoire sur les terres fédérales. Toutefois, ces réglementations n'ont pas freiné la production, qui a même augmenté de près d'un million de barils par jour en 2023, un niveau sans précédent depuis 2019, témoignant de la résilience des producteurs de pétrole américain.

S'il est difficile d'évaluer les impacts au niveau national, les divergences en matière de politique étrangère, en particulier en ce qui concerne l'Iran, peuvent en revanche entraîner des conséquences très différentes sur le marché pétrolier international. En 2018, Trump a rétabli les sanctions contre l'Iran après avoir quitté l'accord nucléaire, provoquant une chute de la production pétrolière iranienne, qui a presque été réduite de moitié. Sous la présidence de Biden, la production pétrolière iranienne a au contraire nettement augmenté, atteignant 3,4 Mb/j, son plus haut niveau depuis l'automne 2018, bien que les sanctions soient restées en place. L'administration Biden n'a manifestement pas appliqué ces sanctions de manière stricte, une situation qui pourrait changer sous une seconde présidence de Trump, entraînant une diminution notable de l'offre pétrolière iranienne. Une incertitude demeure quant à l'approche que Kamala Harris pourrait adopter, compte tenu des trois dernières années et demie. L'application rigoureuse des sanctions contre l'Iran pourrait également intensifier les tensions avec la Chine, le principal importateur de pétrole iranien, un défi que Trump serait probablement plus disposé à affronter que Harris.

Semaine	1/11	25/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.1	-2.9	-3.8%	86.3
Brent Spot	72.8	74.9	-2.1	-2.9%	90.0
WTI Nymex	68.4	71.1	-2.7	-3.8%	81.4

USA : Baisse des stocks de pétrole brut. Nouveau record pour la production de pétrole

La semaine dernière, l'EIA a rapporté une diminution des stocks commerciaux de pétrole brut de 0,5 Mb, alors que le consensus anticipait une augmentation de +1,8 Mb, et que la moyenne sur cinq ans était de +2,4 Mb. Actuellement, les stocks sont supérieurs de 1 % par rapport à l'année précédente, mais inférieurs de 4 % à la moyenne des cinq dernières années. Cette baisse a été soutenue par une réduction des importations de brut de 0,5 Mb/j, accompagnée d'une hausse des exportations. La production nationale de brut est restée stable à 13,5 Mb/j, tandis que les activités de raffinage ont légèrement diminué, avec un taux d'utilisation des raffineries à 89,1 % contre 89,5 % la semaine précédente.

Les stocks des produits pétroliers sont également en baisse en raison de niveaux de production plus bas. Les stocks d'essence ont chuté de 2,7 Mb, alors que le consensus prévoyait une augmentation de 0,6 Mb. Les stocks de distillats ont également diminué de 1 Mb. Actuellement, les stocks d'essence affichent une baisse de 6 % par rapport à l'année dernière, atteignant leur niveau le plus bas depuis novembre 2022. Les stocks de distillats, bien qu'en hausse de 1 % par rapport à l'année précédente, sont à leur niveau le plus bas depuis le début de l'année. En revanche, les stocks de kérosène ont connu une augmentation de 7 % par rapport à l'année dernière, atteignant un nouveau sommet saisonnier de 11 ans.

Europe : Baisse des marges de raffinage. Impact sur les résultats des Majors

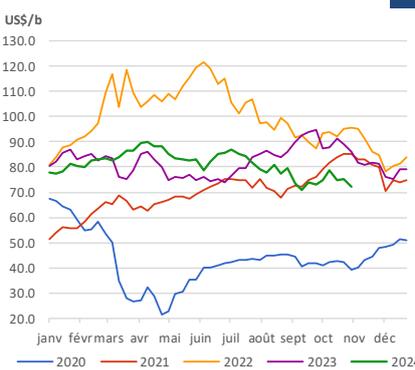
En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont diminué de 3,6 %, principalement en raison de la baisse des stocks de gasoil (-5,5 %) et de naphtha (-9 %), tandis que les stocks d'essence sont restés relativement stables (-0,7 %). Les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance générale à la baisse du brut, avec une diminution de 4,5 % pour l'essence et de 1,9 % pour le diesel. La marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 6 %, atteignant 5,7 \$/b. En moyenne, au troisième trimestre, la marge de raffinage a chuté de 55 % en glissement annuel, s'établissant à 6,4 \$/b.

Dans son rapport trimestriel, TotalEnergies indique que son indicateur de marge de raffinage européen a chuté de 85 % en glissement annuel, passant de 100,6 \$/t au troisième trimestre 2023 à 15,4 \$/t. Cette baisse explique la diminution de 83 % du revenu net ajusté du segment Raffinage et Chimie du groupe. Au total, le revenu net ajusté du groupe pour le troisième trimestre a reculé de 32 % en glissement annuel, s'établissant à 4,6 milliards de dollars, soutenu par de meilleures performances dans d'autres segments, comme la production, le GNL et les énergies renouvelables (Integrated Power). On observe la même tendance à la baisse dans le segment aval des autres grandes compagnies pétrolières (fig. 11). Seule Exxon parvient à limiter la baisse grâce à de très bons résultats dans sa branche chimie.

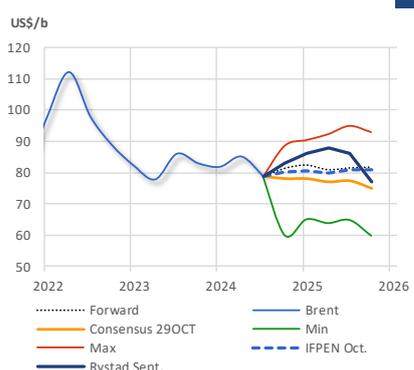
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



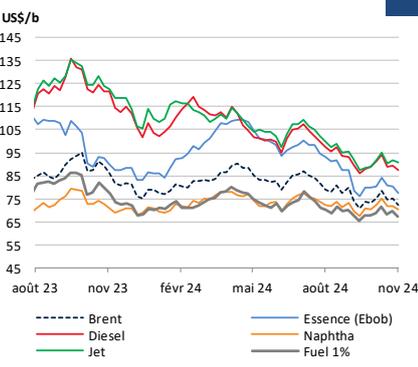
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



Consensus Bloomberg - Brent



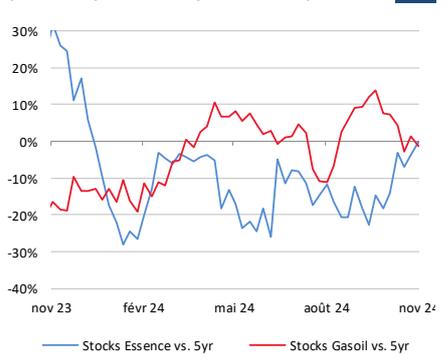
Prix des Produits Pétroliers - Europe



Marges de Raffinage



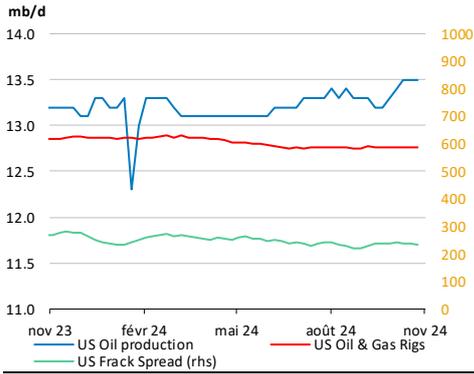
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans



Semaine	1/11	25/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.3	75.1	-2.9	-3.8%	86.3
Brent Spot	72.8	74.9	-2.1	-2.9%	90.0
WTI Nymex	68.4	71.1	-2.7	-3.8%	81.4

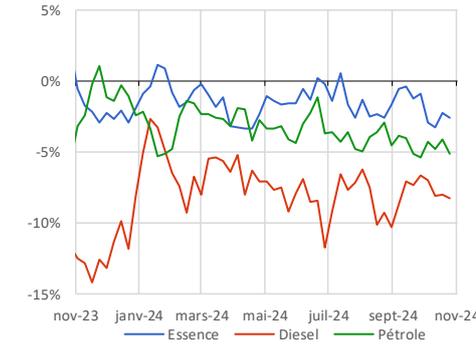
US Production de pétrole brut

7



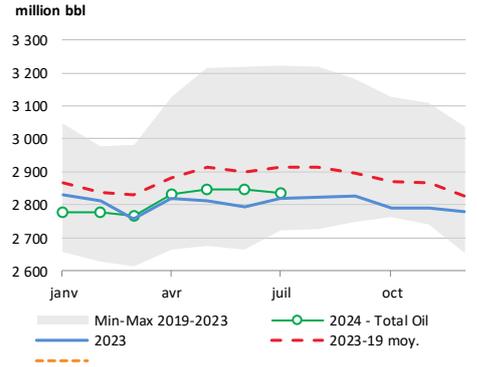
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8

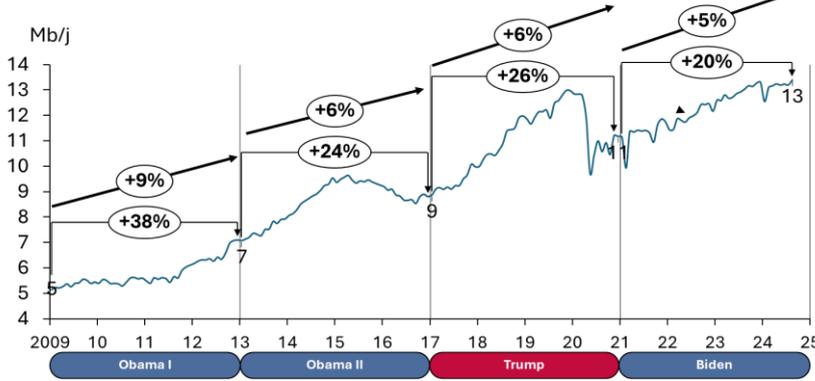


AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



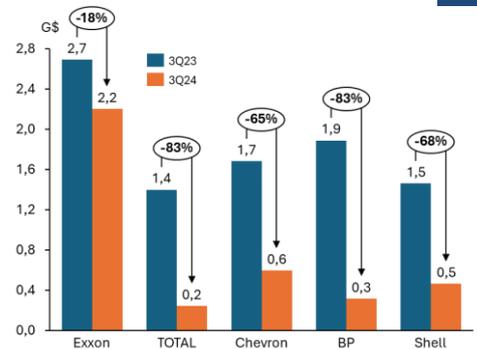
Production Américaine par présidence



10

Résultats Trimestriels Segment Aval (incl. Chimie) Majors

11



AIE - OMR oct.	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	46.1	46.0	45.6	45.0	45.3	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.4	56.3	56.7	57.0	57.5	57.6	57.2	57.7	58.2	58.6	58.7	58.3	1.9	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	16.9	16.9	16.9	16.8	1.4	0.15	0.2
Demande totale (mb/j)	100.0	102.0	101.5	102.6	103.6	103.6	102.84	102.6	103.5	104.6	104.6	103.84	2.0	0.9	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	71.0	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	33.0	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.3	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.5	41.5	41.4	41.7	41.5	41.9	41.9	42.0	42.0	42.0	-0.6	-0.9	0.5
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.8	49.8	49.7	50.0	49.8	50.2	50.3	50.3	50.5	50.3	-0.3	-0.9	0.5
Offre totale (mb/j)	100.2	102.3	101.8	102.8	103.3	103.8	102.9	103.8	105.0	105.4	105.7	105.0	2.1	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.2	0.3	0.3	0.2	-0.3	0.2	0.1	1.2	1.5	0.8	1.1	1.2	0.1	-0.3	1.1

EIA - STEO oct.	Production OPEP basée sur accords actuels						Production OPEP basée sur accords actuels						2025	23-22	24-23	25-24
	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025					
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.5	45.9	46.2	45.6	45.5	45.3	45.9	46.1	45.7	0.1	-0.1	0.1	
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.4	57.5	57.5	58.5	58.8	58.7	58.7	58.7	2.0	1.0	1.2	
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.1	16.5	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.8	1.0	0.1	0.3	
Demande totale (mb/j)	100.1	102.2	102.2	103.1	103.3	103.6	103.1	104.0	104.1	104.6	104.8	104.4	2.1	0.9	1.3	
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.0	70.5	71.1	71.7	72.3	72.7	71.9	2.5	0.6	1.5	
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	31.9	32.0	32.0	32.3	32.6	32.8	32.7	32.6	-0.7	-0.1	0.6	
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.0	102.5	102.5	103.0	102.5	103.4	104.3	105.1	105.4	104.5	1.8	0.5	2.0	
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.6	0.2	0.5	0.6	0.2	-0.3	-0.4	0.7	

OPEP oct.	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	45.7	46.3	46.2	45.8	44.9	45.8	46.5	46.3	45.9	0.1	0.1	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.6	58.4	59.4	58.4	59.5	59.1	60.1	60.8	59.9	2.5	1.8	1.5
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.7	17.1	17.3	16.9	17.1	17.1	17.5	17.6	17.4	1.3	0.6	0.4
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.8	103.4	104.7	105.6	104.1	104.4	104.9	106.6	107.2	105.8	2.6	1.9	1.6
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.3	61.9	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	27.4	26.8	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.2	0.7
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	101.9	103.8	102.5	104.4	104.5	104.7	105.4	104.7	1.8	0.5	2.22
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-1.1	-2.8	-1.8	-1.6	-0.0	-0.4	-2.0	-1.8	-1.0	-0.7	-1.4	0.6

DoC: Declaration of Cooperation