

Semaine	3/5	26/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	85.3	88.4	-3.1	-3.5%	75.0
Brent Spot	88.5	89.5	-1.0	-1.1%	85.0
WTI Nymex	80.1	83.3	-3.2	-3.8%	71.2

Le Brent en baisse significative à 85 \$/b dans un contexte de détente relative des tensions au Moyen-Orient

La semaine dernière, les prix du pétrole brut ont connu une baisse significative dans un contexte de détente relative des tensions au Moyen-Orient, alors que des pourparlers visant à obtenir un cessez-le-feu entre le Hamas et Israël semblaient montrer des signes de progrès. De plus, le dollar américain s'est renforcé à la suite des déclarations du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell. Cette baisse des prix a été amplifiée par le renouvellement du contrat Brent en début de mois et par la diminution des stocks de pétrole brut aux États-Unis, ravivant ainsi les inquiétudes concernant la demande de pétrole. En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme Brent ICE pour livraison en juillet a chuté de 3,1 \$/b (-3,5 %) pour atteindre 85,3 \$/b, tandis que le WTI a baissé de 3,2 \$/b (-3,8 %) à 80,1 \$/b (Fig. 1 et 2). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 29 avril est stable, avec un prix du Brent pour le deuxième trimestre à 85,0 \$/b et 84,3 \$/b pour le troisième trimestre (Fig. 3).

L'impact des divergences des politiques monétaires entre la BCE et la FED

La semaine dernière, la Réserve fédérale américaine a clairement déclaré qu'elle n'avait pas l'intention de réduire les taux d'intérêt en raison de l'inflation élevée, qui se maintient à plus de 3,5 % sur douze mois. Les taux devraient donc rester à leur niveau le plus élevé, entre 5,25 % et 5,5 %, pendant une période prolongée. En revanche, du côté de la Banque centrale européenne, une première baisse des taux est prévue pour le mois de juin. Malgré les signes de reprise économique, l'inflation en Europe est en train de se stabiliser, justifiant ainsi cette décision de baisse des taux. Toutefois, il convient de noter que la BCE semble maintenant envisager trois baisses de taux cette année, au lieu des quatre initialement prévues.

La divergence des politiques monétaires entre la BCE et la Fed pourrait avoir des répercussions sur les taux de change, avec une possible baisse de l'euro par rapport au dollar (1,072 en moyenne pour l'euro-dollar cette semaine, contre 1,096 début janvier), ce qui aurait un impact direct sur les importations de pétrole en Europe.

Production de l'OPEP en avril : en baisse, mais toujours au-dessus des quotas

Selon Bloomberg, la production pétrolière de l'OPEP aurait enregistré une baisse de 50 kb/j en avril, atteignant ainsi 26,8 Mb/j. Cette diminution serait principalement attribuée à une baisse de la production en Iran et au Nigeria, tandis qu'elle augmenterait de manière significative en Irak et en Libye. La production des neuf pays de l'OPEP soumis à des quotas s'établit à 21,65 Mb/j, soit une baisse de 30 kb/j par rapport au mois de mars, mais toujours supérieure de 430 kb/j au niveau fixé. Près de la moitié de cet écart est imputable à l'Irak.

Selon un communiqué de l'OPEP+ publié la semaine dernière, l'Irak et le Kazakhstan vont procéder à partir du mois de mai à des réductions supplémentaires de leur production de pétrole afin de compenser le dépassement de leurs quotas au cours des trois premiers mois de l'année, respectivement de 602 kb/j et de 389 kb/j. Les mois à venir permettront de déterminer si ces plans seront effectivement mis en œuvre. Dans le cas contraire, la volonté des autres pays de respecter les réductions de production convenues pourrait diminuer, ce qui pourrait entraîner un nouvel excédent sur le marché pétrolier.

USA : des exportations de pétrole toujours croissantes

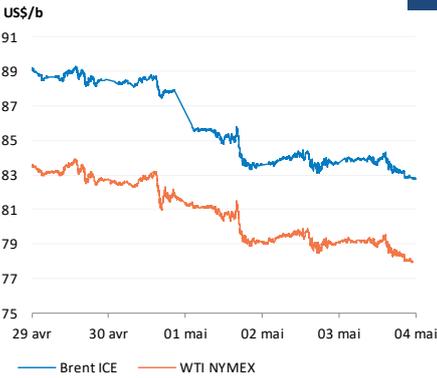
Aux États-Unis, les réserves commerciales de brut ont enregistré une hausse de 7,3 Mb (contre un consensus de -2,5 Mb et une moyenne sur 5 ans de +3,8 Mb), ce qui porte les stocks à un niveau légèrement supérieur à celui de l'année précédente, bien que les stocks continuent de se situer -3% en dessous de la moyenne sur 5 ans (Fig. 8). Cette augmentation a été soutenue par une baisse des exportations de brut de 1,3 Mb/j et une légère diminution du traitement de brut en raffinerie avec un taux d'utilisation des raffineries en recul de 1 point de pourcentage à 87,5 %. Du côté des produits, les stocks d'essence ont augmenté (+0,3 Mb contre -1,0 Mb pour le consensus) en raison d'une production plus élevée, tandis que les stocks de distillats ont diminué (-0,7 Mb contre +1,0 Mb pour le consensus) principalement en raison de niveaux de production plus bas. Dans l'ensemble, les stocks d'essence se situent 2% en dessous de la moyenne à cinq ans, tandis que les stocks de gazole se situent 7% en dessous de leur moyenne quinquennale (Fig. 8).

Europe : augmentation des stocks de produits, faiblesse du marché gasoil européen

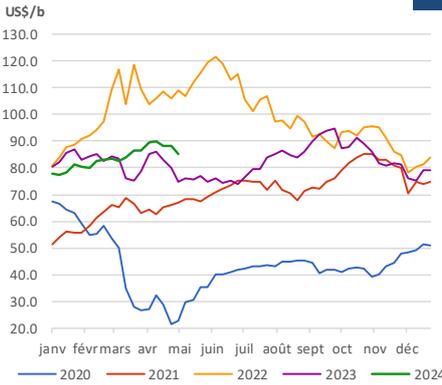
En Europe, les stocks de produits raffinés dans la région ARA sont restés pratiquement stables, avec une baisse des stocks d'essence de 3,2% compensée par une augmentation des stocks de gazole de 3,3% (Fig. 6). Les prix des produits pétroliers sur le marché de Rotterdam ont suivi la tendance à la baisse des prix du pétrole brut la semaine dernière, avec une baisse de 2,1% pour l'essence et de 2,2% pour le gazole (Fig. 4). La marge de raffinage européenne était cependant en hausse la semaine dernière de 0,7 \$/b à 8,90 \$/b, 27 % au-dessus de la marge de raffinage moyenne sur les cinq dernières années.

Semaine	3/5	26/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	85.3	88.4	-3.1	-3.5%	75.0
Brent Spot	88.5	89.5	-1.0	-1.1%	85.0
WTI Nymex	80.1	83.3	-3.2	-3.8%	71.2

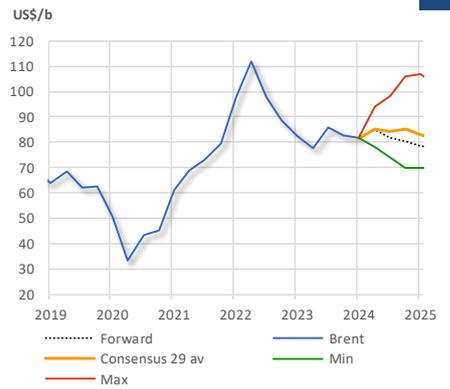
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



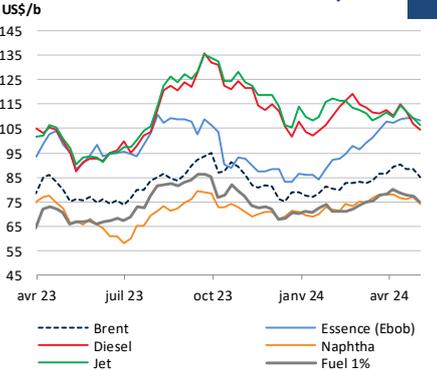
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



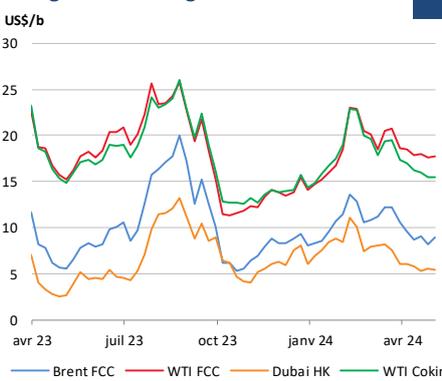
Consensus Bloomberg - Brent



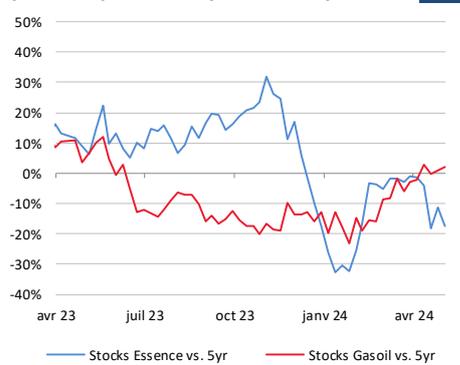
Prix des Produits Pétroliers - Europe



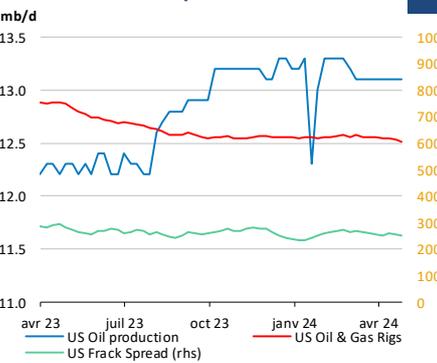
Marges de Raffinage



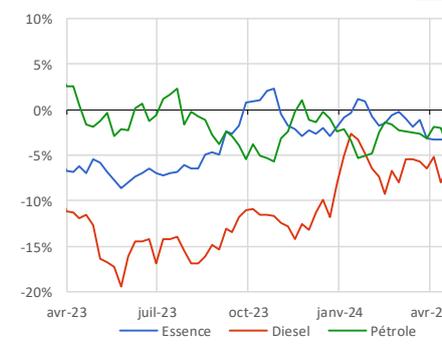
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans



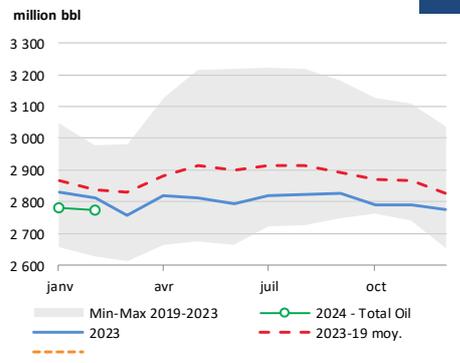
US Production de pétrole brut



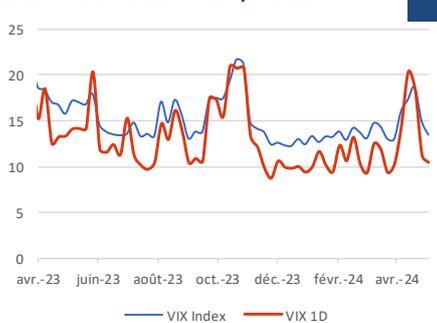
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



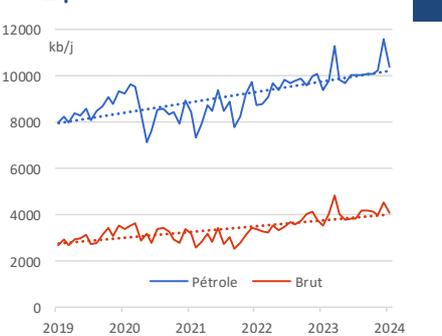
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



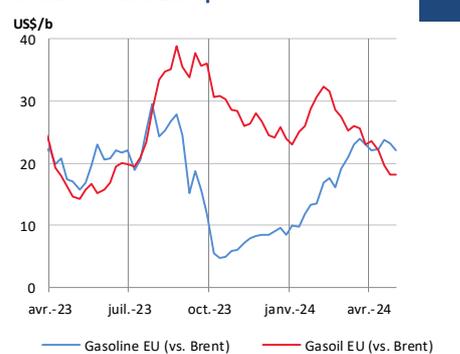
Indice de Volatilité - VIX / VIX1D



US Exportations de Pétrole



Crack Produits Europe



Semaine	3/5	26/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	85.3	88.4	-3.1	-3.5%	75.0
Brent Spot	88.5	89.5	-1.0	-1.1%	85.0
WTI Nymex	80.1	83.3	-3.2	-3.8%	71.2

AIE - OMR apr.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.7	45.8	45.5	45.6	45.8	45.9	45.7	45.4	45.3	45.9	45.9	45.6	0.1	-0.1	-0.1
non-OCDE	54.0	56.2	56.5	57.4	58.1	57.9	57.5	57.8	58.7	59.2	59.0	58.7	2.2	1.3	1.2
<i>Dont Chine</i>	14.7	16.5	16.5	17.0	17.3	17.2	17.0	16.9	17.4	17.6	17.4	17.3	1.7	0.5	0.3
Demande totale (mb/j)	99.7	102.0	102.0	103.0	103.9	103.8	103.2	103.1	104.0	105.1	105.0	104.3	2.3	1.2	1.1
Offre non-OPEP	66.8	69.2	69.3	70.2	70.9	71.2	70.4	70.6	71.7	72.4	72.7	71.9	2.4	1.2	1.5
Offre OPEP (Brut)	27.8	27.6	27.0	27.3	27.3	27.3	27.1	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	-0.2	-0.5	0.1
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.4	5.5	5.5	5.6	5.5	5.5	5.6	5.6	5.6	5.7	5.6	0.1	0.1	0.1
Offre OPEP+ (crude)	43.1	42.4	41.6	41.4	41.5	41.6	41.5	41.6	41.7	41.7	41.7	41.7	-0.7	-0.9	0.2
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.6	49.9	49.7	49.8	49.9	49.8	50.0	50.1	50.1	50.1	50.0	-0.4	-0.8	0.2
Offre totale (mb/j)	100.1	102.1	101.7	102.7	103.4	103.7	102.9	103.1	104.4	105.0	105.4	104.5	2.0	0.8	1.6
Differences (+/-)	0.4	0.1	-0.3	-0.3	-0.5	-0.1	-0.3	-0.0	0.4	-0.1	0.4	0.2	-0.3	-0.4	0.5

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO apr.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.7	45.8	45.4	45.6	46.3	46.4	45.9	45.9	45.6	46.3	46.4	46.0	0.1	0.2	0.1
non-OCDE	54.3	56.2	56.6	57.1	57.1	57.1	57.0	57.9	58.4	58.4	58.3	58.2	1.9	0.8	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.2	16.1	16.3	16.5	16.2	16.4	16.3	16.6	16.8	16.4	16.6	16.6	0.9	0.3	0.3
Demande totale (mb/j)	99.9	102.0	102.1	102.7	103.4	103.4	102.9	103.8	104.0	104.6	104.7	104.3	2.0	0.9	1.4
Offre non-OPEP	67.0	69.6	69.8	70.0	70.8	71.1	70.4	71.2	71.8	72.4	72.8	72.0	2.6	0.8	1.6
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.1	0.0	0.0
Offre OPEP (Brut)	27.5	26.9	26.7	26.5	27.3	27.1	26.9	27.2	27.4	27.4	27.2	27.3	-0.6	0.0	0.4
Offre totale (mb/j)	100.0	101.8	101.8	101.8	103.4	103.6	102.6	103.6	104.4	105.1	105.2	104.6	1.8	0.8	2.0
Differences (+/-)	0.0	-0.2	-0.3	-0.9	-0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.5	0.5	0.3	-0.2	-0.1	0.6

OPEP apr.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.8	45.8	45.6	45.9	46.4	46.3	46.1	45.7	46.0	46.5	46.4	46.2	0.0	0.3	0.1
non-OCDE	53.9	56.4	57.9	57.9	58.5	59.3	58.4	59.6	59.6	60.5	60.9	60.1	2.5	2.0	1.7
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.2	16.3	16.8	17.2	17.3	16.9	16.8	17.1	17.6	17.7	17.3	1.3	0.7	0.4
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	103.5	103.8	104.9	105.6	104.5	105.4	105.6	107.0	107.3	106.3	2.6	2.2	1.8
Offre non-OPEP	65.8	69.5	70.1	69.8	70.6	71.3	70.4	71.7	71.4	71.6	72.3	71.7	3.6	1.0	1.3
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	0.0	0.1	0.1
Offre OPEP (Brut)	28.9	27.0	26.5	27.3	27.3	27.3	27.1	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	-1.9	0.1	0.1
Offre totale (mb/j)	100.1	101.9	102.1	102.6	103.3	104.1	103.0	104.5	104.2	104.4	105.0	104.5	1.8	1.1	1.5
Differences (+/-)	0.4	-0.3	-1.5	-1.2	-1.6	-1.5	-1.4	-0.9	-1.3	-2.6	-2.3	-1.8	-0.8	-1.1	-0.3