

Semaine	10/1	3/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.2	75.4	1.9	2.5%	77.2
Brent Spot	78.2	75.3	2.9	3.9%	76.9
WTI Nymex	74.3	72.5	1.9	2.6%	71.8

Le Brent remonte à 77 \$/b soutenu par le renforcement des sanctions américaines contre la Russie

Depuis le début de l'année, le cours du Brent a bondi de plus de 5 \$/b, franchissant temporairement la barre des 80 \$/b la semaine dernière (Fig. 1 & 2). Plusieurs facteurs expliquent cette hausse : la diminution des stocks de pétrole brut aux États-Unis, une vague de froid frappant la côte Est américaine et l'Europe, une baisse de la production en Russie et aux Émirats arabes unis, ainsi que le durcissement des sanctions américaines contre les exportations de pétrole russe. Cependant, l'attention des marchés devrait bientôt se porter sur la demande mondiale de pétrole, avec la publication cette semaine des rapports mensuels des agences de l'énergie et de divers indicateurs économiques. En Chine, la faiblesse persistante de la demande pourrait maintenir un marché globalement surapprovisionné en 2025, limitant ainsi toute hausse durable des prix. À court terme, la demande de carburant pour le chauffage, liée aux conditions hivernales, pourrait toutefois soutenir les cours. JPMorgan anticipe une augmentation de la demande mondiale de pétrole de 1,6 Mb/j au premier trimestre 2025, un chiffre nettement supérieur à celui de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), qui table sur une hausse d'un million de barils par jour.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en mars a augmenté de 1,9 \$/b (+2,5 %) pour s'établir à 77,2 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 74,3 \$/b, en hausse de 2,6 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 10 janvier, le prix moyen attendu du Brent est de 74 \$/b au premier trimestre et 73,3 \$/b au deuxième trimestre 2025 (Fig. 3).

Les exportations maritimes de pétrole russe ont atteint leur plus bas niveau depuis août 2023.

Selon les données issues du suivi des navires, les exportations maritimes de pétrole brut russe ont chuté à moins de 2,9 Mb/j (Fig. 11) pour la semaine se terminant le 5 janvier. Il s'agit de leur niveau le plus bas depuis août 2023. Cette baisse s'explique par des facteurs saisonniers, notamment la reprise des activités des raffineries et des exportations de produits raffinés après des périodes de maintenance, ainsi qu'une réduction de la production russe. En décembre, la production de pétrole brut en Russie s'est établie à environ 8,97 Mb/j, un chiffre légèrement inférieur aux objectifs fixés par l'OPEP+, selon le ministère russe de l'Énergie.

Mais au-delà des dynamiques saisonnières, les sanctions occidentales continuent de peser lourdement sur les exportations russes. Ces restrictions ont déjà provoqué des tensions d'approvisionnement dans certains pays, notamment en Inde. Les raffineries d'État indiennes signalent un déficit de 10 à 15 cargaisons pour janvier. Face à cette situation, l'Inde se tourne vers d'autres fournisseurs, principalement au Moyen-Orient, ce qui a pour effet de renforcer la demande et de resserrer le marché.

En réponse, des producteurs clés comme l'Arabie saoudite, Oman et l'Iran ont augmenté leurs prix pour les expéditions à destination de l'Asie. Cette dynamique pourrait maintenir les prix du brut au Moyen-Orient à un niveau élevé dans les semaines à venir, d'autant que l'administration Biden a annoncé la semaine dernière de nouvelles sanctions contre la Russie, accentuant encore les pressions sur le marché mondial.

Renforcement sans précédent des sanctions américaines contre l'industrie pétrolière russe.

Vendredi dernier, les États-Unis ont annoncé de nouvelles sanctions visant l'industrie pétrolière russe, bien plus sévères que les précédentes, dans le but de mettre une forte pression économique sur le président russe Vladimir Poutine pour le pousser à négocier. Elles ciblent principalement deux entreprises, Gazprom Neft et Surgutneftegas, qui représentent plus d'un quart des exportations maritimes de pétrole russe, ainsi que des assureurs et des négociants liés à des centaines de cargaisons.

Les États-Unis sanctionnent également plus de 24 filiales de ces entreprises et plus de 180 navires, dont de nombreux navires liés à la flotte fantôme russe. Le nombre de tankers visés par les sanctions est ainsi doublé, pour atteindre 135. Des négociants pétroliers importants, des prestataires de services, des compagnies d'assurance et des responsables énergétiques sont également inclus dans ces sanctions.

Bien que le président Trump puisse lever ces sanctions à tout moment, cela pourrait être politiquement compliqué en raison du soutien fort à l'Ukraine observé à Washington. D'après une analyse de Citi, ces mesures pourraient entraîner une baisse des exportations russes, estimée entre 300 000 et 800 000 barils par jour.

USA : nouvelle baisse des stocks de pétrole brut. Forte augmentation des stocks de produits pétroliers

Les stocks de pétrole brut aux États-Unis ont chuté pour la septième semaine consécutive, tandis que les stocks de produits ont connu une forte augmentation la semaine dernière selon les données publiées mercredi dernier par l'Administration américaine de l'information sur l'énergie (EIA).

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 959 000 barils, pour atteindre 414,6 Mb durant la semaine se terminant le 3 janvier, soit environ 6 % en dessous de la moyenne des cinq dernières années pour cette période (Fig.

Semaine	10/1	3/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.2	75.4	1.9	2.5%	77.2
Brent Spot	78.2	75.3	2.9	3.9%	76.9
WTI Nymex	74.3	72.5	1.9	2.6%	71.8

8). Cette diminution est principalement due à une baisse des importations de brut, qui ont chuté de 0,5 Mb/j, à une légère baisse de la production à 13,6 Mb/j (Fig. 7) et à une augmentation de l'utilisation de la capacité des raffineries, qui a augmenté pour atteindre 93,3 % contre 92,7 % la semaine précédente.

Concernant les produits raffinés, les stocks d'essence ont augmenté de 6,3 Mb, marquant une huitième semaine consécutive de hausse, et sont environ 3 % inférieurs à la moyenne des cinq dernières années. Les stocks de carburants distillés ont quant à eux augmenté de 6,1 Mb, un résultat bien supérieur aux attentes, mais inférieur de 6% à la moyenne des cinq dernières années (Fig. 8)

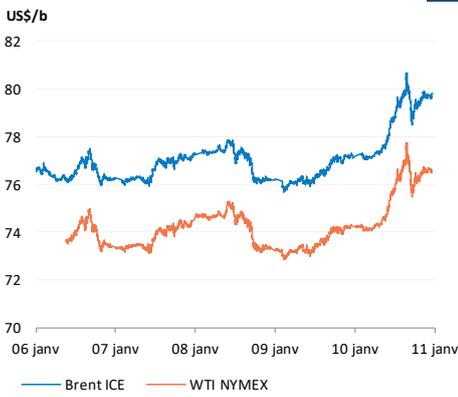
Europe : baisse des stocks de produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) étaient en très légère hausse la semaine dernière, la hausse des stocks d'essence (+ 8,5 %) compensant la baisse des stocks de gasoil, de fuel oil et de kérosène. Les stocks d'essence sont à leur plus haut niveau depuis 2011, dans un contexte de demande faible et d'absence d'exportation en raison de problèmes ayant limité les exportations. Les stocks d'essence et de gasoil sont respectivement 35 % et 13 % au-dessus de leur moyenne sur les cinq dernières années (Fig. 6)

Les prix des produits pétroliers ont globalement suivi la tendance à la hausse du brut, avec une hausse de 4 % pour l'essence et de 0,9 % pour le gasoil (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a baissé de 10 %, atteignant 5,3 \$/b la semaine dernière (cf. fig. 5).

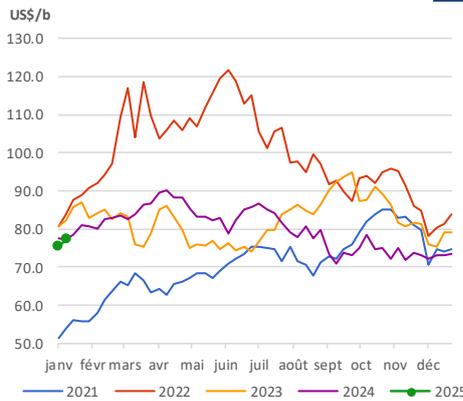
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



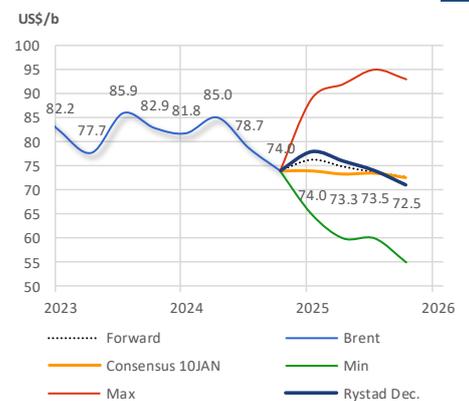
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



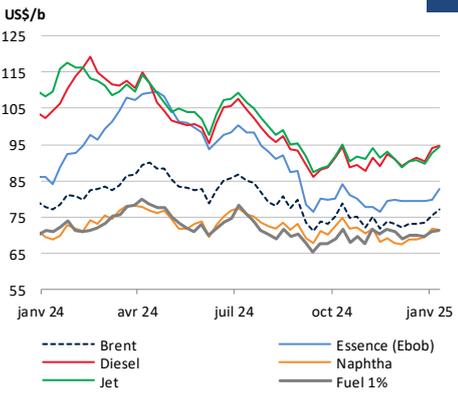
Consensus Bloomberg - Brent

3



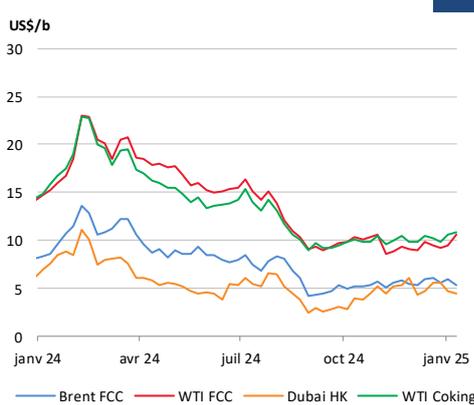
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



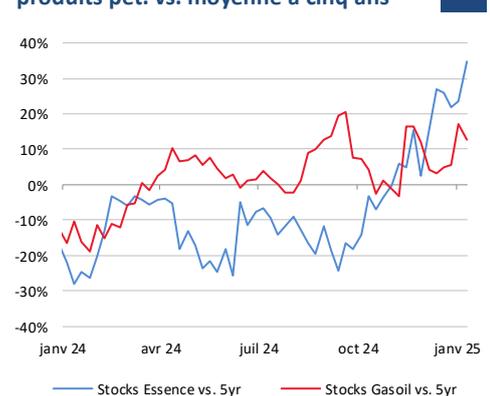
Marges de Raffinage

5



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

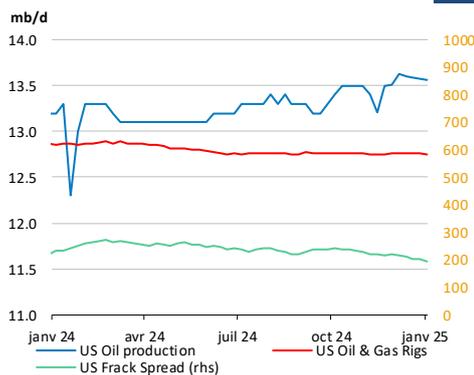
6



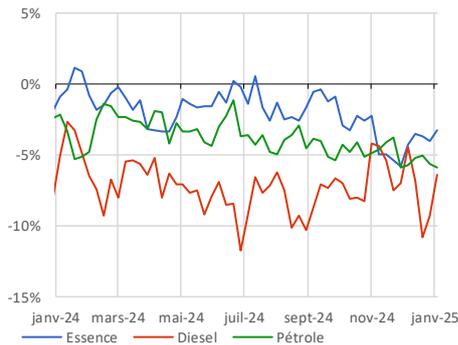


Semaine	10/1	3/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.2	75.4	1.9	2.5%	77.2
Brent Spot	78.2	75.3	2.9	3.9%	76.9
WTI Nymex	74.3	72.5	1.9	2.6%	71.8

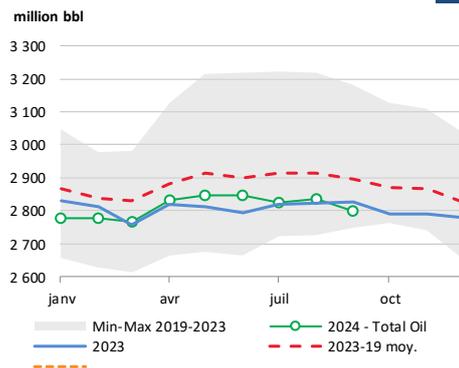
7 US Production de pétrole brut



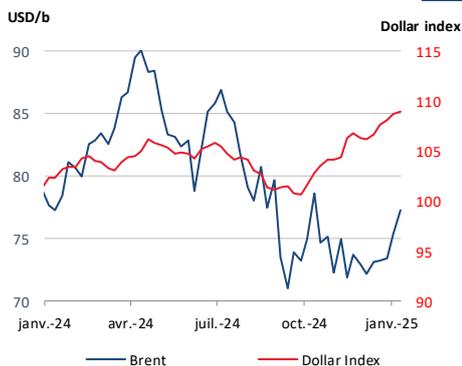
8 USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



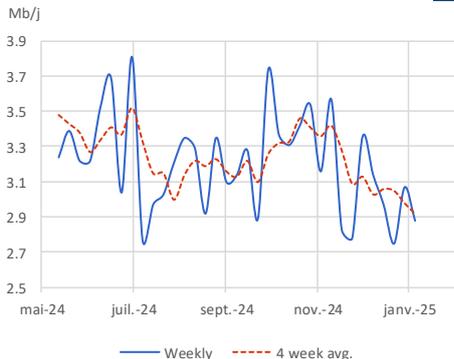
8 AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



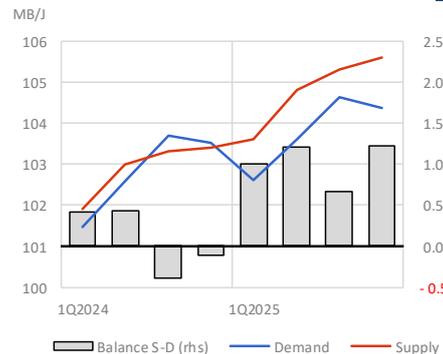
10 Evolution du Dollar et du Brent



11 Russie: Exportations maritimes pétrole



12 AIE Offre Demande Pétrole



AIE - OMR dec.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.6	44.8	45.6	46.2	46.0	45.6	45.0	45.4	46.0	45.8	45.5	0.0	-0.1
non-OCDE	56.2	56.7	57.0	57.5	57.5	57.2	57.6	58.2	58.6	58.6	58.3	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.5	16.6	16.6	16.6	16.5	16.6	16.6	16.9	16.9	16.7	16.8	0.14	0.2
Demande totale (mb/j)	101.9	101.5	102.6	103.7	103.5	102.8	102.6	103.6	104.6	104.4	103.8	0.9	1.0
Offre non-OPEP	69.3	69.4	70.2	70.5	70.7	70.2	70.9	72.0	72.4	72.7	72.0	0.9	1.8
Offre OPEP	32.9	32.5	32.7	32.8	32.7	32.7	32.7	32.8	32.9	32.9	32.8	-0.2	0.1
Offre OPEP (brut)	27.6	27.0	27.3	27.1	27.1	27.1	27.4	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.5	0.4
Offre non OPEP+	51.6	51.9	53.2	53.5	53.7	53.1	53.5	54.5	55.0	55.2	54.5	1.5	1.4
Offre OPEP+	50.7	50.0	49.8	49.8	49.7	49.8	50.1	50.3	50.3	50.4	50.3	-0.9	0.5
Offre totale (mb/j)	102.3	101.9	103.0	103.3	103.4	102.9	103.6	104.8	105.3	105.6	104.8	0.6	1.9
Differences (+/-)	0.4	0.4	0.4	-0.4	-0.1	0.1	1.0	1.2	0.7	1.2	1.0		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO dec.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.5	46.1	46.1	45.6	45.5	45.2	46.1	46.2	45.7	0.0	0.1
non-OCDE	56.5	57.4	57.6	57.2	57.4	57.4	58.4	58.7	58.6	58.6	58.6	0.9	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.8	16.7	16.1	16.4	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.7	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	102.1	102.2	103.1	103.3	103.5	103.0	103.9	104.0	104.7	104.8	104.3	0.9	1.3
Offre non-OPEP	69.8	69.9	70.4	70.6	71.2	70.5	71.2	71.8	72.4	72.7	72.0	0.7	1.5
Offre OPEP	32.2	32.2	32.1	32.0	32.0	32.1	32.0	32.1	32.3	32.5	32.2	-0.1	0.2
Offre OPEP (brut)	26.9	26.8	26.8	26.7	26.6	26.7	26.6	26.8	27.0	27.2	26.9	-0.2	0.2
Offre non OPEP+	52.1	52.3	53.4	53.8	54.4	53.5	53.9	54.5	55.2	55.3	54.7	1.4	1.2
Offre OPEP+	49.9	49.7	49.1	48.8	48.8	49.1	49.2	49.4	49.5	49.9	49.5	-0.8	0.4
Offre totale (mb/j)	102.0	102.0	102.5	102.6	103.2	102.6	103.1	103.9	104.7	105.2	104.2	0.6	1.6
Differences (+/-)	-0.1	-0.2	-0.6	-0.7	-0.3	-0.4	-0.7	-0.0	0.0	0.4	-0.1		

OPEP dec.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.6	44.8	45.8	46.4	46.2	45.8	44.9	45.9	46.6	46.3	45.9	0.2	0.1
non-OCDE	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.2	59.4	58.8	59.7	60.7	59.7	1.7	1.4
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.8	17.0	16.9	17.1	17.5	17.1	0.5	0.3
Demande totale (mb/j)	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	104.0	104.3	104.6	106.3	107.0	105.6	1.8	1.5
Offre non-OPEP+	51.8	52.6	53.1	53.2	53.4	53.1	53.9	53.9	54.2	54.7	54.2	1.2	1.1
Offre OPEP+	50.2	49.6	49.2	48.8	49.6	49.8	50.2	50.3	50.2	50.4	50.3	-0.4	0.5
Offre OPEP (Brut)	27.0	26.6	26.6	26.5	27.1	26.7	27.4	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.3	0.7
Offre totale (mb/j)	102.0	102.2	102.2	102.0	103.0	102.9	104.1	104.3	104.4	105.1	104.5	0.8	1.58
Differences (+/-)	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-2.5	-1.2	-0.2	-0.4	-1.9	-1.9	-1.1		

DoC: Declaration of Cooperation