

Semaine	10/4	3/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	101.0	110.3	-9.3	-8.5%	64.1
Brent Spot	131.7	129.4	2.2	1.7%	74.5
WTI Nymex	102.8	105.5	-2.6	-2.5%	60.8
WTI Spot	102.8	104.0	-1.1	-1.1%	60.8

Blocus américain du détroit d'Ormuz : l'espoir d'une désescalade rapide avec l'Iran s'effondre. Le Brent à 132 \$/b

L'annonce, mardi dernier, d'un cessez-le-feu de deux semaines entre les États-Unis et l'Iran, assorti d'une réouverture conditionnelle du détroit d'Ormuz et de la tenue de pourparlers au Pakistan dans le week-end, a entraîné un net reflux sur les marchés pétroliers. Les cours du Brent sur le marché spot ont ainsi chuté de 14 %, tandis que ceux du gazole en Europe reculaient dans le même temps de 16 %. Les marchés financiers ont également salué cette détente apparente : le S&P 500 a progressé de 3 % et l'Euro Stoxx 600 de près de 4 %. Ce mouvement traduit avant tout une baisse significative des primes de risque géopolitique, qui avaient atteint des niveaux excessifs, alors que les investisseurs avaient, dans les jours précédents, intégré un scénario extrême mêlant la destruction massive des infrastructures iraniennes et un blocage prolongé du détroit d'Ormuz.

Malgré cette désescalade apparente, la prudence est restée de mise chez les opérateurs, et très peu de navires ont effectivement transité par le détroit. Les divergences entre Washington et Téhéran demeuraient profondes sur l'ensemble des points en discussion : le programme nucléaire iranien, la levée des sanctions, la conclusion d'un pacte de non-agression, les réparations liées au conflit, mais aussi la reconnaissance du droit de l'Iran à enrichir l'uranium et à exercer pleinement sa souveraineté sur le détroit. Autant de sujets qui laissaient présager des négociations particulièrement ardues. Dans ce contexte, l'échec des discussions annoncé dimanche n'a guère surpris les observateurs. Il a été immédiatement suivi de l'annonce par Donald Trump d'un blocus naval imminent du détroit, consécutif à l'impasse des pourparlers sur la question nucléaire.

Si les modalités précises de ce blocus restent encore floues, celui-ci pourrait s'inspirer du dispositif mis en œuvre contre le Venezuela, avec une stratégie d'interception en haute mer limitant ainsi l'exposition directe des forces américaines. Mais au-delà des seuls navires iraniens, cette mesure risquerait en pratique de paralyser l'ensemble du trafic maritime dans la zone. En effet, les autorités américaines ont évoqué un contrôle de tout navire entrant ou sortant des ports iraniens. Dans ce contexte, il apparaît peu probable que Téhéran accepte passivement une telle restriction. L'Iran pourrait chercher à riposter en perturbant plus largement la circulation maritime, rendant la navigation risquée pour tous les navires, quelle que soit leur origine. Un tel engrenage transformerait le détroit en zone de confrontation ouverte, avec un effet dissuasif massif sur les armateurs et les assureurs. Une mesure de cette nature frapperait durement l'Iran, dont les exportations pétrolières via cette voie se maintiennent autour de 2 Mb/j, mais aussi les pays dépendants de ce pétrole notamment la Chine et l'Inde. Dans ce contexte, l'espoir encore fragile d'une désescalade du conflit s'éloigne, laissant place à un risque d'escalade régionale et à une nouvelle flambée des prix du pétrole. Ce matin le Brent sur les marchés futurs avait déjà pris 8% à près de 102 \$/b.

Sur la semaine, le prix spot moyen du Brent s'est établi à 131,7 \$/b, en hausse de 1,7 %, tandis que le WTI était en baisse de 1,1% à 102.8 \$/b. Sur les marchés à terme, le Brent à livraison en juin a baissé de 8,5 %, pour atteindre 101 \$/b. Le consensus Bloomberg du 10 avril est stable avec un prix moyen du Brent pour le 2T, à 77,5 \$/b et pour le 3T, à 75 \$/b. Dans son scénario le plus haut, le consensus anticipe désormais un Brent à 125 \$/b au deuxième trimestre et à 100 \$/b au troisième trimestre.

L'écart inédit d'environ 30 \$/b entre le prix spot du Brent et le prix futur constitue un phénomène sans précédent dans l'histoire des marchés pétroliers. Il reflète à la fois une tension extrême sur le marché physique, marquée par une rareté immédiate du brut, la confiance des marchés financiers dans une normalisation à moyen terme, et une désorganisation persistante des flux logistiques. Dans ce contexte, Bloomberg rapportait la semaine dernière que, sur le marché physique du Brent, 40 ordres d'achat n'avaient donné lieu qu'à quatre transactions effectivement conclues. Selon les opérateurs, ces mouvements de panique sur les principales places physiques traduisent l'ampleur du déficit anticipé en brut à mesure que le conflit perdure.

EIA : Premier scénario de l'agence américaine sur l'impact de la crise iranienne

Dans son dernier rapport mensuel publié le 7 avril 2026, l'Energy Information Administration (EIA) estime que la production pétrolière dans le golfe Persique a reculé d'environ 8 Mb/j en mars pour tomber à 9 Mb/j en avril. L'agence part toutefois de l'hypothèse que le conflit ne se prolongera pas au-delà du mois d'avril et que le trafic dans le détroit d'Ormuz reprendra progressivement. Sur cette base, les baisses de production sont estimées à 6,7 Mb/j en mai, avant une remontée progressive de l'offre permettant de retrouver, d'ici la fin de l'année 2026, un niveau proche de celui d'avant crise.

S'agissant de la demande, l'Agence anticipe désormais une croissance limitée à 0,6 Mb/j en 2026, contre 1,2 Mb/j dans ses prévisions de mars, sous l'effet conjugué des mesures publiques visant à restreindre la consommation de carburants, des pénuries d'approvisionnement et des limitations imposées aux exportations de produits raffinés.

Semaine	10/4	3/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	101.0	110.3	-9.3	-8.5%	64.1
Brent Spot	131.7	129.4	2.2	1.7%	74.5
WTI Nymex	102.8	105.5	-2.6	-2.5%	60.8
WTI Spot	102.8	104.0	-1.1	-1.1%	60.8

L'EIA entrevoit toutefois un rebond en 2027, à mesure que les flux d'approvisionnement se normaliseront : la demande progresserait alors de 1,6 Mb/j pour atteindre 106,2 Mb/j. In fine, le scénario de l'Agence dessine un marché pétrolier nettement déficitaire, avec un déséquilibre supérieur à 5 Mb/j au deuxième trimestre et de 0,3 Mb/j sur l'ensemble de l'année.

Tensions sur les stocks. Nouvelles libérations des stocks stratégiques à venir au Japon et aux USA.

Les flux mondiaux demeurent profondément perturbés, entraînant un prélèvement continu sur les stocks au fil des jours. Dans ce contexte, le Japon a autorisé la mise sur le marché de vingt jours supplémentaires de ses réserves stratégiques, soit environ 32 millions de barils. Les autorités ont également prolongé d'un mois l'assouplissement des obligations de stocks privés, afin de permettre aux raffineurs et importateurs de continuer à puiser dans leurs réserves. Sur le plan des approvisionnements, le Japon, qui importe en moyenne 2,5-3 Mb/j, devrait couvrir plus de la moitié de ses besoins en mai par des sources alternatives, notamment via des cargaisons en provenance des États-Unis et du Moyen-Orient empruntant des routes contournant le détroit d'Ormuz. Les autorités assurent par ailleurs que la sécurité d'approvisionnement demeure garantie au-delà de la fin de l'année. Le pays dispose actuellement d'environ 228 jours de réserves totales, réparties entre 143 jours de stocks publics, 80 jours de stocks privés et 5 jours de stocks conjoints avec des pays producteurs.

Aux États-Unis, l'administration a attribué de nouveaux contrats portant sur près de 8,5 Mb issus de la réserve stratégique. Le Département de l'Énergie poursuit ainsi la mise en œuvre d'un programme d'ampleur visant à libérer jusqu'à 172 Mb. Avec cette nouvelle série d'attributions, environ 53,7 Mb ont d'ores et déjà été contractualisés, soit près d'un tiers de l'objectif total. La Réserve stratégique de pétrole américaine (SPR) se situe actuellement autour de 413 millions de barils selon les données du DOE disponibles au 3 avril 2026.

La Chine semble elle aussi s'orienter vers une utilisation accrue de ses stocks commerciaux de pétrole brut, en autorisant progressivement ses compagnies publiques à y puiser afin de réduire leur exposition au marché spot. Pékin demeure toutefois mesuré : il exclut, à ce stade, des prélèvements d'ampleur susceptibles de remettre en cause les efforts de reconstitution des stocks engagés l'an dernier, et n'a pas ouvert l'accès à la réserve stratégique nationale. Dans ces conditions, un recours partiel aux stocks commerciaux pourrait apporter jusqu'à 0,5 Mb/j d'offre supplémentaire entre avril et juin. Cette inflexion s'inscrit dans un contexte de fortes tensions sur l'approvisionnement. La Chine a en effet perdu près de 3,6 Mb/j de brut en provenance du Moyen-Orient transitant par le détroit d'Ormuz, pertes en partie compensées par des volumes saoudiens et par une hausse des importations russes. Parallèlement, la diminution des exportations chinoises de produits raffinés a réduit la demande de brut d'environ 1,5 Mb/j, tandis que les importations de pétrole russe ont progressé d'environ 160 kb/j. Dans ce contexte, les prélèvements sur les stocks devraient demeurer contenus, mais le blocus américain sur le brut iranien pourrait forcer la Chine à revoir sa politique en matière de stocks.

USA : Hausse des stocks de brut. Les exportations de brut s'apprêtent à atteindre un niveau record

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont progressé de +3,1 Mb la semaine dernière (contre +0,5 Mb attendu par le consensus et +3,0 Mb en moyenne sur cinq ans). Ils restent ainsi en hausse de +5 % sur un an et +1 % au-dessus de la moyenne quinquennale. Cette augmentation s'explique principalement par la baisse du raffinage. Les exportations ont augmenté de +628 kb/j à 4,1 Mb/j, tandis que la production domestique a légèrement diminué à 13,6 Mb/j. Les exportations de pétrole brut depuis la côte américaine du Golfe s'apprêtent à atteindre un niveau record de 5 Mb/j en mai, portées par la ruée des acheteurs asiatiques vers les cargaisons du bassin atlantique afin de compenser la baisse des approvisionnements en provenance du Moyen-Orient. Dès le mois d'avril, les expéditions frôlent déjà les 4,9 Mb/j selon les données de chargement disponibles, contre environ 3,97 Mb/j en mars.

S'agissant des produits pétroliers légers, les stocks d'essence (-1,6 Mb, conformément aux attentes) et de distillats (-3,1 Mb contre -1,3 Mb anticipé) ont tous deux reculé, en ligne avec les tendances saisonnières. Le repli des stocks d'essence s'explique par un niveau de production plus faible, tandis que celui des distillats a été soutenu par des exportations en hausse de 12% à 1,5 Mb/j. Les stocks de kérosène (-0,6 Mb) ont, en revanche, diminué dans une moindre mesure qu'attendu. Au total, les stocks d'essence restent en hausse de +1 % sur un an, ceux de distillats de +3 %, tandis que les stocks de kérosène progressent de +6 %.

Europe : Baisse des stocks – Fortes tensions sur le jet

La semaine dernière, les stocks de produits pétroliers du hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont reculé de 7 %, sous l'effet d'une baisse marquée des stocks d'essence (-12 %), de gasoil (-3 %) et de jet (-8 %). Les stocks de brut ont également diminué, de 6 %. Par rapport à la moyenne des cinq dernières années, les niveaux apparaissent nettement

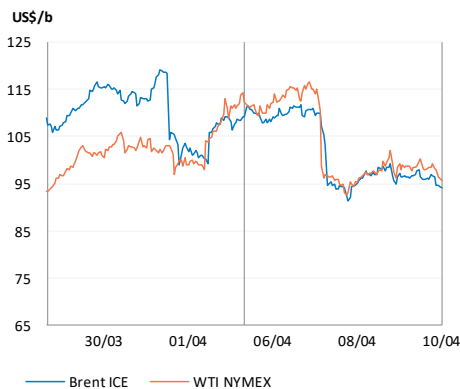
Semaine	10/4	3/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	101.0	110.3	-9.3	-8.5%	64.1
Brent Spot	131.7	129.4	2.2	1.7%	74.5
WTI Nymex	102.8	105.5	-2.6	-2.5%	60.8
WTI Spot	102.8	104.0	-1.1	-1.1%	60.8

plus tendus : les stocks d'essence et de kérosène sont inférieurs d'environ 25 %, tandis que ceux de gasoil restent proches de l'équilibre (-1 %). Les stocks de brut se situent, eux, environ 4 % en dessous de leur moyenne quinquennale. Environ 40 % des importations européennes de carburacteur transitent habituellement par le détroit d'Ormuz. Le dernier navire en provenance du Golfe persique a livré sa cargaison en début de semaine dernière aux Pays-Bas et au Danemark. Si l'Europe dispose encore de stocks globalement suffisants, les négociants et fournisseurs font preuve d'une nervosité croissante quant à l'évolution de la situation dans les semaines à venir. Selon certains acteurs du marché, au moins une compagnie aérienne européenne envisagerait déjà que certains fournisseurs puissent invoquer prochainement la clause de force majeure. Les opérateurs estiment que les effets de ces perturbations se feront pleinement sentir à partir du mois de mai. Même en cas de reprise immédiate des expéditions, il faudrait compter au minimum quatre semaines pour que les cargaisons atteignent l'Europe. Les niveaux de stocks demeurent par ailleurs très hétérogènes selon les pays, exposant certains marchés à des tensions bien plus précoces que d'autres. Dans le scénario le plus défavorable, les analyses d'Argus indiquent que le Royaume-Uni pourrait faire face à une pénurie de kérosène d'ici trois mois.

À Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont évolué à la baisse, en ligne avec le repli du Brent, avec un recul moyen de 2,1 % pour l'essence et de 7,8 % pour le diesel sur la semaine. Dans le même temps, le crack diesel continue de se renforcer, reflétant les tensions persistantes sur l'approvisionnement mondial en distillats, particulièrement marquées en Asie. La semaine dernière, le crack diesel européen s'établissait en moyenne à 82,5 \$/b, contre plus de 93 \$/b en Asie. Dans ce contexte, la marge moyenne hebdomadaire de raffinage en Europe (Brent FCC) a progressé de 8,6 % pour atteindre 23,7 \$/b, soit un niveau plus de trois fois supérieur à celui observé un an plus tôt à la même période. Depuis le début de l'année, la marge de raffinage s'élève en moyenne à 14,6 \$/b, en hausse de 57 % par rapport à 2025.

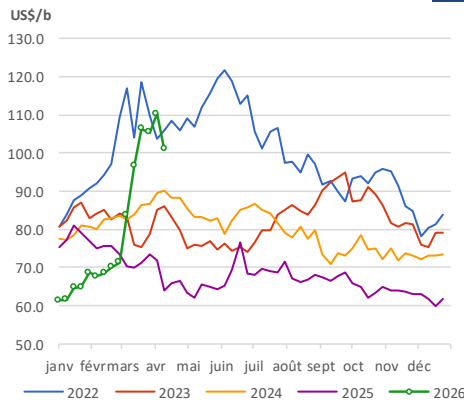
Prix du Brent / WTI

1



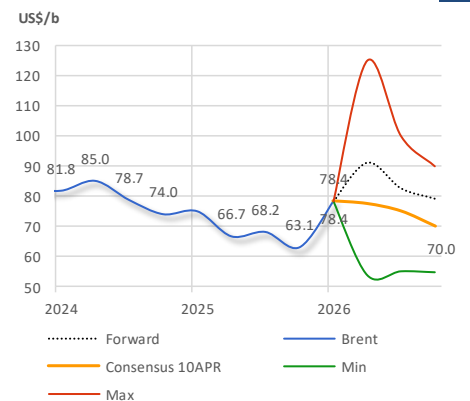
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



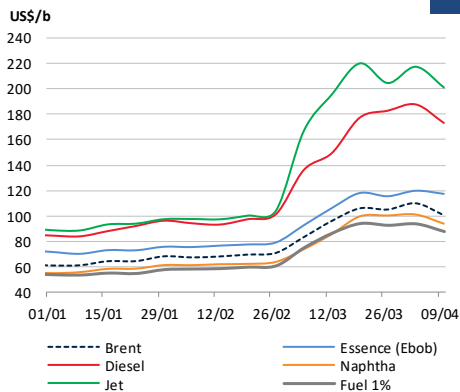
Consensus Bloomberg - Brent

3



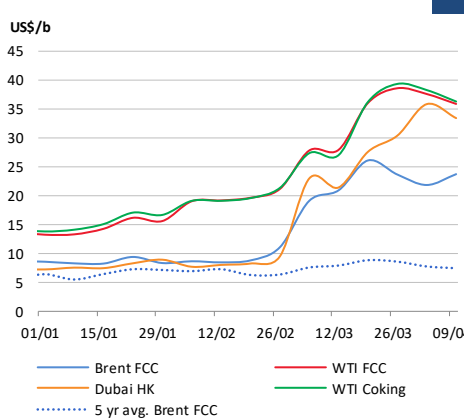
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



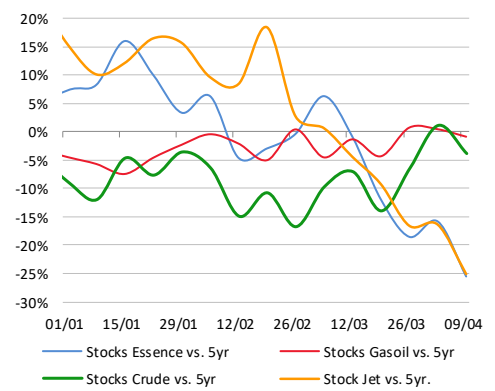
Marges de Raffinage

5



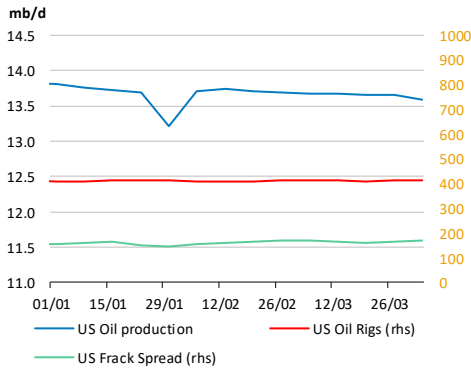
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6

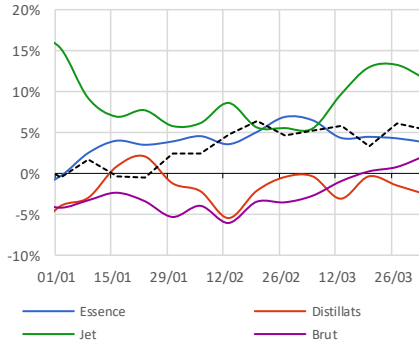


Semaine	10/4	3/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	101.0	110.3	-9.3	-8.5%	64.1
Brent Spot	131.7	129.4	2.2	1.7%	74.5
WTI Nymex	102.8	105.5	-2.6	-2.5%	60.8
WTI Spot	102.8	104.0	-1.1	-1.1%	60.8

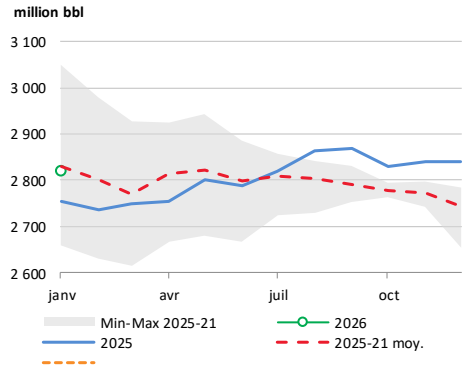
US Production de pétrole brut



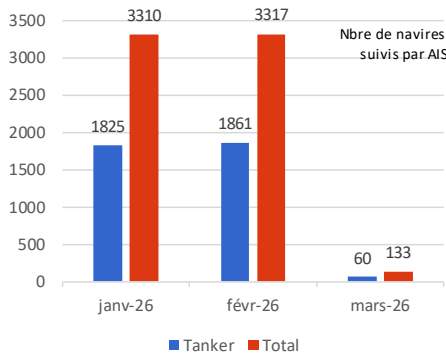
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans



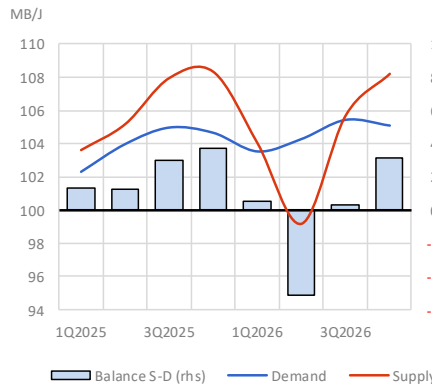
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



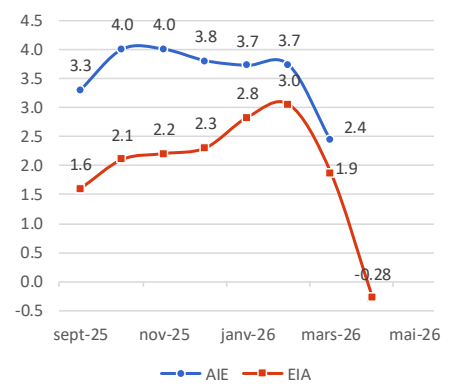
Transit Déroit Hormuz



EIA Offre/ Demande Pétrole



Evolution de la balance pétrolière pour 2026 (Mb/j)



AIE - OMR mars	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	45.4	45.5	46.4	46.1	45.8						0.0	0.0	
non-OCDE	57.4	57.4	57.7	58.6	59.1	58.2	58.0	58.5	59.2	60.0	58.9						0.8	0.7	
<i>Dont Chine</i>	16.6	16.6	16.4	17.0	17.3	16.9	16.8	16.8	17.1	17.4	17.0						0.21	0.20	
Demande totale (mb/j)	103.3	102.7	103.4	105.2	105.2	104.1	103.4	104.0	105.7	106.1	104.8						0.8	0.6	
Offre non-OPEP	70.3	70.4	71.4	73.2	73.3	72.1	71.5	73.3	74.0	73.9	73.2						1.8	1.1	
Offre OPEP	32.8	33.0	33.8	34.6	34.7	34.0	32.5	32.8	35.4	35.4	34.0						1.3	0.0	
Offre OPEP (brut)	27.2	27.5	28.2	29.0	29.0	28.4	27.1	27.2	29.5	29.5	28.4						1.2	0.0	
Offre non OPEP+	53.2	53.4	54.3	56.1	56.2	55.0	55.0	56.1	56.9	56.7	56.2						1.8	1.2	
Offre OPEP+	49.9	50.0	50.9	51.8	51.7	51.1	49.0	50.0	52.5	52.6	51.0						1.2	-0.1	
Offre totale (mb/j)	103.1	103.4	105.2	107.9	107.9	106.1	104.0	106.1	109.4	109.3	107.2						3.0	1.1	
Différences (+/-)	-0.2	0.7	1.8	2.7	2.8	2.0	0.6	2.1	3.7	3.2	2.4								

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
<i>Dont Chine</i>	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
Différences (+/-)	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 mars	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
<i>Dont Chine</i>	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	49.3	47.8	51.1	52.2	50.1	51.7	51.7	51.7	51.7	51.7	1.2	-0.4	1.5
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.1	27.9	28.9	27.7	26.8	24.5	27.9	28.8	27.0	14.2	14.3	14.3	14.2	14.2	1.1	-0.7	-12.8
Offre totale (mb/j)	102.6	103.3	104.1	106.1	105.5	104.8	103.7	102.5	106.0	107.6	105.0	106.9	106.8	107.1	107.7	107.1	2.2	0.2	2.2
Différences (+/-)	-1.2	-1.0	-0.1	0.6	-1.1	-0.4	-1.9	-3.1	-1.0	-0.3	-1.6	0.1	-0.0	-1.4	-1.6	-0.8			

DoC: Declaration of Cooperation