

Semaine	11/4	4/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	64.1	72.0	-7.9	-10.9%	90.1
Brent Spot	65.3	74.5	-9.2	-12.3%	91.1
WTI Nymex	60.8	68.7	-7.8	-11.4%	85.7

## Un prix du brut pris en étau entre une guerre commerciale aux conséquences mondiales et une augmentation de l'offre. Le Brent chute fortement à 64 \$/b

Les prix du pétrole ont poursuivi leur chute en début de semaine dernière, atteignant leurs niveaux les plus bas depuis avril 2021, à 62,8 \$/b pour le Brent et 59,6 \$/b pour le WTI. Un rebond de plus de 4 % est toutefois intervenu en milieu de semaine, à la suite de l'annonce par Donald Trump d'une suspension de 90 jours des nouveaux tarifs pour la plupart des partenaires commerciaux — à l'exception notable de la Chine, ciblée par une hausse tarifaire à 125 %. Malgré ce sursaut, les inquiétudes liées à une possible récession mondiale, à l'augmentation des stocks américains et de la production de l'OPEP+ ont rapidement tempéré l'optimisme des marchés. En fin de semaine, les cours sont repartis à la hausse, soutenus par les perspectives d'un durcissement des sanctions américaines à l'encontre du pétrole iranien ce qui pourraient entraîner une réduction significative de l'offre mondiale (fig. 1 & 2).

Le marché pétrolier reste ainsi pris en étau entre une guerre commerciale aux conséquences mondiales, une politique tarifaire agressive des États-Unis, et une dynamique d'offre excédentaire difficile à quantifier. En l'absence d'une désescalade rapide du conflit commercial ou d'un retournement économique favorable, les prix du brut devraient rester sous pression au cours des prochains mois.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en juin a fortement baissé de 7,9 \$/b (-11 %), pour s'établir en moyenne à 64,1 \$/b, tandis que le WTI a perdu 7,8 \$/b (-11 %) à 60,8 \$/b. Le consensus Bloomberg au 14 avril reste globalement stable, avec un Brent prévu à 73 \$/b au deuxième trimestre, 72,7 \$/b (-0,25 \$/b) au troisième, et 71 \$/b (-0,9 \$/b) au quatrième (cf. Fig. 3). Goldman Sachs a de son côté révisé une nouvelle fois à la baisse ses prévisions, anticipant un important excédent sur le marché pétrolier mondial : l'offre devrait dépasser la demande de 0,8 Mb/j en 2025, puis de 1,4 Mb/j en 2026. Parallèlement, la croissance de la demande devrait rester limitée, autour de 0,3 Mb/j, en raison notamment de tensions commerciales persistantes. Dans ce contexte, le prix du Brent devrait se stabiliser autour de 63 \$/b pour le reste de l'année.

### L'EIA revoit à la baisse ses prévisions de croissance de la demande de pétrole

Dans son dernier rapport mensuel, publié la semaine dernière, l'Agence américaine s'est appuyé sur la version la plus récente du modèle macroéconomique de S&P Global pour les perspectives des États-Unis, et sur les données d'Oxford Economics pour le reste du monde. Ces deux modèles, basés sur des données arrêtées à la mi-mars, ne prennent pas encore pleinement en compte les tarifs annoncés le 2 avril, bien que certaines hypothèses s'en approchent partiellement. Le scénario de S&P Global prévoit notamment une augmentation progressive des droits de douane, atteignant 10 % d'ici fin 2025, avec des hausses supplémentaires ciblant les importations en provenance de Chine. Dans ce contexte, la croissance du PIB américain devrait ralentir, passant de 2,1 % en 2024 à 1,6 % en 2025, puis à 1,7 % en 2026.

Sous ces hypothèses, l'EIA a revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole, qui est désormais estimée à 0,9 Mb/j en 2025, soit 0,4 Mb/j de moins que dans les prévisions précédentes. Parallèlement, l'Agence prévoit une augmentation des stocks mondiaux de pétrole à partir de la mi-2025, conséquence de la levée progressive des réductions de production par l'OPEP+, de l'augmentation de l'offre des pays non-membres de l'organisation et d'un ralentissement de la demande. Au final, l'EIA anticipe un excédent d'offre de 0,5 Mb pour cette année (contre un marché équilibré le mois dernier) et prévoit un prix moyen du Brent de 68 \$/b en 2025, puis de 61 \$/b en 2026 (cf. Tableau).

L'Agence reste néanmoins prudente dans son analyse, soulignant que des facteurs géopolitiques, notamment les sanctions toujours en vigueur contre la Russie, l'Iran et le Venezuela, pourraient accroître l'imprévisibilité des prix du pétrole. L'AIE et l'OPEP publieront leur analyse mensuelle du marché pétrolier cette semaine.

### USA : hausse des stocks de pétrole brut

Les stocks commerciaux de pétrole brut aux États-Unis ont augmenté de 2,6 Mb la semaine dernière, mais restent inférieurs de 5 % à la moyenne des cinq dernières années. Cette hausse est principalement due à une réduction des exportations de brut de 637 kb/j, tandis que la production nationale de brut a chuté de 122 kb/j, s'établissant à 13,5 Mb/j, et que les raffineries ont augmenté leur traitement de brut, atteignant un taux d'utilisation des capacités de 87 %.

En ce qui concerne les produits raffinés, les stocks d'essence ont diminué de 1,6 Mb en raison d'une production plus faible, tandis que les stocks de distillats et de kérosène ont reculé de 3,5 Mb et 1,9 Mb respectivement, en raison d'une demande hebdomadaire plus élevée. Globalement, les stocks d'essence sont en baisse de 3 % par rapport à l'année

Semaine	11/4	4/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	64.1	72.0	-7.9	-10.9%	90.1
Brent Spot	65.3	74.5	-9.2	-12.3%	91.1
WTI Nymex	60.8	68.7	-7.8	-11.4%	85.7

dernière, les distillats atteignent un nouveau plus bas sur cinq ans, et les stocks de kérosène sont inférieurs à ceux de l'année précédente pour la première fois cette année.

### Europe : baisse des stocks des produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers au hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont diminué de 3,1 %, en raison de baisses notables des stocks d'essence (-2 %), de gasoil (-4 %) et de naphtha (-15 %). Cette réduction des stocks a contribué à limiter la baisse des prix des produits pétroliers, qui ont tout de même reculé de 8,7 % pour l'essence et de 8,5 % pour le gazole au cours de la semaine dernière (cf. fig.4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a légèrement diminué, s'établissant à 7,0 \$/b (cf. fig. 5), soit 8 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années.

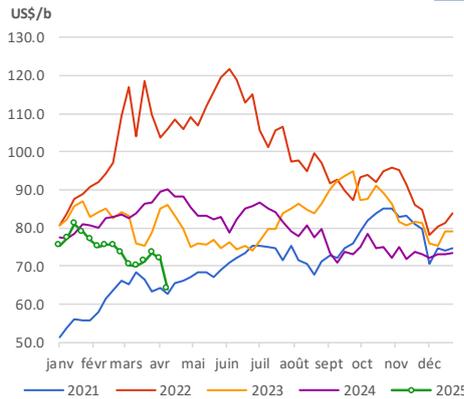
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



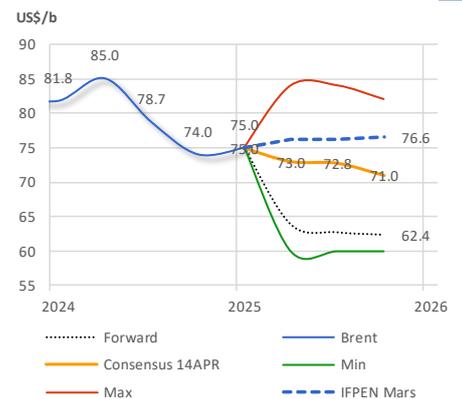
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



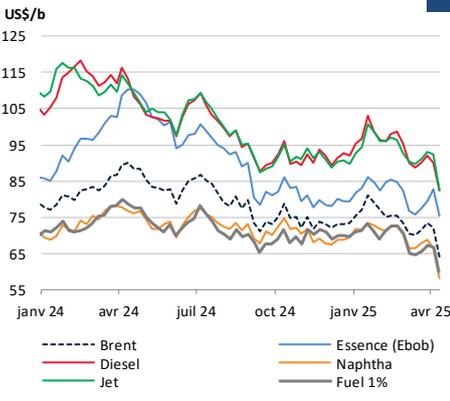
Consensus Bloomberg - Brent

3



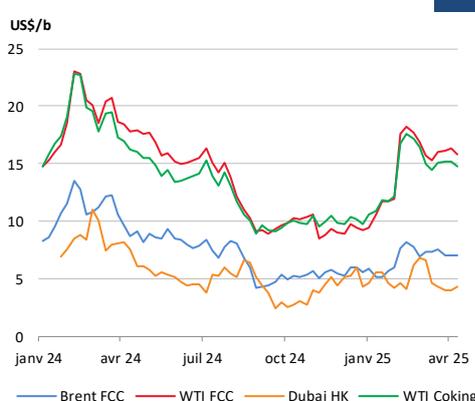
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



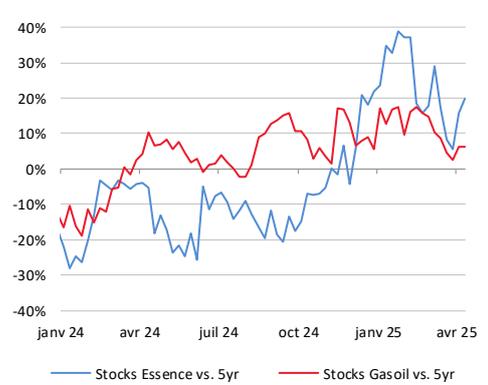
Marges de Raffinage

5



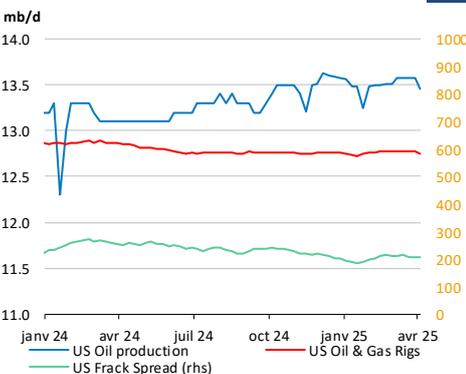
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



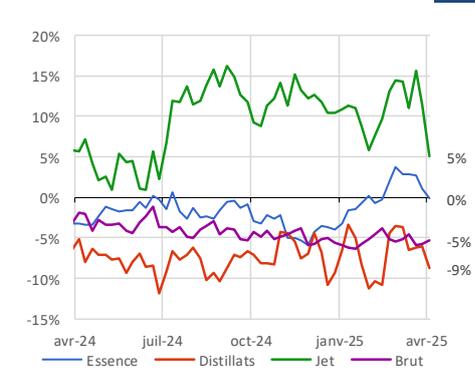
US Production de pétrole brut

7



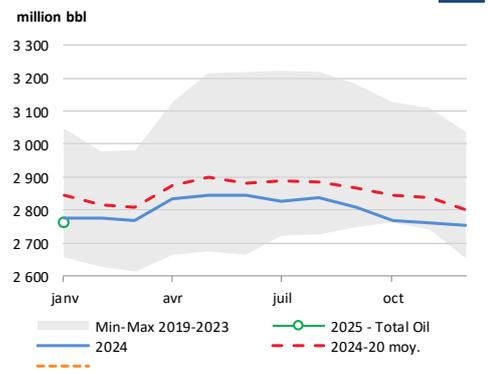
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



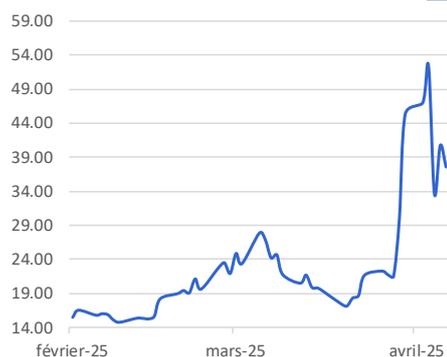
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



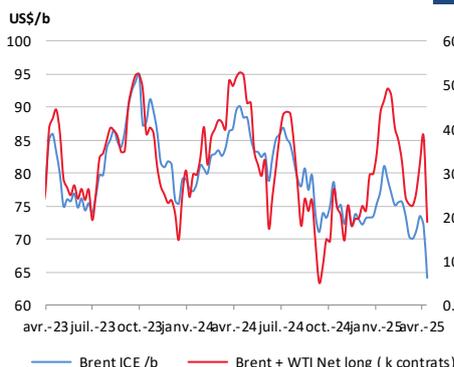
Semaine	11/4	4/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	64.1	72.0	-7.9	-10.9%	90.1
Brent Spot	65.3	74.5	-9.2	-12.3%	91.1
WTI Nymex	60.8	68.7	-7.8	-11.4%	85.7

Indice de Volatilité VIX



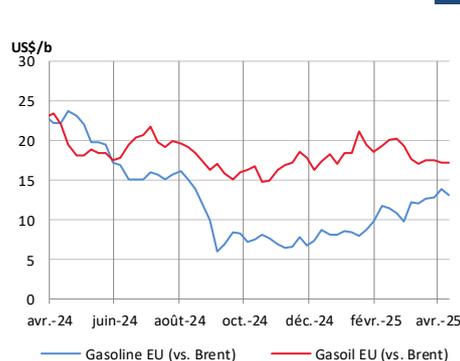
10

Prix du Brent et Positions sur les marchés financiers



11

Cracks produits Europe



12

AIE - OMR mars	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.2	46.1	45.7	45.1	45.5	46.1	45.8	45.6	0.0	-0.1
non-OCDE	56.4	56.5	57.2	57.6	57.6	57.2	57.4	58.3	58.8	58.7	58.3	0.8	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.5	16.5	16.7	16.7	16.6	16.6	16.7	16.9	17.0	16.8	16.8	0.15	0.23
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>102.0</b>	<b>101.3</b>	<b>102.8</b>	<b>103.8</b>	<b>103.6</b>	<b>102.9</b>	<b>102.5</b>	<b>103.8</b>	<b>104.9</b>	<b>104.4</b>	<b>103.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>
Offre non-OPEP	69.3	69.4	70.3	70.5	70.7	70.2	70.4	71.5	72.2	72.7	71.7	0.9	1.5
Offre OPEP	32.9	32.4	32.9	33.1	32.7	32.8	32.9	32.7	32.7	32.8	32.8	-0.1	0.0
Offre OPEP (brut)	27.4	26.9	27.4	27.5	27.2	27.3	27.4	27.0	27.0	27.0	27.1	-0.2	-0.2
Offre non OPEP+	51.6	51.9	53.1	53.5	53.9	53.1	53.3	54.3	55.0	55.6	54.6	1.6	1.5
Offre OPEP+	50.7	49.9	50.1	50.1	49.5	49.9	50.0	49.9	49.9	49.9	49.9	-0.8	0.0
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.3</b>	<b>101.8</b>	<b>103.2</b>	<b>103.6</b>	<b>103.4</b>	<b>103.0</b>	<b>103.3</b>	<b>104.2</b>	<b>104.9</b>	<b>105.5</b>	<b>104.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO avril	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.2	46.1	45.7	45.7	45.1	45.8	45.9	45.6	0.0	0.0
non-OCDE	56.2	57.1	57.2	56.8	57.1	57.1	57.8	58.1	58.0	58.2	58.0	0.9	0.9
<i>Dont Chine</i>	16.2	16.6	16.5	15.9	16.3	16.3	16.7	16.7	16.2	16.6	16.5	0.1	0.22
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>101.9</b>	<b>102.0</b>	<b>102.8</b>	<b>103.0</b>	<b>103.2</b>	<b>102.7</b>	<b>103.5</b>	<b>103.2</b>	<b>103.8</b>	<b>104.1</b>	<b>103.6</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
Offre non-OPEP	69.8	69.8	70.4	70.4	70.9	70.4	70.7	71.3	72.1	72.5	71.6	0.6	1.3
Offre OPEP	32.4	32.4	32.5	32.3	32.3	32.4	32.7	32.4	32.4	32.4	32.5	0.0	0.1
Offre OPEP (brut)	26.9	26.8	26.8	26.7	26.7	26.7	27.0	26.7	26.6	26.7	26.7	-0.2	0.0
Offre non OPEP+	52.0	52.3	53.3	53.6	54.2	53.3	53.7	54.4	55.1	55.4	54.6	1.3	1.3
Offre OPEP+	50.2	50.0	49.5	49.1	49.1	49.4	49.7	49.3	49.3	49.5	49.5	-0.8	0.0
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>102.7</b>	<b>103.3</b>	<b>102.8</b>	<b>103.3</b>	<b>103.7</b>	<b>104.5</b>	<b>104.9</b>	<b>104.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>		

OPEP mars	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	45.7	46.3	46.6	45.9	0.2	0.1
non-OCDE	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.0	59.3	58.8	59.0	60.2	59.3	1.4	1.3
<i>Dont Chine</i>	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.7	17.0	16.7	17.1	17.1	17.0	0.3	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>103.2</b>	<b>104.5</b>	<b>105.6</b>	<b>103.7</b>	<b>104.2</b>	<b>104.4</b>	<b>105.3</b>	<b>106.7</b>	<b>105.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>
Offre non-OPEP+	51.8	52.6	53.1	53.2	53.4	53.2	53.9	54.0	54.3	54.7	54.2	1.4	1.0
Offre OPEP+	50.3	49.6	49.2	48.8	48.8	49.1	49.8	49.5	49.4	49.6	49.6	-1.2	0.5
Offre OPEP (Brut)	27.1	26.6	26.6	26.5	26.7	26.6	27.4	27.0	27.0	27.0	27.1	-0.5	0.5
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.1</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.3</b>	<b>102.3</b>	<b>103.7</b>	<b>103.5</b>	<b>103.7</b>	<b>104.3</b>	<b>103.8</b>	<b>0.2</b>	<b>1.51</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.5</b>	<b>-3.3</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.4</b>		