

Semaine	13/12	6/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	72.2	1.0	1.3%	75.3
Brent Spot	74.1	73.9	0.2	0.3%	76.2
WTI Nymex	69.7	68.4	1.3	1.9%	70.5

Le Brent remonte à 74 \$/b soutenu par les menaces d'un renforcement des sanctions contre l'Iran et la Russie

La semaine dernière, les prix du pétrole ont enregistré une hausse, soutenus par les menaces américaines d'un renforcement des restrictions sur les exportations de pétrole russe et iranien. La secrétaire au Trésor des États-Unis, Janet Yellen, a indiqué vendredi dernier à Reuters que l'administration américaine envisageait d'étendre les sanctions ciblant la flotte clandestine de tankers russes et n'excluait pas d'imposer des mesures similaires aux banques chinoises. Yellen a également précisé que les États-Unis, en coordination avec leurs alliés, pourraient revoir à la baisse le plafond de 60 \$/b appliqué au pétrole russe, un mécanisme en place qui interdit l'accès aux services d'assurance et de transport maritime occidentaux pour toute cargaison dépassant ce seuil. Par ailleurs, Mike Waltz, conseiller désigné à la sécurité nationale par l'administration Trump, a annoncé que la future administration américaine appliquerait une politique de pression maximale à l'encontre de l'Iran.

Dans ce contexte géopolitique incertain, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) maintient toutefois ses prévisions d'un surplus d'offre mondiale de pétrole pour l'année prochaine, malgré la décision de l'OPEP+ de reporter l'augmentation de sa production. Cette projection contraste avec les perspectives de l'Administration américaine d'information sur l'énergie (EIA), qui anticipe un marché globalement équilibré en 2024, ainsi qu'avec celles de l'OPEP, qui continue de prévoir un déficit d'offre.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en février a augmenté de 1,0 \$/b (+1,3 %) pour s'établir à 73,2 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 69,7 \$/b, en hausse de 1,9 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 13 décembre, le prix moyen attendu du Brent est en baisse à 75,6 \$/b (-0,2 \$/b) au quatrième trimestre 2024, et 75,0 \$/b au premier trimestre 2025 (Fig. 3).

AIE, EIA, OPEP : de nombreuses incertitudes persistent sur le marché pétrolier pour 2025

L'année 2024 a été marquée par une divergence marquée entre les prévisions des trois principales agences internationales, notamment concernant la demande de pétrole en Chine et la croissance de la production dans les pays non-OPEP. Bien que les anticipations de l'AIE et de l'EIA aient convergé en fin d'année, les perspectives pour 2025 repartent dans des directions très différentes.

L'AIE : un marché pétrolier excédentaire en 2025

L'agence a légèrement révisé à la hausse ses prévisions de demande, s'attendant désormais à une augmentation de 1,1 Mb/j, après avoir réduit ses estimations pour cette année à 0,9 Mb/j. Toutefois, malgré cette hausse de la demande, l'offre excédentaire devrait persister. Si la production de l'OPEP+ augmente à partir d'avril 2025, comme convenu, l'excédent pourrait atteindre 1,4 Mb/j. Même en cas de maintien de la production actuelle de l'OPEP+, l'excédent serait encore de 0,9 Mb/j. Cette situation résulte en grande partie d'une augmentation attendue de l'offre extérieure à l'OPEP+ de 1,5 Mb/j, qui dépasserait la croissance de la demande (1,1 Mb/j), réduisant ainsi la nécessité d'une augmentation de l'offre OPEP+.

Cependant, certaines hypothèses de l'AIE, en particulier concernant l'offre, semblent optimistes. Par exemple, l'AIE part d'un niveau de production de l'OPEP+ supérieur à celui estimé par d'autres observateurs du marché et les prévisions de production de certains pays pourraient être révisées à la baisse, comme le Brésil cette année où la production a été ajustée à la baisse de 0,3 Mb/j. Les prévisions de l'AIE pour 2025 n'intègrent pas non plus les risques d'une baisse de l'offre en provenance de l'Iran et du Venezuela en raison de sanctions américaines plus strictes. Si l'offre pétrolière était inférieure de 1,2 Mb/j aux hypothèses de l'AIE, en raison des facteurs mentionnés ci-dessus, et si la production de l'OPEP+ restait inchangée, le marché ne serait plus excédentaire en 2025. Dans un tel scénario, le marché pourrait même se retrouver en déficit au second semestre. L'OPEP+ aurait alors une marge de manœuvre pour augmenter sa production.

L'EIA : un marché pétrolier équilibré

L'EIA a apporté peu de modifications à ses prévisions ce mois-ci. L'agence prévoit une augmentation moyenne de la production de pétrole de 1,6 Mb/j, contre 1,9 Mb/j pour l'AIE. Cette différence s'explique principalement par la croissance de la production dans les pays non-OPEP, en particulier aux États-Unis, où la production devrait augmenter de 0,4 Mb/j pour l'EIA, contre 0,6 Mb/j selon l'AIE. Selon l'EIA, la production de pétrole brut devrait atteindre 13,6 Mb/j d'ici la fin de 2025, un niveau comparable à celui de fin 2024. Concernant la demande, l'EIA est plus optimiste que l'AIE pour les pays de l'OCDE. Alors que l'AIE prévoit une contraction de la demande de 0,1 Mb/j en 2025, l'EIA anticipe une légère croissance de +0,1 Mb/j, soutenue par une reprise récente de la demande dans les pays de l'OCDE. Dans ce contexte, l'EIA anticipe un prix moyen du Brent de 74 \$/b pour 2025, estimant que le marché pétrolier sera relativement équilibré l'année prochaine.

Semaine	13/12	6/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	72.2	1.0	1.3%	75.3
Brent Spot	74.1	73.9	0.2	0.3%	76.2
WTI Nymex	69.7	68.4	1.3	1.9%	70.5

L'OPEP révisé une nouvelle fois ses prévisions de demande à la baisse, mais anticipe un marché toujours en déficit
L'OPEP a abaissé ses prévisions de demande pour le cinquième mois consécutif. Elle table désormais sur une hausse de 1,6 Mb/j cette année et de 1,5 Mb/j l'année prochaine. Depuis juillet, l'organisation a réduit ses prévisions de plus de 27 %. Cette révision rapproche la position de l'OPEP de celle de l'AIE, alors que l'Arabie saoudite avait précédemment accusé cette dernière de formuler des projections irréalistes, dignes de "La La Land".

Malgré ces ajustements, l'OPEP maintient que le marché restera en déficit en 2025, même si l'OPEP+ devait augmenter sa production à partir d'avril comme prévu. Cependant, la décision de l'OPEP+ de repousser une nouvelle fois l'augmentation de sa production suggère que l'organisation n'est pas pleinement convaincue par ses propres prévisions. Si l'OPEP+ avait réellement confiance dans l'excédent de la demande, une telle mesure n'aurait probablement pas été jugée nécessaire.

USA : baisse des stocks de pétrole brut, hausse de la production de brut

Les stocks commerciaux de brut ont diminué de 1,4 Mb la semaine dernière, par rapport à une baisse anticipée de 1,1 Mb et à une moyenne sur cinq ans de -4,3 Mb. Actuellement, les stocks sont environ 4 % inférieurs à ceux de l'année dernière et 6 % en dessous de la moyenne des cinq dernières années. Cette diminution est principalement due à une baisse des importations de brut, qui ont chuté de 1,3 Mb/j.

Dans son rapport mensuel, l'EIA prévoit que les importations nettes de pétrole brut aux États-Unis devraient diminuer à 1,9 Mb/j en 2025, contre 2,5 Mb/j cette année. Ce niveau d'importation serait le plus bas depuis 1971, en raison d'une augmentation de la production nationale de pétrole, mais aussi d'une baisse anticipée de la capacité de raffinage.

Concernant les produits raffinés, les stocks d'essence ont augmenté de 5,1 Mb, tandis que les stocks de distillats ont progressé de 3,2 Mb. Ces hausses sont liées à une production accrue d'essence et à une réduction des exportations nettes de distillats. Par rapport à l'année dernière, les stocks d'essence ont diminué de 2 %, tandis que les stocks de distillats ont augmenté de 7 %, et les stocks de carburant pour aviation ont enregistré une hausse de 14 %.

Europe : baisse des stocks de produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) étaient en légère baisse la semaine dernière (-1,1%), la hausse des stocks d'essence (+5%) compensant la baisse des stocks de fuel oil et de kérosène. Les stocks de gasoil sont quant à eux restés globalement stables. Les stocks d'essence sont supérieurs de 27 % à leur moyenne quinquennale et ceux de gazole de 3 %. Les prix des produits pétroliers ont globalement suivi la tendance à la hausse du brut, avec une hausse de 1,5 % pour le gasoil et un prix stable pour l'essence. Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 13,7 %, atteignant 6,0 \$/b la semaine dernière. Depuis le début de l'année, elle est en baisse de 36 % (Fig. 5).

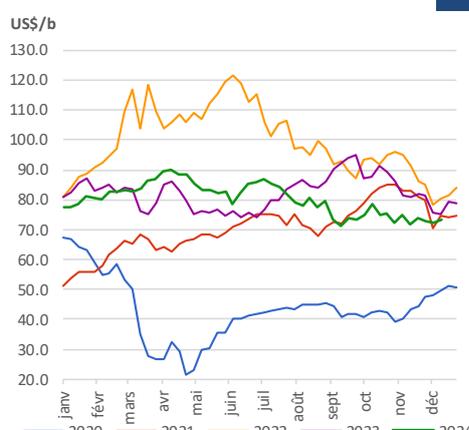
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



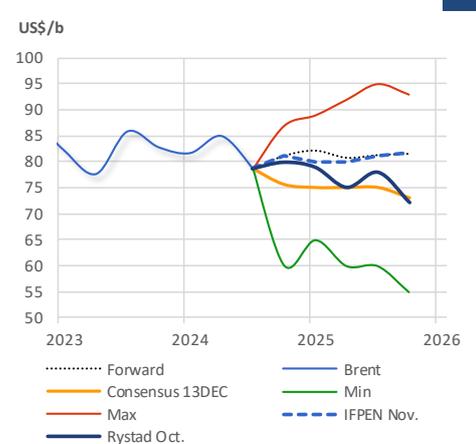
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



Consensus Bloomberg - Brent

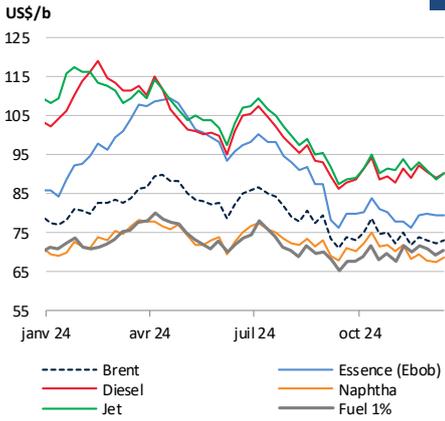
3



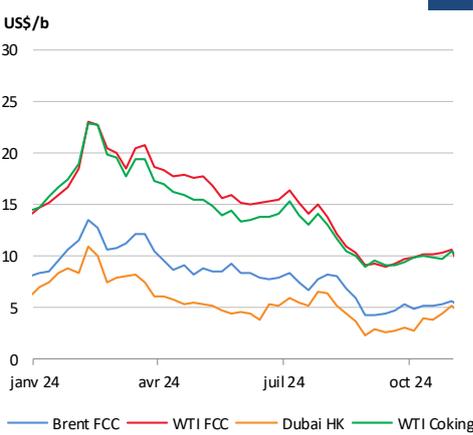
Semaine	13/12	6/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	72.2	1.0	1.3%	75.3
Brent Spot	74.1	73.9	0.2	0.3%	76.2
WTI Nymex	69.7	68.4	1.3	1.9%	70.5

Prix des Produits Pétroliers - Europe

4

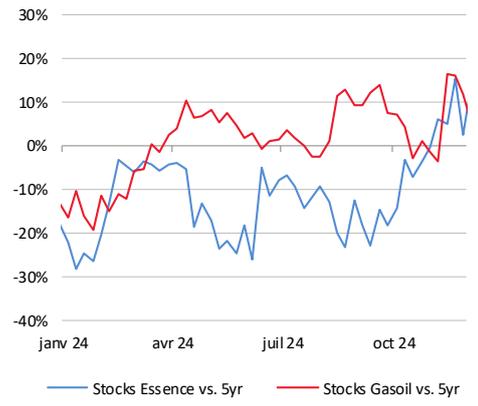


Marges de Raffinage



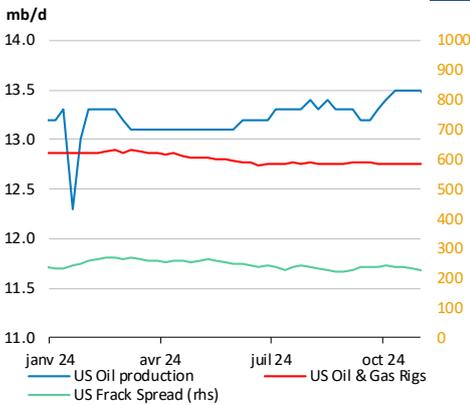
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



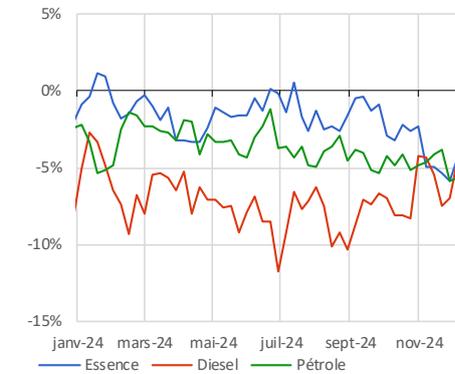
US Production de pétrole brut

7



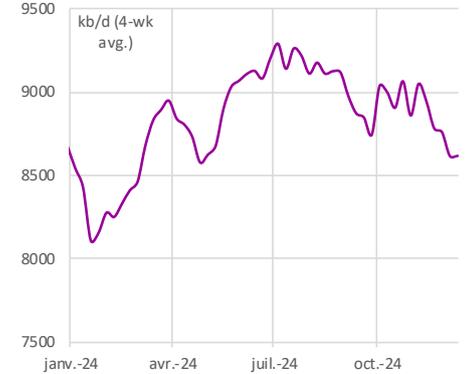
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



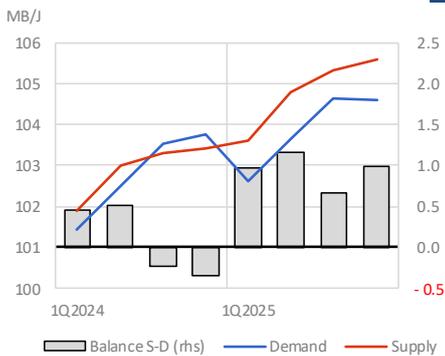
Evolution de la consommation d'essence aux USA

9



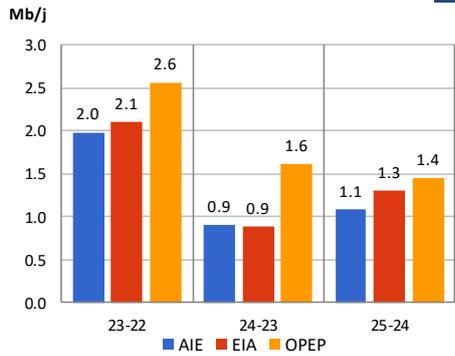
AIE Offre Demande Pétrole

10



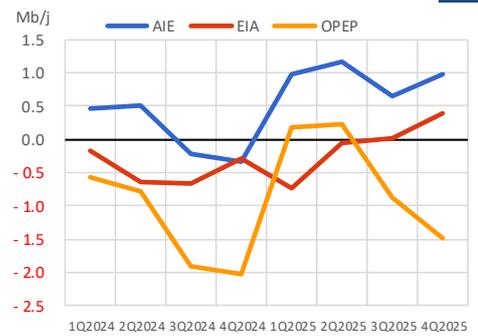
Croissance demande de pétrole

11



Evolution de la Balance Pétrolière

12



Semaine	13/12	6/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	72.2	1.0	1.3%	75.3
Brent Spot	74.1	73.9	0.2	0.3%	76.2
WTI Nymex	69.7	68.4	1.3	1.9%	70.5

AIE - OMR dec.	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	45.5	46.1	46.2	45.7	45.0	45.4	46.1	45.8	45.6	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.3	56.2	56.6	56.9	57.4	57.6	57.1	57.6	58.2	58.6	58.8	58.3	1.9	0.9	1.2
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.4	16.6	16.6	16.6	16.5	16.6	16.6	16.9	16.9	16.8	16.8	1.3	0.20	0.2
Demande totale (mb/j)	99.9	101.9	101.4	102.5	103.5	103.7	102.8	102.6	103.6	104.6	104.6	103.9	2.0	0.9	1.1
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.5	70.2	70.5	70.6	70.2	70.8	71.9	72.3	72.6	71.9	2.4	0.9	1.7
Offre OPEP (Brut)	33.1	33.1	32.4	32.8	32.8	32.8	32.7	32.8	32.9	33.0	33.0	32.9	0.0	-0.4	0.2
Offre OPEP+ (crude)	42.9	42.4	41.6	41.5	41.4	41.3	41.5	41.8	41.9	41.9	42.0	41.9	-0.5	-0.9	0.4
Offre OPEP+ (Total)	50.9	50.7	50.0	49.8	49.8	49.7	49.8	50.1	50.3	50.3	50.4	50.3	-0.2	-0.9	0.5
Offre totale (mb/j)	100.2	102.3	101.9	103.0	103.3	103.4	102.9	103.6	104.8	105.3	105.6	104.8	2.1	0.6	1.9
Differences (+/-)	0.3	0.4	0.5	0.5	-0.2	-0.3	0.1	1.0	1.2	0.7	1.0	0.9	0.1	-0.3	0.8

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO dec.	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.5	46.1	46.1	45.6	45.5	45.2	46.1	46.2	45.7	0.1	0.0	0.1
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.2	57.4	57.4	58.4	58.7	58.6	58.6	58.6	2.0	0.9	1.2
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.1	16.4	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.7	1.0	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	100.1	102.1	102.2	103.1	103.3	103.5	103.0	103.9	104.0	104.7	104.8	104.3	2.1	0.9	1.3
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.2	70.5	71.2	71.8	72.4	72.7	72.0	2.5	0.7	1.5
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	32.0	32.0	32.1	32.0	32.1	32.3	32.5	32.2	-0.7	-0.1	0.2
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.0	102.5	102.6	103.2	102.6	103.1	103.9	104.7	105.2	104.2	1.9	0.6	1.6
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.7	-0.3	-0.4	-0.7	-0.0	0.0	0.4	-0.1	-0.2	-0.3	0.3

OPEP dec.	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	46.4	46.3	45.8	44.9	45.6	46.6	46.4	45.9	0.1	0.1	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.4	57.6	59.3	58.1	59.3	58.7	59.0	60.6	59.4	2.5	1.5	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.6	16.8	17.1	16.8	17.0	16.9	17.1	17.4	17.1	1.3	0.4	0.3
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.8	103.0	104.0	105.5	103.8	104.2	104.4	105.6	106.9	105.3	2.6	1.6	1.4
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.5	61.9	61.4	62.3	62.4	62.6	63.1	62.6	2.7	1.4	1.2
Non-OPEC DoC crude producti	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	27.1	26.7	27.4	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.3	0.8
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	102.0	103.5	102.5	104.3	104.6	104.7	105.4	104.8	1.8	0.4	2.29
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-0.8	-1.9	-2.0	-1.3	0.2	0.2	-0.9	-1.5	-0.5	-0.7	-1.2	0.8

DoC: Declaration of Cooperation