

Semaine	14/2	7/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.6	75.1	0.4	0.6%	82.5
Brent Spot	75.8	75.3	0.5	0.7%	82.0
WTI Nymex	71.8	71.7	0.1	0.2%	77.7

Le Brent quasi stable dans un marché en manque de direction

Après trois semaines consécutives de baisse, les prix du pétrole brut sont restés globalement stables la semaine dernière, s'échangeant à des niveaux similaires à ceux observés vers la fin de l'année dernière. Depuis le début de l'année, le prix du Brent est globalement en baisse de 1,6%. Cette baisse reflète les inquiétudes liées à l'incertitude des politiques américaines concernant les droits de douane, ainsi que des informations selon lesquelles les États-Unis pourraient engager des discussions pour faciliter un accord de paix entre la Russie et l'Ukraine, ce qui pourrait permettre à la Russie d'exporter plus facilement son pétrole. D'autres facteurs ont également influencé les prix récemment, notamment l'augmentation des stocks aux États-Unis, l'anticipation des sanctions par les acheteurs asiatiques qui ont accru leurs achats de pétrole russe et la vigueur du dollar américain. En revanche, des éléments tels que les discussions sur des sanctions plus strictes contre l'Iran et les récentes attaques contre des installations pétrolières en Russie et en Ukraine ont temporairement soutenu les prix (Fig. 1&2)

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme du Brent pour livraison en avril a augmenté de 0,4 \$/b (+0,6 %) pour s'établir à 75,6 \$/b. Le WTI a terminé à 71,8 \$/b, en hausse de 0,2 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 14 février, le prix moyen attendu du Brent au premier et deuxième trimestre 2025 est stable à 75 \$/b (Fig. 3).

Après un début d'année marqué par une forte volatilité des prix, alimentée par une série de déclarations et d'annonces de l'administration américaine, les acteurs du marché pétrolier attendent désormais des mesures concrètes. Dans ce contexte, l'attention se recentre progressivement sur les fondamentaux du marché, d'autant plus depuis la publication, la semaine dernière, des rapports mensuels de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et de l'Energy Information Administration (EIA). Ces analyses convergent désormais vers une estimation d'excédent de l'offre comprise entre 0,4 et 0,5 Mb/j. (cf. fig. 10-11-12 et tableau).

AIE : un marché pétrolier moins excédentaire que prévu

Dans son dernier rapport, l'AIE a légèrement revu à la hausse ses prévisions de demande de pétrole pour cette année, anticipant une hausse de 1,1 Mb/j d'ici 2025. Parallèlement, l'offre de pétrole des pays non-membres de l'OPEP a été révisée à la baisse, principalement en raison des conditions hivernales rigoureuses aux États-Unis, qui ont perturbé la production dans plusieurs bassins. L'AIE prévoit également un ralentissement de la croissance de la production de pétrole de schiste pour la deuxième année consécutive, les opérateurs poursuivant l'adaptation de leurs stratégies après les vagues de fusions et acquisitions. Bien que les gains d'efficacité aient permis de compenser, en 2024, la forte baisse du nombre de forages, l'Agence estime que ces améliorations s'atténueront en 2025, dans un contexte d'activité toujours modérée.

Du côté de l'offre, la production de l'OPEP a reculé de 480 kb/j en janvier, atteignant 27,0 Mb/j, son plus bas niveau depuis septembre. L'offre totale de pétrole brut de l'OPEP+ a également diminué de 0,3 Mb/j sur la même période, s'établissant à 41,3 Mb/j, malgré une hausse de la production russe et iranienne.

Si l'AIE souligne une meilleure conformité des pays de l'OPEP-9 aux quotas de production, elle estime néanmoins qu'à ce stade, aucune marge ne permet d'envisager une augmentation de l'offre au sein de l'OPEP+. Au total, la production pétrolière devrait progresser de 1,6 Mb/j cette année, contre 1,9 Mb/j anticipé en décembre. En conséquence, l'excédent d'offre est désormais estimé à 0,5 Mb/j, soit une baisse par rapport aux 0,9 Mb/j prévus auparavant.

AIE : zoom sur la Chine - une situation sans précédent pour la Chine

Le rapport de l'AIE met en lumière une transformation structurelle majeure dans la consommation de carburant en Chine, qui se distingue nettement des tendances observées dans d'autres économies émergentes et remet en question les modèles traditionnels de prévision de la demande. Selon l'AIE, le pays semble amorcer une transition, passant d'une croissance soutenue de la demande de carburant à une phase de stabilisation, voire de déclin — une évolution inhabituelle pour un pays en développement qui continue d'afficher une croissance économique relativement importante.

En 2024, la consommation des trois principaux produits pétroliers (essence, kérosène et gasoil) a légèrement reculé pour s'établir à 8,1 Mb/j, restant en deçà des niveaux de 2021. L'AIE souligne qu'avec une population comparable à celle de la Chine, l'OCDE a consommé l'an dernier quatre fois plus de carburant (essence, diesel et kérosène). Par ailleurs, la demande combinée de ces trois produits en Chine est inférieure à la consommation d'essence aux États-Unis.

Cette stagnation de la demande est imputable à plusieurs facteurs clés : le ralentissement du secteur de la construction, la faiblesse des dépenses de consommation et l'adoption rapide des véhicules électriques (VE). Par ailleurs, l'utilisation accrue du gaz naturel comprimé et liquéfié dans le transport routier, ainsi que l'expansion des

Semaine	14/2	7/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.6	75.1	0.4	0.6%	82.5
Brent Spot	75.8	75.3	0.5	0.7%	82.0
WTI Nymex	71.8	71.7	0.1	0.2%	77.7

transports en commun (trains à grande vitesse, métros), contribuent également à limiter la demande de carburant. Le rapport souligne également que les véhicules électriques, qui représentent désormais la moitié des ventes de voitures neuves en Chine, ont réduit la croissance de la demande de carburant d'environ 0,3 Mb/j en 2024.

EIA : un marché pétrolier plus excédentaire que prévu

De son côté, l'EIA a légèrement revu à la hausse ses prévisions de croissance de la demande de pétrole pour 2025, l'estimant à 1,4 Mb/j, principalement portée par l'Asie hors OCDE. Elle prévoit notamment que la consommation de carburants liquides en Chine augmentera de 0,2 Mb/j en 2025, contre moins de 0,1 Mb/j en 2024, sous l'effet des mesures de relance économique qui stimulent la demande de pétrole. Côté production, l'EIA anticipe une hausse de 1,7 Mb/j en 2025, portée par l'assouplissement des réductions de production de l'OPEP+ et la croissance de l'offre dans les pays hors OPEP+. À la différence de l'AIE, elle estime que les réductions volontaires de l'OPEP seront progressivement levées, même si elles restent inférieures aux objectifs initiaux. Au final, l'EIA prévoit un excédent d'offre de 0,4 Mb/j, un niveau finalement assez proche des estimations de l'AIE.

OPEP : statu quo

Dans son rapport mensuel publié mercredi, l'OPEP a pour la première fois depuis sept mois maintenu inchangées ses prévisions de demande, anticipant une hausse de 1,45 Mb/j en 2025 et de 1,43 Mb/j en 2026. Aucun ajustement majeur n'a été apporté au niveau de l'offre. La production hors OPEP+ devrait progresser de 1 Mb/j, un rythme inférieur à la croissance attendue de la demande, ce qui laisse ainsi à l'OPEP+ une marge pour augmenter sa production. En se basant sur la moyenne des estimations de production de l'OPEP+ fournies par l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et le département américain de l'Énergie (EIA), le scénario de l'OPEP aboutit à un déficit d'offre de 1,3 Mb/j en 2025.

USA : nouvelle hausse des stocks de pétrole brut

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont progressé pour la troisième semaine consécutive, enregistrant une hausse de 4,1 Mb la semaine dernière, bien au-delà des attentes (+2,3 Mb). Malgré cette augmentation, ils restent inférieurs de 3 % à leur niveau de l'an dernier et de 5 % à la moyenne des cinq dernières années. Cette hausse a été soutenue par une légère augmentation de la production domestique (Fig. 7) et un recul des exportations. Du côté des produits raffinés, la tendance a été contrastée. Les stocks d'essence ont chuté de 3,0 Mb (contre une hausse attendue de 1,2 Mb), sous l'effet d'exportations nettes plus élevées et d'une demande hebdomadaire soutenue. En revanche, les stocks de distillats et de kérosène ont progressé de 0,1 Mb et 0,9 Mb respectivement, en raison d'une demande plus faible. En résumé, les stocks d'essence sont globalement stables par rapport à l'an dernier, tandis que ceux de distillats affichent une baisse de 6 % et restent sous la moyenne des cinq dernières années. De leur côté, les stocks de kérosène ont augmenté de 6 % sur un an, atteignant un nouveau sommet en cinq ans (Fig. 8).

Europe : forte hausse de la marge de raffinage

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) sont en baisse. Les stocks d'essence ont diminué de 9,5 %, à 1,52 million de tonnes, enregistrant leur première baisse en six semaines, en raison d'une demande stable et d'une augmentation de l'intérêt pour les exportations vers les États-Unis et l'Afrique de l'Ouest. Les stocks de naphta ont également chuté de 16,8 %, en raison du redémarrage de l'activité pétrochimique. En revanche, les stocks de gasoil sont restés quasiment stables à 2,6 Mt (-0,3 %). Globalement, les stocks d'essence et de gasoil restent élevés, supérieurs respectivement de 18 % et 16 % à leur moyenne des cinq dernières années (Fig. 6). Les prix des produits pétroliers ont connu une hausse la semaine dernière : +0,4 % pour l'essence et +2 % pour le diesel (Fig. 4).

Dans ce contexte, l'indicateur de marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a fortement augmenté de 7 %, atteignant 8,1 \$/b, son plus haut niveau depuis août 2024, et se situe désormais 34 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années (Fig. 5)

Semaine	14/2	7/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.6	75.1	0.4	0.6%	82.5
Brent Spot	75.8	75.3	0.5	0.7%	82.0
WTI Nymex	71.8	71.7	0.1	0.2%	77.7

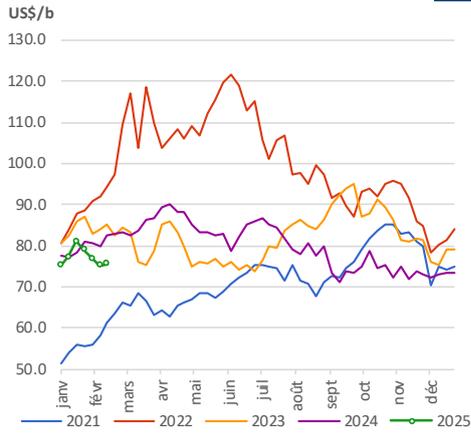
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



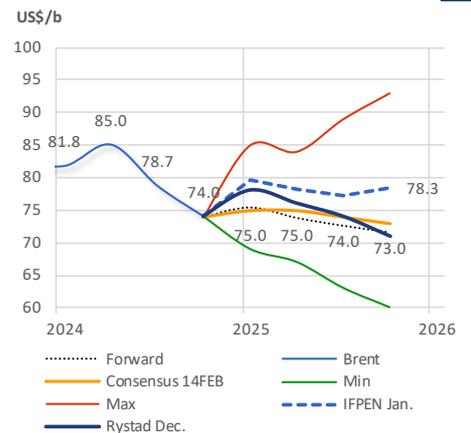
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



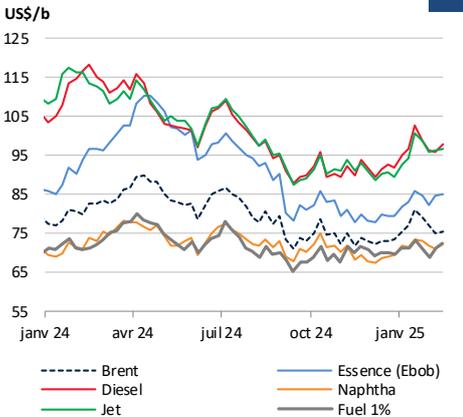
Consensus Bloomberg - Brent

3



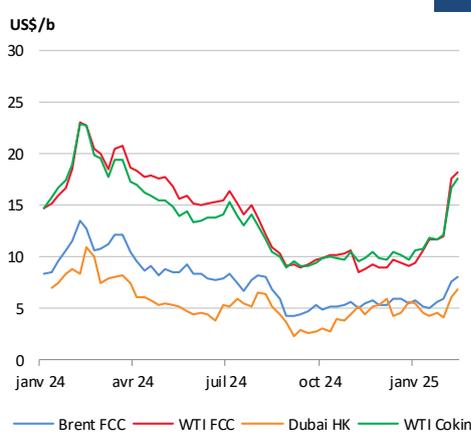
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



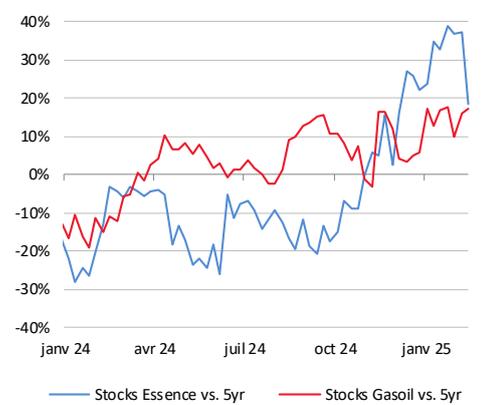
Marges de Raffinage

5



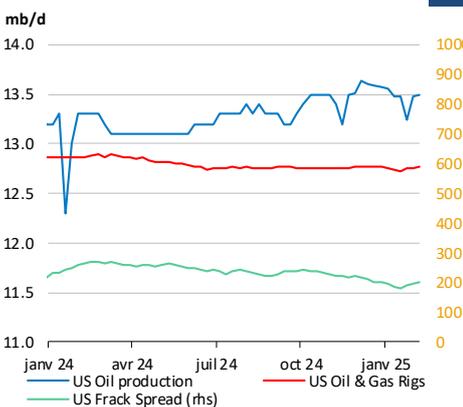
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



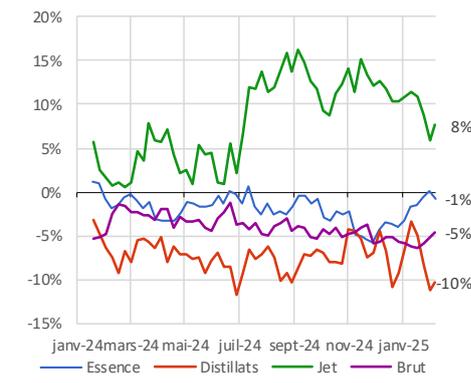
US Production de pétrole brut

7



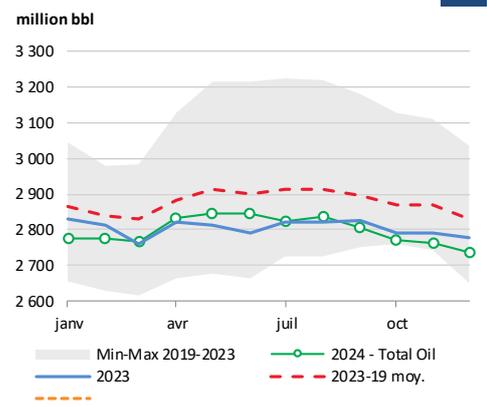
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



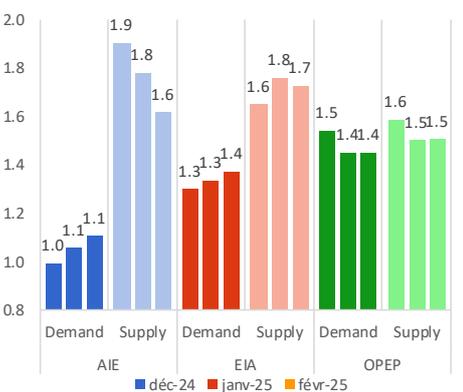
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



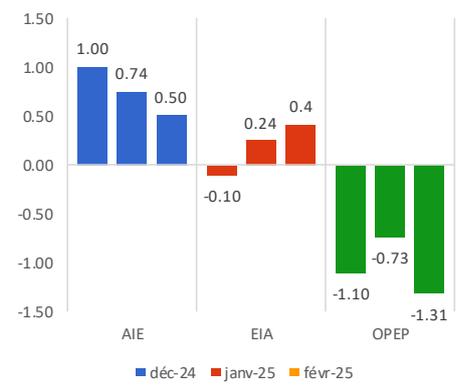
Scénarios Offre / Demande AIE/EIA/OPEP (Mb/j)

10



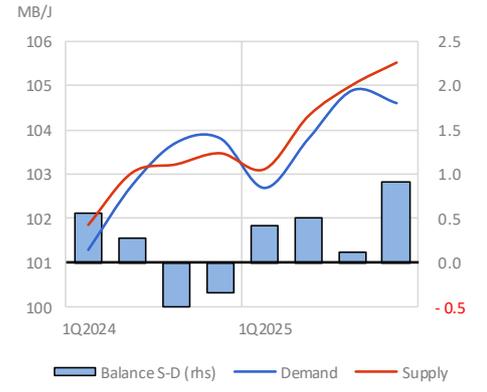
Evolution de la balance pétrole Offre-Demande (Mb/j)

11



AIE Offre Demande Pétrole

12



Semaine	14/2	7/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.6	75.1	0.4	0.6%	82.5
Brent Spot	75.8	75.3	0.5	0.7%	82.0
WTI Nymex	71.8	71.7	0.1	0.2%	77.7

AIE - OMR fev.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.2	46.2	45.7	45.2	45.5	46.1	45.9	45.7	0.0	0.0
non-OCDE	56.3	56.5	57.2	57.5	57.6	57.2	57.5	58.3	58.7	58.7	58.3	0.8	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.5	16.5	16.7	16.7	16.6	16.6	16.6	16.8	17.0	16.8	16.8	0.15	0.2
Demande totale (mb/j)	102.0	101.3	102.8	103.7	103.8	102.9	102.7	103.8	104.9	104.6	104.0	0.9	1.1
Offre non-OPEP	69.3	69.4	70.3	70.5	70.6	70.2	70.3	71.4	72.1	72.6	71.6	0.9	1.4
Offre OPEP	32.9	32.5	32.8	32.7	32.9	32.7	32.8	32.9	32.9	32.9	32.9	-0.2	0.2
Offre OPEP (brut)	27.4	26.9	27.2	27.1	27.2	27.1	27.1	27.4	27.4	27.4	27.2	-0.3	0.1
Offre non OPEP+	51.6	51.9	53.1	53.5	53.8	53.1	53.4	54.4	55.0	55.5	54.6	1.5	1.5
Offre OPEP+	50.7	49.9	49.9	49.7	49.7	49.8	49.7	49.9	50.0	50.0	49.9	-0.9	0.1
Offre totale (mb/j)	102.3	101.8	103.0	103.2	103.5	102.9	103.1	104.3	105.0	105.5	104.5	0.6	1.6
Differences (+/-)	0.2	0.6	0.3	-0.5	-0.3	-0.0	0.4	0.5	0.1	0.9	0.5		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO fev.	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.1	46.3	45.7	45.8	45.4	46.3	46.2	45.9	0.0	0.2
non-OCDE	56.2	57.1	57.2	56.8	57.1	57.1	58.1	58.3	58.2	58.2	58.2	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.2	16.5	16.4	15.9	16.2	16.3	16.6	16.7	16.3	16.5	16.5	0.1	0.2
Demande totale (mb/j)	101.9	101.9	102.8	103.0	103.4	102.8	103.9	103.8	104.5	104.5	104.1	0.9	1.4
Offre non-OPEP	69.8	69.9	70.4	70.5	71.0	70.4	70.8	71.6	72.5	72.8	71.9	0.6	1.5
Offre OPEP	32.4	32.4	32.5	32.3	32.4	32.4	32.5	32.6	32.7	32.8	32.6	0.0	0.3
Offre OPEP (brut)	26.9	26.8	26.8	26.7	26.7	26.7	26.8	26.8	27.0	27.1	26.9	-0.2	0.2
Offre non OPEP+	52.1	52.3	53.4	53.7	54.3	53.4	53.9	54.7	55.5	55.7	55.0	1.3	1.5
Offre OPEP+	50.2	49.9	49.5	49.1	49.1	49.4	49.4	49.5	49.6	49.9	49.6	-0.8	0.2
Offre totale (mb/j)	102.2	102.2	102.9	102.8	103.4	102.8	103.3	104.2	105.1	105.6	104.6	0.6	1.7
Differences (+/-)	0.4	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.6	0.5	0.7	1.1	0.4		

OPEP fev.	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	45.6	46.5	46.6	45.9	0.2	0.1
non-OCDE	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	57.9	59.3	58.7	59.0	60.1	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
Demande totale (mb/j)	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	103.7	104.2	104.3	105.5	106.7	105.2	1.5	1.4
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	49.2	49.2	49.5	49.7	49.7	49.9	49.7	-1.1	0.5
Offre OPEP (Brut)	27.1	26.6	26.6	26.5	27.3	26.8	27.1	27.4	27.4	27.4	27.3	-0.3	0.6
Offre totale (mb/j)	102.1	102.2	102.2	102.0	102.6	102.4	103.4	103.6	104.0	104.6	103.9	0.3	1.50
Differences (+/-)	-0.1	-0.6	-0.9	-2.5	-2.9	-1.4	-0.8	-0.7	-1.5	-2.1	-1.3		

DoC: Declaration of Cooperation

OPEP+ projection based on average AIE, EIA projections