

Semaine	15/11	8/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.9	75.0	-3.1	-4.1%	80.8
Brent Spot	73.1	75.5	-2.4	-3.2%	84.3
WTI Nymex	68.1	71.6	-3.5	-4.9%	76.4

Le Brent en baisse à 72 \$/b face à la faiblesse de la demande mondiale de pétrole

Les prix du pétrole brut étaient en baisse la semaine dernière, sous l'effet de signaux défavorables concernant la demande en Chine et de prévisions mondiales globalement revues à la baisse pour 2025 par l'OPEP, l'EIA et l'AIE dans leurs rapports mensuels (Fig.1). À cela s'ajoutent d'autres facteurs de pression, comme la montée de l'indice du dollar américain à son plus haut niveau en deux ans (Fig. 10). Par ailleurs, une diminution des tensions géopolitiques, avec des discussions sur un éventuel cessez-le-feu entre le Hezbollah et Israël (selon CNN) et l'engagement du président ukrainien Volodymyr Zelensky en faveur d'une solution diplomatique en 2025, a réduit la prime de risque géopolitique sur le marché pétrolier. Depuis mi-octobre, le cours du brut alterne entre hausses et baisses hebdomadaires, influencé par les tensions au Moyen-Orient, les craintes d'une surabondance d'offre et les fluctuations des devises. À ce jour, le Brent accuse un recul de près de 8 % depuis le début de l'année, après avoir atteint en septembre son plus bas niveau depuis 2021, à 69,2 \$/b (Fig. 2)

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en janvier a reculé de 3,1 \$/b (-4,1 %) pour s'établir à 71,9 \$/b, tandis que le contrat de février a enregistré une baisse similaire de 3 \$/b, atteignant 71,7 \$/b. Parallèlement, le WTI a terminé à 68,1 \$/b, en retrait de 4,9 %. Les prévisions de prix continuent de se détériorer. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 15 novembre, le prix moyen attendu du Brent est désormais de 77,0 \$/b au quatrième trimestre 2024, et de 76,1 \$/b (-0,9 \$/b) au premier trimestre 2025 (Fig. 3). Ces révisions s'inscrivent dans une tendance générale de réévaluation à la baisse par plusieurs analystes et institutions. Par exemple, Rystad Energy prévoit désormais un prix moyen du Brent à 79 \$/b pour le premier trimestre 2025, suivi de 75 \$/b au second trimestre. Morgan Stanley anticipe quant à lui des niveaux encore plus bas, à 72 \$/b et 70 \$/b pour les deux premiers trimestres de 2025 respectivement.

Chine : Un bilan pétrolier mitigé

Selon les dernières données des douanes chinoises, les importations de pétrole brut ont diminué en octobre, atteignant 10,5 Mb/j. Cela représente une baisse de 0,5 Mb/j par rapport au mois précédent et de 1,0 Mb/j par rapport à l'année dernière, reflétant une demande intérieure en recul malgré les mesures de relance économique. La demande apparente de pétrole en Chine a chuté de 5,4 % en octobre pour s'établir à 14,1 Mb/j, soit une baisse de 4 % depuis le début de l'année.

Les raffineries d'État ont vu leur taux d'utilisation baisser de 3 % en octobre par rapport au mois précédent, à 75 %, ce qui marque un recul de 5 % sur un an. En revanche, les raffineries indépendantes ("teapots") ont légèrement augmenté leur taux d'utilisation de 1,5 % en glissement mensuel, mais celui-ci reste en baisse de 10 % par rapport à l'année précédente, à 54 % en octobre. En novembre, ce taux est tombé à 50 %, proche du niveau le plus bas récemment atteint, de 49 % en juillet 2024.

AIE, EIA, OPEP : les derniers scénarios

La semaine dernière, l'OPEP a revu à la baisse, pour la quatrième fois consécutive, ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole pour 2024 et 2025, citant des incertitudes sur la demande principalement en Chine et en Inde. Selon son dernier rapport mensuel, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de 1,82 Mb/j en 2024 (contre 1,93 Mb/j prévu le mois dernier) et de 1,54 Mb/j en 2025 (contre 1,64 Mb/j). Ces prévisions indiquent un possible déficit d'offre l'année prochaine contrairement aux autres Agences. Cependant, cette perspective contraste avec la baisse actuelle des prix et la politique prudente de l'OPEP+. Cette dernière a une nouvelle fois reporté l'augmentation de la production, initialement prévue pour octobre, à janvier prochain, tout en laissant la porte ouverte à un nouveau report lors de sa réunion début décembre.

L'AIE a, de son côté, confirmé en grande partie ses prévisions pour 2025, anticipant une augmentation de la demande de pétrole de moins de 1 Mb/j. Pour 2024, l'Agence a légèrement relevé sa prévision de croissance de la demande à 0,92 Mb/j, principalement à cause d'une demande de gazole plus élevée que prévu dans les pays de l'OCDE au troisième trimestre et d'une base de comparaison abaissée pour 2023. En ce qui concerne la Chine, l'AIE prévoit une hausse de la demande de seulement 0,14 Mb/j cette année, soit trois fois moins que les prévisions de l'OPEP. Selon son analyse, le marché pétrolier pourrait afficher un excédent d'offre en 2025 atteignant jusqu'à 1,4 Mb/j dans les conditions actuelles, et davantage si l'OPEP+ réduit progressivement ses coupes volontaires de 2,2 Mb/j comme prévu (Fig. 11 et 12)

L'EIA adopte une perspective plus optimiste que l'AIE concernant la croissance de la demande mondiale de pétrole, prévoyant une hausse de +1,0 Mb/j en 2024 et de +1,2 Mb/j en 2025. Cependant, ces taux de croissance restent inférieurs à la moyenne annuelle de 1,5 Mb/j observée avant la pandémie et à celle enregistrée pendant la reprise entre 2021 et 2023. L'EIA souligne que l'Inde deviendra un moteur clé de cette croissance, représentant 25 % de l'augmentation totale de la consommation mondiale entre 2024 et 2025.

Semaine	15/11	8/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.9	75.0	-3.1	-4.1%	80.8
Brent Spot	73.1	75.5	-2.4	-3.2%	84.3
WTI Nymex	68.1	71.6	-3.5	-4.9%	76.4

Pour la production de pétrole brut aux États-Unis, l'EIA prévoit une augmentation de 0,3 Mb/j en 2024 et 2025, marquant un ralentissement par rapport à 2022, où la production avait bondi de près de 1 Mb/j. La majeure partie de cette croissance proviendra des gisements de schiste du bassin permien. Ces prévisions s'appuient sur une estimation d'un prix moyen du WTI de 71,6 \$/b en 2025.

USA : Hausse des stocks de pétrole brut.

La semaine dernière, l'EIA a signalé une augmentation des stocks commerciaux de pétrole brut de 2 Mb, nettement supérieure aux attentes du consensus qui prévoyait une hausse de 0,8 Mb. Malgré cette hausse, les stocks de pétrole brut restent à leur plus bas niveau saisonnier depuis neuf ans, affichant une baisse de 2 % par rapport à l'an dernier et de 5 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

En revanche, les stocks d'essence ont chuté de 4,4 Mb, alors que le consensus anticipait une augmentation de 0,6 Mb. À 206,9 Mb, ils atteignent leur niveau le plus bas depuis novembre 2022. Les stocks de distillats ont également diminué de 1,4 Mb, mais restent 7 % au-dessus des niveaux enregistrés à la même période l'an dernier (Fig. 8)

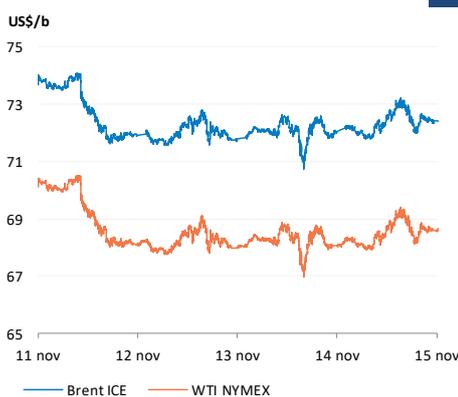
Europe : Forte hausse des stocks de gasoil. L'Europe souhaite renforcer les sanctions contre la Russie

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) étaient en forte hausse (+7 %), principalement en raison de la hausse des stocks de gasoil (+18 %) et d'essence (+4 %). Les stocks de gasoil sont en hausse de 44% par rapport à l'année dernière et 16% au-dessus de la moyenne à cinq ans. Les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance générale à la baisse du brut, bien que de manière plus modérée, avec une diminution de 1,7 % pour l'essence et de 2,5 % pour le diesel (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 7 %, atteignant 5,5 \$/b (Fig. 5).

La semaine dernière, le Parlement européen a adopté une résolution appelant à un renforcement strict des sanctions de l'UE contre la Russie et exhortant les États membres à interdire toutes les importations de combustibles fossiles russes, y compris le GNL. Selon l'AIE, les exportations russes de pétrole sont restées globalement stables à 7,3 Mb/j en octobre. Les maintenances saisonnières des raffineries ont entraîné une hausse de 130 kb/j des exportations de brut, compensée par une baisse de 230 kb/j des exportations de produits raffinés, qui ont atteint leur niveau le plus bas depuis juillet 2020. Malgré des volumes stables, l'augmentation des prix a permis aux revenus des exportations de pétrole de la Russie de croître de 1,2 milliard de dollars en un mois, atteignant 15,6 milliards de dollars en octobre. Ces revenus restent toutefois inférieurs de 3,3 milliards de dollars à ceux enregistrés à la même période l'année dernière.

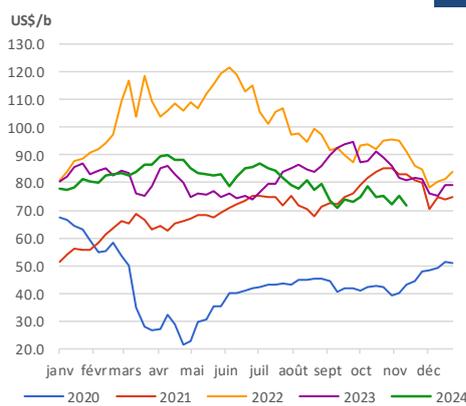
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



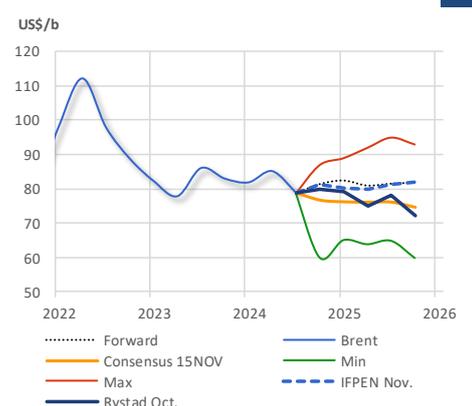
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



Consensus Bloomberg - Brent

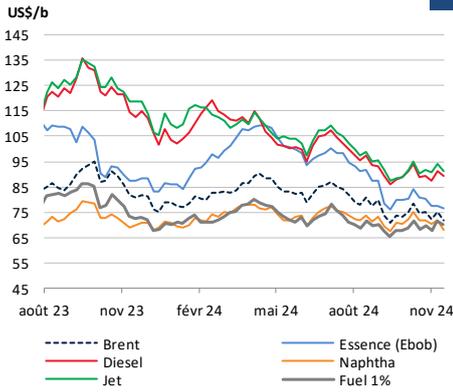
3



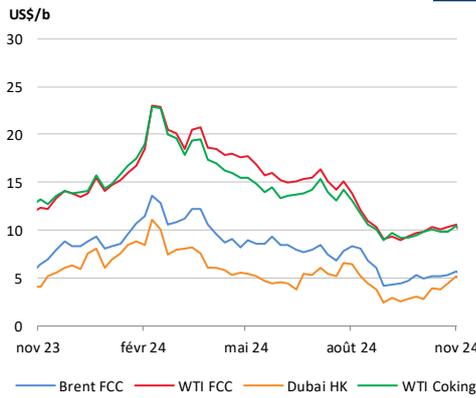
Semaine	15/11	8/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.9	75.0	-3.1	-4.1%	80.8
Brent Spot	73.1	75.5	-2.4	-3.2%	84.3
WTI Nymex	68.1	71.6	-3.5	-4.9%	76.4

Prix des Produits Pétroliers - Europe

4

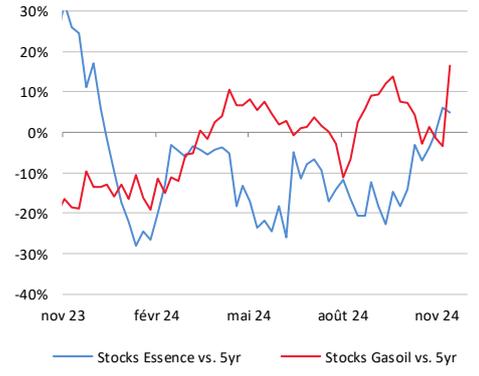


Marges de Raffinage



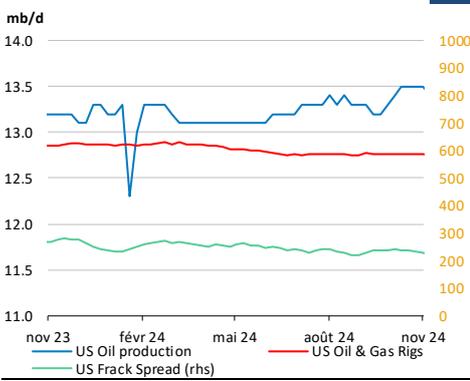
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



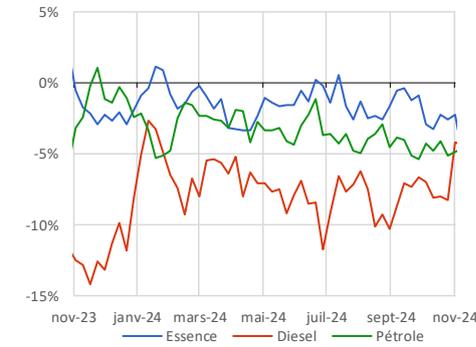
US Production de pétrole brut

7



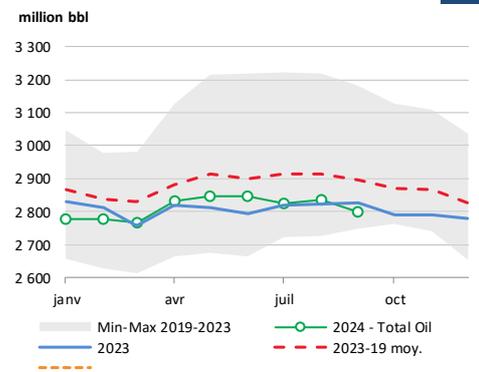
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



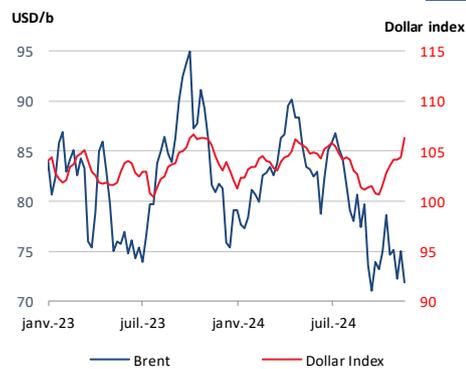
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



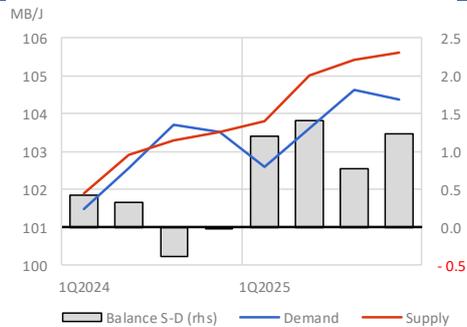
Evolution du Dollar et du Brent

10



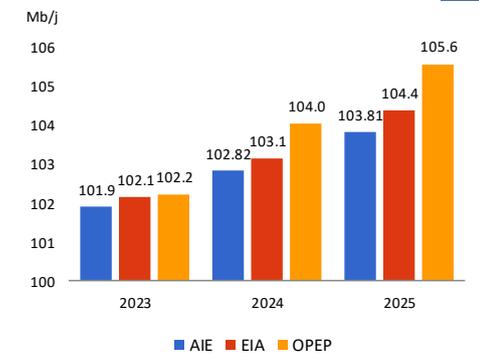
AIE Offre Demande Pétrole

11



Demande de Pétrole AIE/EIA/OPEP

12



Semaine	15/11	8/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.9	75.0	-3.1	-4.1%	80.8
Brent Spot	73.1	75.5	-2.4	-3.2%	84.3
WTI Nymex	68.1	71.6	-3.5	-4.9%	76.4

AIE - OMR nov.	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	46.2	46.0	45.6	45.0	45.4	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.3	56.2	56.7	57.0	57.5	57.5	57.2	57.6	58.2	58.6	58.6	58.3	1.9	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.6	16.6	16.6	16.5	16.6	16.6	16.9	16.9	16.7	16.8	1.4	0.14	0.2
Demande totale (mb/j)	99.9	101.9	101.5	102.6	103.7	103.5	102.82	102.6	103.6	104.6	104.4	103.81	2.0	0.9	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.7	70.2	70.9	72.0	72.4	72.7	72.0	2.4	0.9	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.7	32.9	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.4	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.6	41.5	41.4	41.5	41.5	41.9	42.0	42.0	42.1	42.0	-0.6	-0.9	0.5
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.9	49.8	49.8	49.8	49.8	50.3	50.4	50.4	50.5	50.4	-0.3	-0.9	0.6
Offre totale (mb/j)	100.2	102.3	101.9	102.9	103.3	103.5	102.9	103.8	105.0	105.4	105.6	105.0	2.1	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.3	0.4	0.4	0.3	-0.4	-0.0	0.1	1.2	1.4	0.8	1.2	1.2	0.1	-0.3	1.1

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO nov.	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	46.2	46.2	45.7	45.5	45.2	46.0	46.2	45.7	0.1	0.0	0.0
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.4	57.5	57.5	58.5	58.8	58.7	58.6	58.6	2.0	1.0	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	16.8	1.0	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	100.1	102.1	102.2	103.1	103.5	103.7	103.1	103.9	104.0	104.7	104.8	104.4	2.1	1.0	1.2
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.3	70.5	71.3	71.9	72.5	72.9	72.1	2.5	0.7	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	32.0	32.1	32.1	32.3	32.5	32.6	32.6	32.5	-0.7	-0.1	0.4
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.0	102.5	102.6	103.4	102.6	103.6	104.4	105.1	105.5	104.7	1.9	0.6	2.0
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.9	-0.3	-0.5	-0.3	0.4	0.4	0.7	0.3	-0.2	-0.4	0.8

OPEP nov.	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	45.8	46.4	46.2	45.8	44.9	45.9	46.6	46.3	45.9	0.1	0.2	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.2	59.4	58.8	59.7	60.7	59.7	2.5	1.7	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.8	17.0	16.9	17.1	17.5	17.1	1.3	0.5	0.3
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	104.0	104.3	104.6	106.3	107.0	105.6	2.6	1.8	1.5
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.4	61.7	61.4	62.3	62.4	62.5	63.1	62.6	2.7	1.3	1.2
Non-OPEC DoC crude production	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	27.3	26.8	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.3	0.7
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	102.0	103.5	102.5	104.4	104.6	104.7	105.4	104.7	1.8	0.5	2.25
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-2.0	-1.5	0.1	-0.1	-1.7	-1.6	-0.8	-0.7	-1.4	0.7

DoC: Declaration of Cooperation