

Semaine	18/4	11/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	64.1	1.7	2.7%	88.4
Brent Spot	67.2	65.3	1.9	2.9%	92.1
WTI Nymex	62.5	60.8	1.7	2.7%	83.9

Le Brent remonte avec la trêve tarifaire à 66 \$/b

Après la forte correction enregistrée à la mi-avril, les prix du brut ont rebondi la semaine dernière. Cette reprise a été largement portée par l'annonce de l'administration Trump d'une suspension temporaire, pour une durée de 90 jours, des droits de douane sur une grande partie des importations en provenance des principaux partenaires commerciaux des États-Unis. Ce geste a été interprété comme un signe d'apaisement, ravivant l'espoir de négociations pouvant aboutir à des accords commerciaux moins défavorables pour l'économie mondiale.

Les cours ont également été soutenus par l'instauration de nouvelles sanctions américaines à l'encontre de la raffinerie chinoise Shandong Shengxing Chemical Co. Cette mesure s'inscrit dans une stratégie plus large de Washington visant à restreindre les exportations de pétrole iranien, et à accroître ainsi la pression sur Téhéran dans le cadre des discussions en cours sur le nucléaire.

Malgré les tensions géopolitiques persistantes avec l'Iran, le Venezuela et la Russie, le marché pétrolier reste bien approvisionné. Les dernières données publiées par l'EIA et l'AIE confirment une situation excédentaire, avec un surplus de production estimé entre 0,5 et 0,7 Mb/j en 2025, et entre 0,7 et 1 Mb/j en 2026, sous l'effet notamment de la hausse de la production dans plusieurs pays membres de l'OPEP.

Pour autant, les perspectives de la demande à moyen terme restent fragiles. L'escalade soudaine des tensions commerciales représente une menace sérieuse pour la croissance mondiale. Dans ce contexte, la baisse des prix du brut, bien qu'elle constitue un soutien ponctuel à la consommation, pourrait ne pas suffire à compenser le ralentissement attendu de l'activité économique globale.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en juin a progressé de +1,7 \$/b (+2,7 %) pour atteindre 65,8 \$/b, tandis que le WTI a enregistré une hausse équivalente à 62,5 \$/b. Le consensus Bloomberg du 17 avril est en baisse pour le deuxième trimestre, avec un Brent attendu à 71 \$/b (-1,9 \$/b), 72 \$/b au troisième trimestre (-0,8 \$/b) et à 70 \$/b au quatrième (-1 \$/b). Dans un contexte toujours marqué par une forte incertitude, les grandes banques continuent d'abaisser leurs anticipations de prix. Leurs projections se situent désormais dans une fourchette de 65 à 70 \$/b, nettement inférieure au prix d'équilibre théorique du marché, estimé à 78 \$/b sur la base des seuls fondamentaux (offre, demande et niveaux de stocks) et hors facteurs géopolitiques (Fig. 3)

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

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) a fortement révisé à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole pour cette année, en raison des effets potentiels de la guerre commerciale. Elle anticipe désormais une hausse limitée à 0,73 Mb/j, soit une révision à la baisse de 0,3 Mb/j par rapport à ses estimations du mois précédent. L'AIE se montre ainsi nettement plus pessimiste que l'OPEP, qui table sur une croissance de 1,3 Mb/j, et légèrement plus prudente que l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA), dont la prévision s'élève à 0,9 Mb/j pour 2025. Si ces projections se concrétisent, la croissance de la demande atteindrait son plus bas niveau depuis la chute enregistrée lors de la pandémie de COVID-19, il y a cinq ans. L'AIE a par ailleurs publié pour la première fois ses perspectives pour 2026, avec une progression encore plus modérée attendue à seulement 0,69 Mb/j (Fig. 10 à 12 et Tableau).

Dans le même temps, l'AIE a abaissé de 0,2 Mb/j sa prévision de production de pétrole hors OPEP pour 2025, en raison de la baisse des prix, susceptible de freiner l'activité des producteurs de pétrole de schiste aux États-Unis. Malgré cela, l'offre non-OPEP devrait continuer de progresser fortement, atteignant une hausse de 1,3 Mb/j, soit un rythme bien supérieur à celui de la demande. En conséquence, l'AIE a revu à la baisse ses estimations de la demande adressée à l'OPEP+ en brut, désormais attendue à 26,4 Mb/j pour l'année. Or, au premier trimestre, la production des pays membres de l'OPEP s'est élevée à 27,4 Mb/j, soit environ 1 Mb/j au-dessus de ce niveau. Cela laisse anticiper un excédent structurel de l'offre de 0,7 Mb/j cette année et de 1 Mb/j en 2026, d'autant plus que plusieurs membres de l'OPEP+ envisagent d'augmenter leur production à partir de mai.

Ce déséquilibre s'explique en grande partie par des dépassements notables des quotas de production au sein de l'alliance. Selon l'AIE, les neuf pays de l'OPEP soumis à des plafonds ont produit, en mars, 830 000 b/j de plus que ce qui était convenu. Le Kazakhstan, de son côté, a dépassé son quota de 390 000 b/j.

L'OPEP revoit légèrement à la baisse ses prévisions de croissance de la demande de pétrole

L'OPEP a également révisé à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole pour cette année et l'année prochaine, dans un contexte marqué par l'impact des mesures tarifaires américaine sur la consommation. L'organisation reste néanmoins comme d'habitude plus optimiste que l'AIE et l'EIA. Dans son dernier

Semaine	18/4	11/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	64.1	1.7	2.7%	88.4
Brent Spot	67.2	65.3	1.9	2.9%	92.1
WTI Nymex	62.5	60.8	1.7	2.7%	83.9

rapport, le cartel a réduit de 0,1 Mb/j ses projections de croissance de la demande pour 2025 et 2026, avec une hausse de 1,3 Mb/j pour chacune de ces deux années.

USA : hausse des stocks de pétrole brut

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont progressé de 0,5 Mb la semaine dernière, un chiffre inférieur aux attentes (+0,9 Mb) et à la moyenne des cinq dernières années (+0,7 Mb). Malgré cette hausse, les niveaux restent inférieurs de 4 % à ceux observés l'an passé et de 5 % à la moyenne quinquennale. Cette hausse s'explique notamment par une baisse des volumes traités par les raffineries, en recul de 64 000 barils par jour. Parallèlement, la production domestique est restée stable à 13,5 Mb/j, tandis que les exportations nettes de brut ont augmenté de 2 Mb/j.

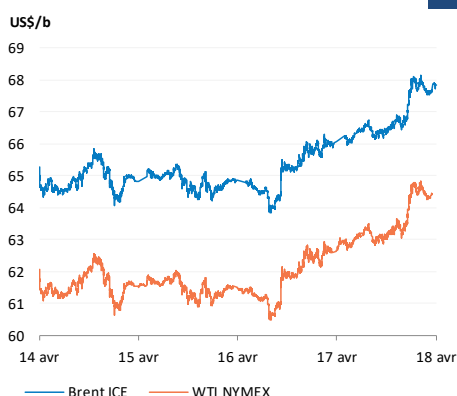
Du côté des produits raffinés, les stocks d'essence (-2,0 Mb), de distillats (-1,9 Mb) et de kérosène (-1,1 Mb) ont connu des baisses significatives, portées par une demande hebdomadaire soutenue. Les stocks d'essence se situent actuellement 1 % en dessous de leur moyenne sur cinq ans, tandis que ceux de kérosène sont 2 % au-dessus. En revanche, les stocks de distillats restent très bas, à 11 % en dessous de leur moyenne quinquennale (Fig. 8).

Europe : hausse des stocks et des prix des produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers au hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont progressé de 3,3 %, portés par une hausse notable des volumes de gasoil (+4,5 %) et de naphta (+17,1 %). À l'inverse, les stocks d'essence et de kérosène ont reculé respectivement de 3 % et 5 %. Les prix des produits raffinés ont accompagné, voire amplifié, la hausse des cours du brut, avec une progression de 3 % pour l'essence et de 2,4 % pour le diesel (cf. fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a enregistré une hausse de 9,8 %, atteignant 7,6 \$/baril (cf. fig. 5), soit un niveau supérieur de 10,5 % à la moyenne des cinq dernières années.

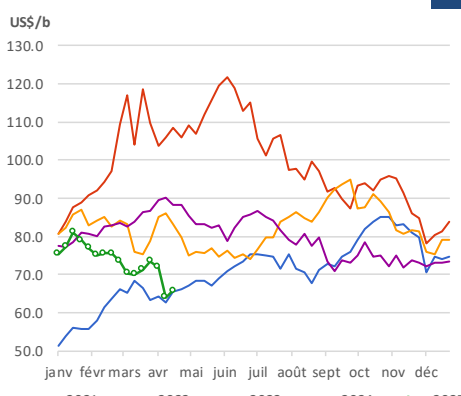
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



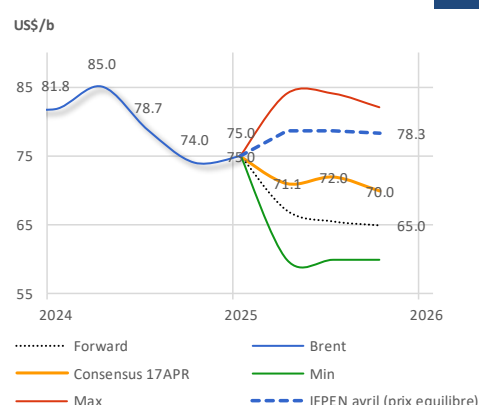
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



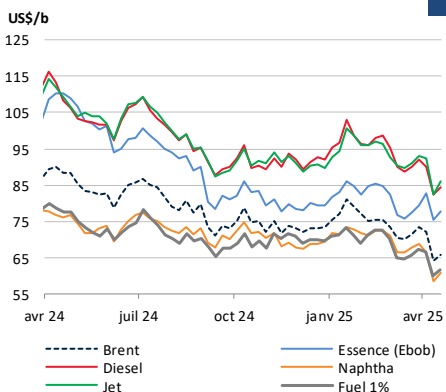
Consensus Bloomberg - Brent

3



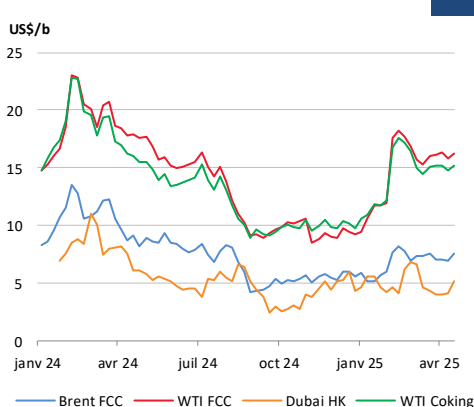
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



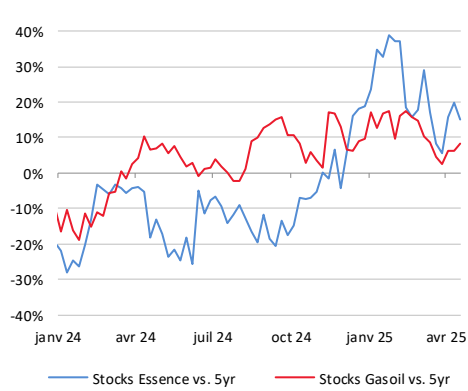
Marges de Raffinage

5



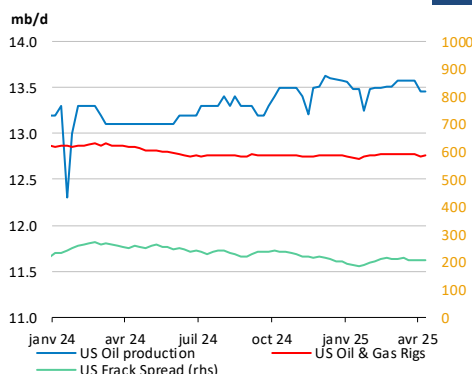
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6

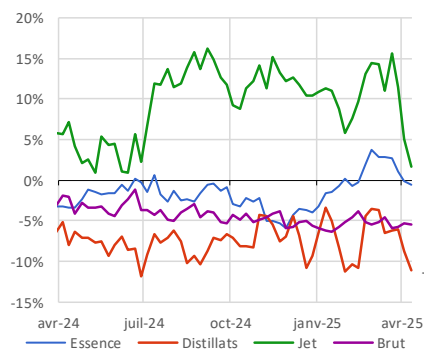


Semaine	18/4	11/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.8	64.1	1.7	2.7%	88.4
Brent Spot	67.2	65.3	1.9	2.9%	92.1
WTI Nymex	62.5	60.8	1.7	2.7%	83.9

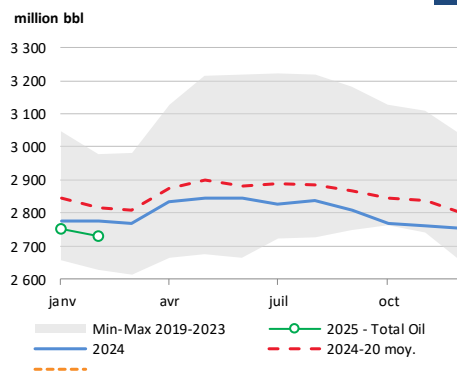
US Production de pétrole brut



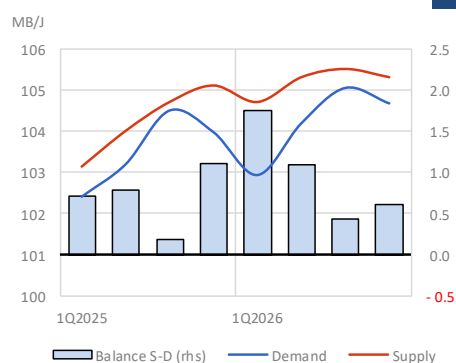
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



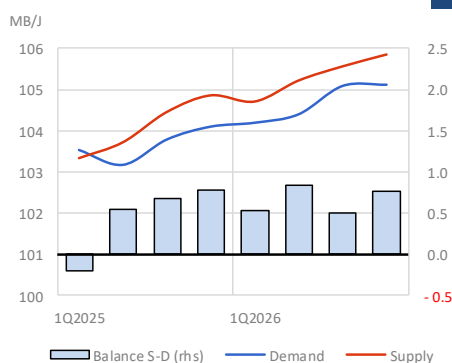
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



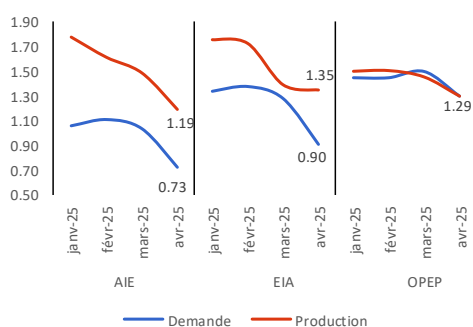
AIE Offre Demande Pétrole



EIA Offre Demande Pétrole



Révision des perspectives de croissance offre et demande de pétrole Mb/j



AIE - OMR avril	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.2	45.2	45.9	45.5	45.5	44.8	45.0	45.7	45.3	45.2	-0.2	-0.2
non-OCDE	57.2	57.2	58.0	58.6	58.5	58.1	58.2	59.2	59.3	59.4	59.0	0.9	0.9
<i>Dont Chine</i>	16.6	16.8	16.8	16.9	16.7	16.8	16.8	17.1	17.0	16.9	17.0	0.16	0.19
Demande totale (mb/j)	102.8	102.4	103.2	104.5	104.0	103.5	102.9	104.2	105.1	104.7	104.2	0.7	0.7
Offre non-OPEP	70.2	70.1	71.3	72.1	72.4	71.5	71.8	72.5	72.6	72.6	72.4	1.3	0.9
Offre OPEP	32.8	33.0	32.7	32.6	32.7	32.7	32.9	32.8	32.9	32.7	32.8	-0.1	0.1
Offre OPEP (brut)	27.3	27.4	26.9	26.8	26.8	26.9	26.8	26.8	26.8	26.6	26.8	-0.4	-0.1
Offre non OPEP+	53.1	53.2	54.2	54.8	55.2	54.3	54.7	55.4	55.5	55.6	55.3	1.2	1.0
Offre OPEP+	49.9	49.9	49.8	49.9	49.9	49.9	50.0	49.9	50.0	49.7	49.9	0.0	0.0
Offre totale (mb/j)	103.0	103.1	104.0	104.7	105.1	104.2	104.7	105.3	105.5	105.3	105.2	1.2	1.0
Differences (+/-)	0.2	0.7	0.8	0.2	1.1	0.7	1.8	1.1	0.4	0.6	1.0		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO avril	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.7	45.1	45.8	45.9	45.6	45.4	45.2	45.9	45.9	45.6	0.0	0.0
non-OCDE	57.1	57.8	58.1	58.0	58.2	58.0	58.8	59.2	59.1	59.2	59.1	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	16.3	16.7	16.7	16.2	16.6	16.5	16.7	16.9	16.6	16.8	16.7	0.2	0.20
Demande totale (mb/j)	102.7	103.5	103.2	103.8	104.1	103.6	104.2	104.4	105.1	105.1	104.7	0.9	1.0
Offre non-OPEP	70.4	70.7	71.3	72.1	72.5	71.6	72.2	72.6	72.9	73.2	72.7	1.3	1.1
Offre OPEP	32.4	32.7	32.4	32.4	32.4	32.5	32.6	32.6	32.7	32.7	32.6	0.1	0.2
Offre OPEP (brut)	26.7	27.0	26.7	26.6	26.7	26.7	26.8	26.8	26.9	26.9	26.8	0.0	0.1
Offre non OPEP+	53.3	53.7	54.4	55.1	55.4	54.6	55.0	55.5	55.9	56.0	55.6	1.3	1.0
Offre OPEP+	49.4	49.7	49.3	49.3	49.5	49.5	49.7	49.7	49.7	49.8	49.7	0.0	0.3
Offre totale (mb/j)	102.8	103.3	103.7	104.5	104.9	104.1	104.7	105.2	105.6	105.9	105.3	1.3	1.2
Differences (+/-)	0.0	-0.2	0.6	0.7	0.8	0.5	0.5	0.8	0.5	0.8	0.7		

OPEP - MOM avril	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	44.9	45.5	46.3	46.2	45.7	45.1	45.5	46.4	46.3	45.8	0.0	0.1
non-OCDE	58.1	59.2	58.8	59.1	60.2	59.3	60.3	60.0	60.4	61.3	60.5	1.3	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.9	16.7	17.1	17.1	16.9	17.1	16.9	17.3	17.3	17.2	0.3	0.2
Demande totale (mb/j)	103.8	104.2	104.3	105.3	106.4	105.0	105.4	105.5	106.8	107.6	106.3	1.3	1.3
Offre non-OPEP+	53.2	53.8	53.9	54.1	54.6	54.1	54.8	54.6	55.0	55.6	55.0	0.9	0.9
Offre OPEP+	49.2	49.3	49.5	49.5	49.6	49.6	49.7	49.7	49.7	49.7	49.7	0.4	0.2
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	26.9	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8	26.6	26.8	0.2	-0.1
Offre totale (mb/j)	102.4	103.1	103.4	103.6	104.2	103.7	104.5	104.4	104.7	105.3	104.7	1.3	1.1
Differences (+/-)	-1.4	-1.1	-0.8	-1.7	-2.2	-1.4	-0.9	-1.1	-2.1	-2.3	-1.6		