

Semaine	17/5	10/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.2	83.4	-0.2	-0.2%	75.7
Brent Spot	81.5	82.9	-1.4	-1.6%	76.1
WTI Nymex	79.0	78.7	0.3	0.4%	71.6

## **Le Brent en légère baisse, toujours dans l'attente de la décision de l'OPEP+ début juin**

Les prix du pétrole brut ont légèrement reculé la semaine dernière, en raison de la révision à la baisse par l'AIE des prévisions de la demande mondiale de pétrole pour cette année et de la réduction de la prime géopolitique. Sur les marchés financiers, les investisseurs continuent de réduire leurs positions haussières sur le Brent et le WTI. En quinze jours, le nombre de positions nettes longues a chuté de 31 %, selon les données hebdomadaires d'ICE Futures Europe et de la CFTC sur les contrats à terme et les options (Fig. 10). En moyenne hebdomadaire, les contrats à terme ICE Brent pour livraison en juillet ont baissé de 0,2 \$/b (-0,2 %) pour atteindre 83,2 \$/b, tandis que le WTI a augmenté de 0,3 \$/b (+0,4 %) pour atteindre 79,0 \$/b (Fig. 1 et 2). La chute actuelle des prix du pétrole à deux semaines de la prochaine réunion de l'OPEP+ (1er juin) continue de plaider en faveur du maintien des réductions volontaires de production, même si, selon l'AIE, le marché est déjà sous-approvisionné ce trimestre. Le maintien des réductions de production aggraverait ce déficit au second semestre en raison de l'augmentation attendue de la demande, ce qui devrait faire remonter les prix du brut. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 20 mai reste stable, avec un prix du Brent prévu à 85,0 \$/b pour le deuxième trimestre et à 85,5 \$/b pour le troisième trimestre (Fig. 3). Lundi, l'annonce de la mort du président iranien, Ebrahim Raïssi, dans un crash d'hélicoptère en Azerbaïdjan n'a pas eu d'influence sur les marchés pétroliers avec un prix du Brent en recul par rapport à vendredi dernier à 83,4 \$/b.

## **Amélioration des conditions économiques mondiales. Indice PMI au plus haut depuis 10 mois.**

Selon le dernier rapport de S&P Global, la reprise économique mondiale se renforce, mais reste fragile, avec des défis persistants en matière d'inflation. En avril 2024, l'indice PMI composite mondial a atteint 52,4, contre 52,3 en mars, poursuivant ainsi sa tendance à la hausse (Fig. 12). Bien que ce niveau soit encore inférieur à la moyenne de long terme (53,2), il s'agit du niveau le plus élevé observé depuis dix mois, ce qui témoigne d'une accélération de la croissance économique mondiale. Cette dynamique positive est principalement due à une accélération de l'activité dans le secteur des services, tandis que la production manufacturière a continué de croître pour le quatrième mois consécutif, reflétant un rééquilibrage favorable des conditions économiques au début du deuxième trimestre 2024. Dans ce contexte, la semaine dernière, l'indice Dow Jones a dépassé pour la première fois les 40 000 points, marquant une augmentation de plus de 20 % en un an. Cependant, les pressions inflationnistes restent élevées, malgré une baisse du taux d'inflation mondial au cours des trois derniers mois, ce qui continue de susciter des interrogations sur l'évolution future des taux d'intérêt, la lutte contre l'inflation mondiale n'ayant guère progressé depuis la fin de l'année 2023.

## **L'AIE révisé à la baisse ses prévisions de demande, mais le marché pétrolier reste tendu**

L'AIE a revu à la baisse ses prévisions de demande pour 2024 de 0,14 Mb/j à 1,1 Mb/j. Cette révision est due à une consommation de pétrole plus faible que prévu dans les pays de l'OCDE au premier semestre. Toutefois, avec l'amélioration des conditions économiques mondiales, l'Agence anticipe maintenant une augmentation de la consommation un peu plus forte que prévue au second semestre. Les perspectives pour 2025 restent relativement inchangées par rapport au mois dernier, avec une consommation estimée à 104,3 Mb/j (+1,2 Mb/j) (voir tableau).

L'offre mondiale de pétrole devrait augmenter de 0,5 Mb/j en 2024 pour atteindre le niveau record de 102,7 Mb/j, la production hors OPEP+ augmentant de 1,4 Mb/j, tandis que la production OPEP+ devrait diminuer de 840 kb/j, en supposant que les réductions volontaires soient maintenues. Dans ce contexte, le déficit de l'offre devrait s'intensifier au second semestre, pour atteindre une moyenne de 0,6 Mb/j (figure 11). Sur la base des prévisions de l'AIE, l'OPEP+ a donc la possibilité de retirer progressivement ses réductions volontaires de production. La décision de recourir effectivement à cette option sera prise lors de la réunion de l'OPEP+ du 1er juin, mais il est probable que l'OPEP+ fera preuve de prudence et maintiendra le niveau actuel des réductions de production au moins jusqu'à la fin du troisième trimestre.

## **L'OPEP maintient ses prévisions optimistes de demande**

Dans son dernier rapport, l'OPEP a maintenu ses prévisions optimistes concernant la demande mondiale de pétrole, anticipant une augmentation de 2,2 Mb/j d'ici 2024. Sur cette base, le marché pétrolier a enregistré un déficit de production de 1,4 Mb/j au cours du trimestre actuel, un écart qui devrait se creuser à plus de 2 Mb/j si les réductions volontaires de production actuellement en vigueur sont prolongées (voir tableau). Cependant, les prévisions de demande de l'OPEP semblent quelque peu irréalistes. En effet, le fait même que l'OPEP+ ait dû recourir à des réductions volontaires de la production pour soutenir les prix suggère que ses propres projections de consommation ne reflètent pas exactement la réalité du marché.

## **USA : Baisse des stocks soutenue par l'activité des raffineries**

Aux États-Unis, les réserves commerciales de pétrole brut ont diminué de 2,5 Mb (contre un consensus de -0,6 Mb et une moyenne quinquennale de +1,2 Mb), portant les stocks à un niveau légèrement inférieur (2 %) à celui de l'année dernière et 4 % en dessous de la moyenne quinquennale (fig. 8). Cette baisse a été soutenue par une augmentation de l'activité de raffinage, avec un taux d'utilisation des raffineries de 90 %. La production intérieure de brut est restée stable à 13,1 Mb/j

Semaine	17/5	10/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.2	83.4	-0.2	-0.2%	75.7
Brent Spot	81.5	82.9	-1.4	-1.6%	76.1
WTI Nymex	79.0	78.7	0.3	0.4%	71.6

pour la dixième semaine consécutive. En ce qui concerne les produits, l'évolution des stocks a été supérieure aux attentes du consensus, les stocks d'essence ayant baissé de 0,2 Mb et les stocks de distillats étant restés stables. Dans l'ensemble, les stocks d'essence sont en hausse de 4 % en glissement annuel, tandis que les stocks de distillats sont en hausse de 10 % en glissement annuel.

### Europe : un marché gasoil européen toujours en berne

En Europe, les stocks de produits raffinés dans la région ARA ont diminué de 2 %, sous l'effet de la baisse des stocks d'essence (-7,5 %) et de naphta (-5,4 %). Les stocks de diesel sont en hausse pour la quatrième semaine et sont à leur plus haut niveau depuis un an (Fig. 6). Les prix des produits pétroliers sur le marché de Rotterdam ont suivi la tendance baissière des prix du pétrole brut la semaine dernière, avec une baisse de 0,4% pour l'essence et de 0,7% pour le diesel (Fig. 4). Dans son rapport mensuel, l'AIE ne laisse guère espérer un redressement rapide des marges de raffinage sur le marché du diesel. En effet, la demande en Europe, qui représente un cinquième de la demande mondiale avec une consommation d'environ 6 Mb/j, reste faible : l'AIE estime que la consommation de cette année devrait être inférieure de 9 % à celle de 2019 à 5,9 Mb/j. Les principales raisons de cette baisse sont le ralentissement industriel, la diminution de la part des moteurs diesel dans le parc automobile et un hiver relativement doux. Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne a baissé la semaine dernière à 8,5 \$/b (Fig.5).

Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



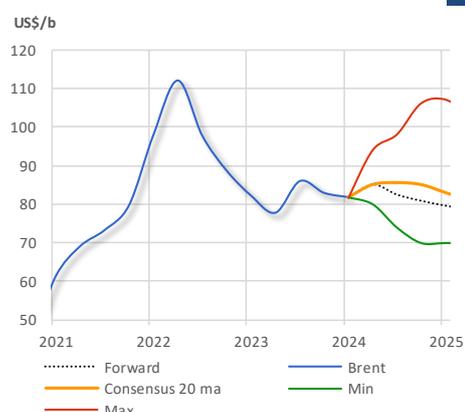
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



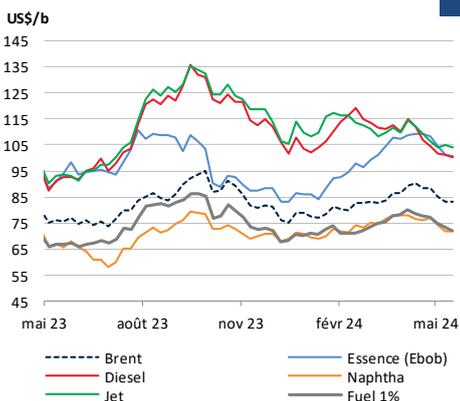
Consensus Bloomberg - Brent

3



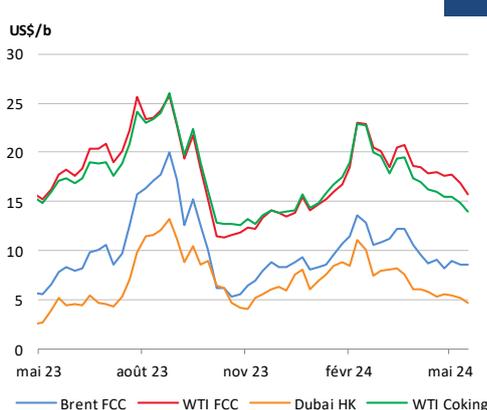
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



Marges de Raffinage

5



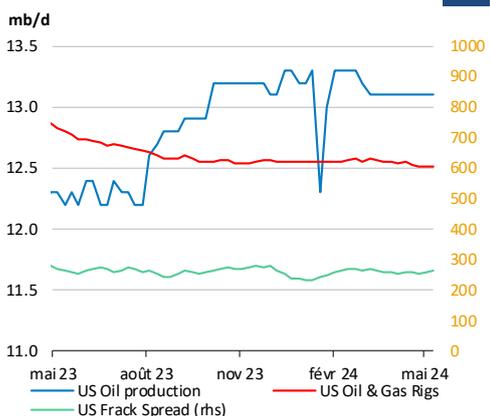
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



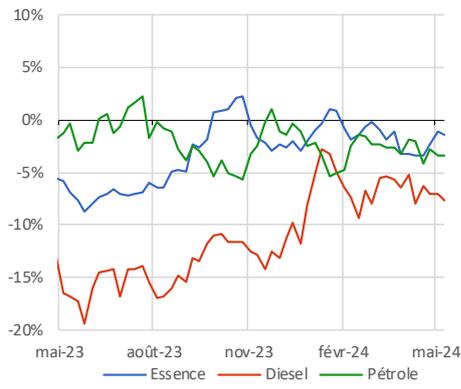
Semaine	17/5	10/5	Delta	%	Année -1
<b>Brent ICE</b>	<b>83.2</b>	<b>83.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2%</b>	<b>75.7</b>
<b>Brent Spot</b>	<b>81.5</b>	<b>82.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.6%</b>	<b>76.1</b>
<b>WTI Nymex</b>	<b>79.0</b>	<b>78.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4%</b>	<b>71.6</b>

### US Production de pétrole brut



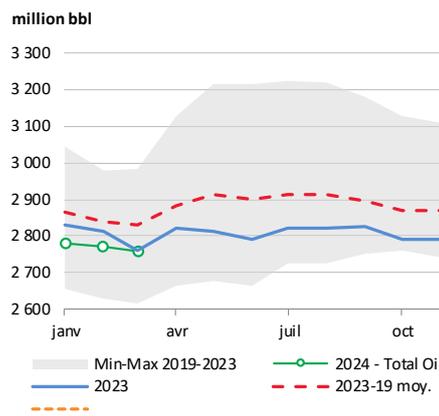
7

### USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



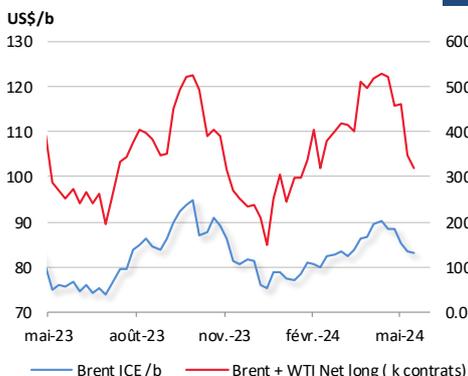
8

### AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



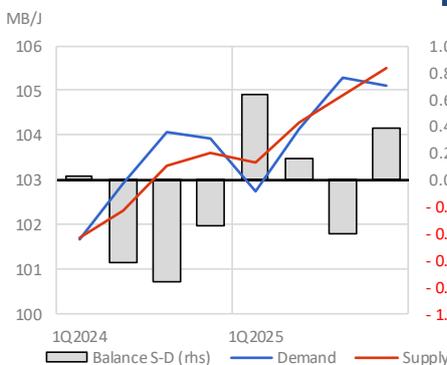
9

### Prix du Brent et Positions sur les marchés financiers



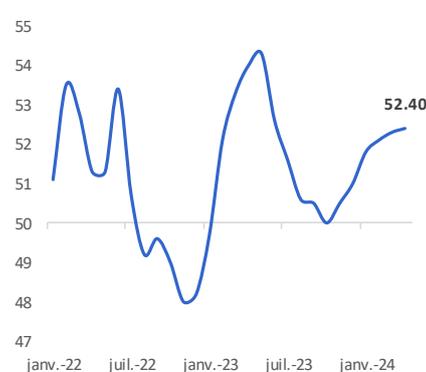
10

### AIE Oil Supply / Demand Balance



11

### Indice PMI Monde



12

AIE - OMR mai	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.7	45.8	45.1	45.5	45.9	46.0	45.6	45.0	45.3	46.0	45.9	45.6	0.1	-0.1	0.0
non-OCDE	54.1	56.3	56.5	57.4	58.2	58.0	57.5	57.7	58.8	59.3	59.2	58.8	2.2	1.2	1.2
Dont Chine	14.7	16.5	16.5	16.9	17.3	17.2	17.0	16.8	17.4	17.6	17.5	17.3	1.7	0.5	0.4
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.8</b>	<b>102.1</b>	<b>101.7</b>	<b>102.9</b>	<b>104.1</b>	<b>103.9</b>	<b>103.2</b>	<b>102.8</b>	<b>104.1</b>	<b>105.3</b>	<b>105.1</b>	<b>104.3</b>	<b>2.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
Offre non-OPEP	66.8	69.2	69.3	69.8	70.6	70.9	70.17	70.7	71.5	72.2	72.7	71.78	2.4	1.0	1.6
Offre OPEP (Brut)	27.8	27.6	26.9	27.0	27.1	27.1	27.10	27.2	27.2	27.1	27.2	27.20	-0.2	-0.5	0.1
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.5	5.5	5.6	5.6	5.6	5.58	5.7	5.7	5.7	5.7	5.70	0.1	0.1	0.1
Offre OPEP+ (crude)	43.1	42.4	41.5	41.3	41.5	41.5	41.5	41.6	41.7	41.7	41.8	41.7	-0.7	-0.9	0.2
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.9	49.7	49.9	49.9	49.8	50.0	50.1	50.2	50.3	50.2	-0.3	-0.9	0.4
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.2</b>	<b>101.7</b>	<b>102.3</b>	<b>103.3</b>	<b>103.6</b>	<b>102.7</b>	<b>103.4</b>	<b>104.3</b>	<b>104.9</b>	<b>105.5</b>	<b>104.5</b>	<b>2.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>
Differences (+/-)	0.3	0.1	0.0	-0.6	-0.8	-0.3	-0.5	0.6	0.2	-0.4	0.4	0.2	-0.2	-0.6	0.6

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO mai	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.7	45.8	45.4	45.2	46.2	46.3	45.8	45.8	45.4	46.2	46.3	45.9	0.1	0.0	0.2
non-OCDE	54.3	56.2	56.7	57.2	57.2	57.2	57.1	58.0	58.5	58.4	58.4	58.3	1.9	0.9	1.3
Dont Chine	15.2	16.1	16.4	16.5	16.2	16.4	16.4	16.7	16.9	16.6	16.8	16.7	0.9	0.3	0.4
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.9</b>	<b>101.9</b>	<b>102.1</b>	<b>102.4</b>	<b>103.4</b>	<b>103.5</b>	<b>102.8</b>	<b>103.8</b>	<b>104.0</b>	<b>104.6</b>	<b>104.7</b>	<b>104.3</b>	<b>2.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>
Offre non-OPEP	67.0	69.6	69.8	70.1	70.9	71.3	70.5	71.3	72.0	72.7	72.9	72.2	2.6	0.9	1.7
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.1	0.0	0.0
Offre OPEP (Brut)	27.5	26.9	26.6	26.6	27.2	27.1	26.9	27.0	27.2	27.3	27.0	27.1	-0.6	0.0	0.2
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.0</b>	<b>101.8</b>	<b>101.8</b>	<b>102.1</b>	<b>103.5</b>	<b>103.7</b>	<b>102.8</b>	<b>103.6</b>	<b>104.5</b>	<b>105.2</b>	<b>105.2</b>	<b>104.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>
Differences (+/-)	0.0	-0.1	-0.3	-0.4	0.1	0.3	-0.1	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.4	-0.2	0.0	0.5

OPEP mai	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.7	45.8	45.5	45.9	46.4	46.3	46.0	45.6	46.0	46.5	46.4	46.1	0.1	0.3	0.1
non-OCDE	54.0	56.5	58.0	57.8	58.5	59.3	58.4	59.8	59.5	60.4	61.0	60.2	2.5	2.0	1.7
Dont Chine	15.0	16.3	16.5	16.8	17.2	17.3	17.0	16.9	17.2	17.7	17.7	17.4	1.3	0.7	0.4
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.7</b>	<b>102.2</b>	<b>103.6</b>	<b>103.7</b>	<b>104.9</b>	<b>105.6</b>	<b>104.5</b>	<b>105.4</b>	<b>105.5</b>	<b>107.0</b>	<b>107.4</b>	<b>106.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>	<b>1.8</b>
Offre non-DoC Liquids	57.2	59.9	60.8	61.0	61.2	62.0	61.3	62.3	62.0	62.2	62.9	62.4	2.7	1.4	1.1
Non-OPEC DoC crude production	15.1	15.0	14.7	14.3	14.4	14.5	14.5	14.6	14.7	14.7	14.8	14.7	-0.2	-0.5	0.2
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.0	26.5	27.0	27.1	27.1	27.1	27.2	27.2	27.1	27.2	27.2	-0.7	0.1	0.1
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>101.9</b>	<b>102.0</b>	<b>102.3</b>	<b>102.7</b>	<b>103.6</b>	<b>102.8</b>	<b>104.1</b>	<b>103.9</b>	<b>104.0</b>	<b>104.9</b>	<b>104.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>
Differences (+/-)	0.4	-0.3	-1.5	-1.4	-2.2	-2.0	-1.6	-1.3	-1.6	-2.9	-2.5	-2.0	-0.8	-1.3	-0.4