

Semaine	21/3	14/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.3	70.1	1.3	1.8%	86.3
Brent Spot	72.1	71.5	0.6	0.9%	84.5
WTI Nymex	67.6	66.7	0.9	1.3%	81.9

## Le Brent remonte dans un contexte géopolitique tendu

Après trois semaines consécutives de baisse, les prix du pétrole brut ont légèrement rebondi la semaine dernière, dans un contexte géopolitique tendu marqué par la reprise des opérations militaires israéliennes dans la bande de Gaza, les frappes américaines contre les rebelles Houthis au Yémen et l'annonce de nouvelles sanctions américaines visant l'Iran et une raffinerie indépendante chinoise pour ses achats de brut iranien. Parallèlement, cette hausse a été soutenue par des indicateurs économiques chinois meilleurs que prévu et par un message rassurant de la Réserve fédérale américaine, qui a maintenu son taux directeur entre 4,25 % et 4,5 %, conformément aux attentes du marché. Ces facteurs ont, pour l'instant, atténué les incertitudes entourant les réformes de l'administration Trump.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en mai a gagné 1,3 \$/b (+1,8 %), s'établissant à 71,3 \$/b, tandis que le WTI a clôturé à 67,6 \$/b, en hausse de 0,9 \$/b (+1,3%). Le consensus Bloomberg pour le prix du Brent cette année est en baisse de 1 \$/b à 73,0 \$/b au deuxième et troisième trimestre et à 71,5 \$/b au quatrième (Fig. 3).

## Chine : un bon démarrage de l'économie en 2025 et un regain d'optimisme

Les données économiques de la Chine, publiées la semaine dernière pour les deux premiers mois de l'année, compte tenu des congés du Nouvel An lunaire, ont dépassé les attentes. Elles confirment une certaine résilience économique malgré les tensions commerciales avec les États-Unis. La croissance de la production industrielle a atteint près de 6 %, soutenue par une anticipation des exportations vers les États-Unis, tandis que les ventes au détail ont progressé de 4 %, dépassant les prévisions. L'investissement a également augmenté, porté par des financements publics. Selon la dernière enquête S&P Global China Business Outlook, les entreprises chinoises ont affiché en février leur plus fort optimisme quant à la production future depuis fin 2023. Le secteur immobilier reste cependant toujours en difficulté, avec un investissement en baisse de 9,8 %, et un taux de chômage urbain qui a atteint un plus haut de deux ans à 5,4 %. Face à ces défis, le gouvernement chinois prévoit de renforcer son soutien à la consommation, notamment en augmentant les revenus des ménages tout en envisageant de nouvelles mesures monétaires pour stabiliser l'économie. En 2025, la consommation de pétrole en Chine devrait augmenter de 0,2 Mb/j selon l'AIE et de 0,3 Mb/j selon l'EIA, contre une hausse de seulement 0,1 Mb/j en 2024.

## OPEP+ : après un plan d'augmentation de l'offre, un plan de compensation

La semaine dernière, sept pays de l'OPEP+ (l'Arabie saoudite, la Russie, l'Irak, les Émirats arabes unis, le Koweït, le Kazakhstan et Oman) ont dévoilé sur le site de l'OPEP leur plan visant à compenser leur récente surproduction. Cette annonce intervient deux semaines après leur décision d'augmenter progressivement leur production à partir d'avril, après l'avoir réduite volontairement de 2,2 Mb/j en 2024. En théorie, ce plan de compensation devrait pratiquement permettre d'équilibrer la hausse des objectifs de production tout au long de l'année. Cependant, sa mise en œuvre reste incertaine. Le Kazakhstan, par exemple, devrait limiter sa production à 1,4 Mb/j jusqu'en décembre, un niveau bien inférieur à celui de l'an dernier. Pourtant, en février, il a produit 1,8 Mb/j grâce à l'expansion du champ de Tengiz. L'Irak, quant à lui, peine à respecter ses quotas depuis mi-2023 et pourrait même voir sa production augmenter avec la réouverture d'un pipeline reliant le Kurdistan irakien à la Turquie. Enfin, les Émirats arabes unis, bien qu'ils aient obtenu un quota plus élevé grâce à leur capacité accrue, se montrent en général peu rigoureux dans le respect de leurs engagements.

## USA : hausse des stocks de pétrole brut et baisse des stocks de produits pétroliers

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont augmenté de 1,7 Mb la semaine dernière (contre une prévision de +1,0 million et une moyenne quinquennale de +0,2 million). Il s'agit de la troisième hausse consécutive (+6,8 Mb sur trois semaines), bien que les niveaux actuels restent inférieurs de 2 % à ceux de l'an dernier et de 5 % à la moyenne des cinq dernières années. Cette hausse s'explique par une baisse de l'activité des raffineries et par une production nationale stable à 13,6 Mb/j. Dans un contexte de tensions commerciales croissantes, les importations de brut en provenance du Canada ont chuté de 541 kb/j, atteignant ainsi leur plus bas niveau depuis mars 2023.

Concernant les produits légers, les tendances restent contrastées. Les stocks d'essence ont diminué de 0,5 Mb, bien en deçà des -3,0 Mb attendus, signe d'une demande hebdomadaire plus faible que prévu. À l'inverse, les stocks de distillats (-2,8 Mb contre une prévision de -0,5 million) ont nettement dépassé les attentes, tout comme ceux du kérosène (-1,0 Mb), portés par une demande robuste et une augmentation des exportations nettes.

Sur un an, les stocks d'essence affichent une hausse de 4 % et dépassent de 3 % leur moyenne quinquennale, tandis que les stocks de distillats reculent de 3 % et restent 6,5 % en dessous de leur moyenne sur cinq ans.

Semaine	21/3	14/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.3	70.1	1.3	1.8%	86.3
Brent Spot	72.1	71.5	0.6	0.9%	84.5
WTI Nymex	67.6	66.7	0.9	1.3%	81.9

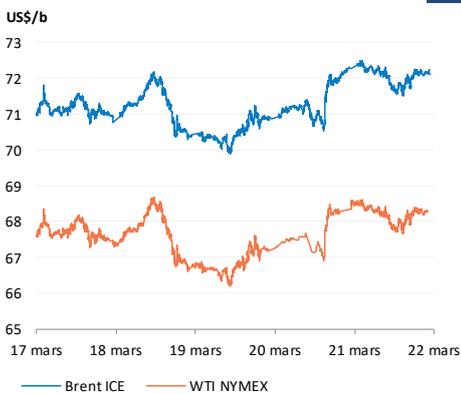
## Europe : Baisse des stocks des produits pétroliers. Remontée des prix de l'essence avec le passage aux spécifications été

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont baissé d'environ 5 %, en raison principalement de la baisse des stocks d'essence (-5,8 %) et de gazole (-4,5 %). Avec les baisses de ces dernières semaines, les stocks d'essence et de gazole reviennent progressivement à leur moyenne sur cinq ans (+4 % pour le gazole et +8 % pour l'essence). Les raffineries du bassin Atlantique devraient progressivement reprendre leur activité après leur période de maintenance, tandis que les principales raffineries d'État en Chine s'apprêtent à entamer leur maintenance annuelle, ce qui devrait réduire leur capacité de production et freiner la demande en brut.

Les prix des produits pétroliers en Europe ont suivi et amplifié la hausse du prix du Brent : l'essence a augmenté de 7 %, ce qui est habituel à cette période de l'année en raison du changement des spécifications pour l'été, tandis que le gazole a progressé de 1,6 % (figure 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a augmenté de 4 %, atteignant 7,6 \$/b (fig. 5).

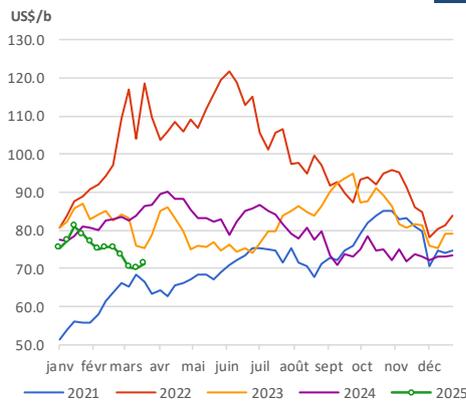
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



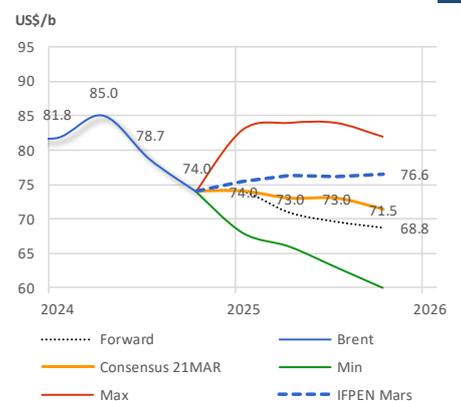
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



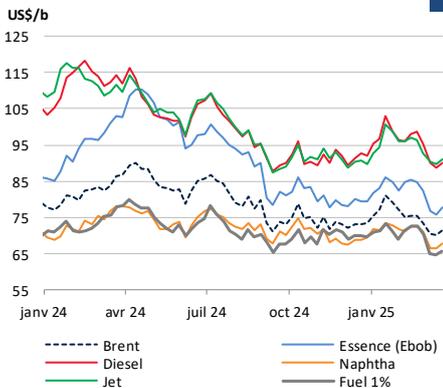
Consensus Bloomberg - Brent

3



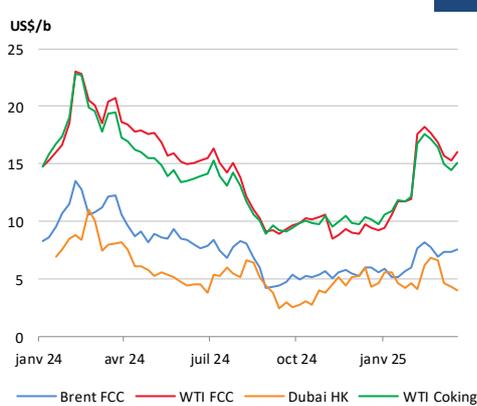
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



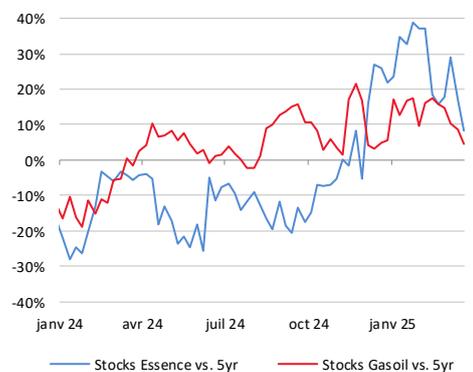
Marges de Raffinage

5



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

6

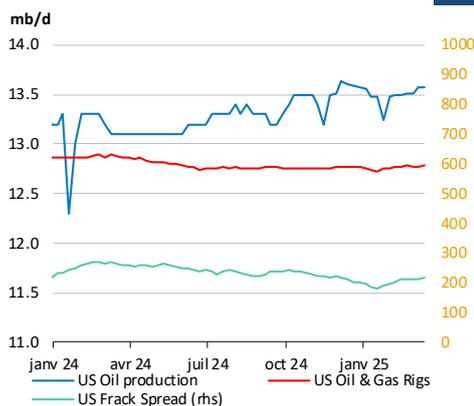




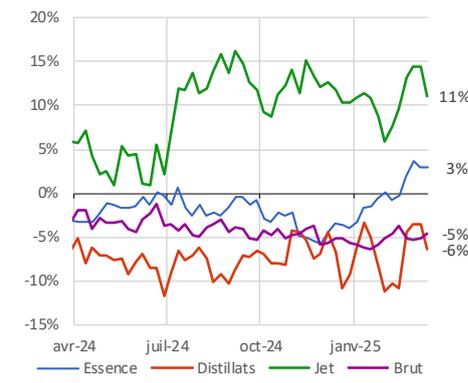
Semaine	21/3	14/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	71.3	70.1	1.3	1.8%	86.3
Brent Spot	72.1	71.5	0.6	0.9%	84.5
WTI Nymex	67.6	66.7	0.9	1.3%	81.9

US Production de pétrole brut

7



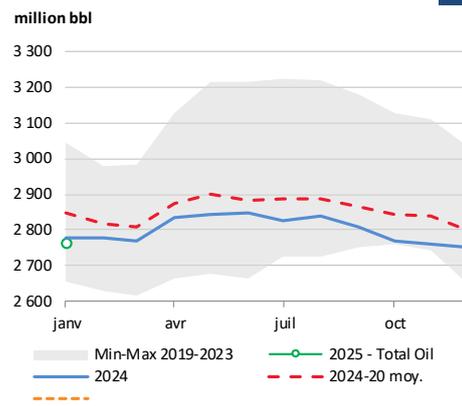
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



8

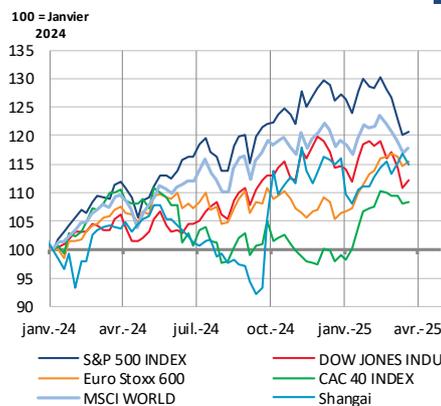
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9

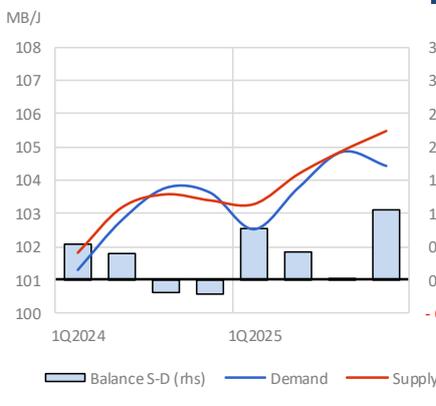


Evolution Marchés Financiers

10



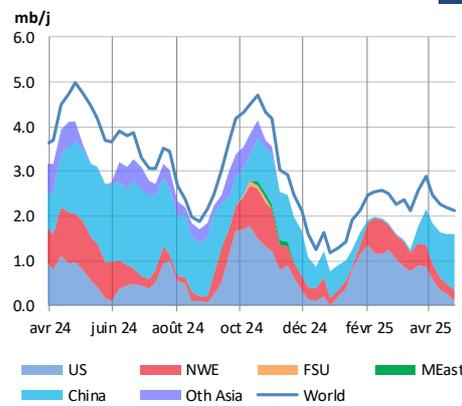
AIE Offre Demande Pétrole



11

Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



AIE - OMR mars	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.2	46.1	45.7	45.1	45.5	46.1	45.8	45.6	0.0	-0.1
non-OCDE	56.4	56.5	57.2	57.6	57.6	57.2	57.4	58.3	58.8	58.7	58.3	0.8	1.1
Dont Chine	16.5	16.5	16.7	16.7	16.6	16.6	16.7	16.9	17.0	16.8	16.8	0.15	0.2
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>102.0</b>	<b>101.3</b>	<b>102.8</b>	<b>103.8</b>	<b>103.6</b>	<b>102.9</b>	<b>102.5</b>	<b>103.8</b>	<b>104.9</b>	<b>104.4</b>	<b>103.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>
Offre non-OPEP	69.3	69.4	70.3	70.5	70.7	70.2	70.4	71.5	72.2	72.7	71.7	0.9	1.5
Offre OPEP	32.9	32.4	32.9	33.1	32.7	32.8	32.9	32.7	32.7	32.8	32.8	-0.1	0.0
Offre OPEP (brut)	27.4	26.9	27.4	27.5	27.2	27.3	27.4	27.0	27.0	27.0	27.1	-0.2	-0.2
Offre non OPEP+	51.6	51.9	53.1	53.5	53.9	53.1	53.3	54.3	55.0	55.6	54.6	1.6	1.5
Offre OPEP+	50.7	49.9	50.1	50.1	49.5	49.9	50.0	49.9	49.9	49.9	49.9	-0.8	0.0
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.3</b>	<b>101.8</b>	<b>103.2</b>	<b>103.6</b>	<b>103.4</b>	<b>103.0</b>	<b>103.3</b>	<b>104.2</b>	<b>104.9</b>	<b>105.5</b>	<b>104.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>
Differences (+/-)	0.2	0.5	0.4	-0.2	-0.2	0.1	0.8	0.4	0.0	1.1	0.6		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO mars	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	24-23	25-24
OCDE	45.7	44.8	45.6	46.2	46.4	45.7	45.8	45.4	46.2	46.2	45.9	0.1	0.1
non-OCDE	56.2	57.2	57.3	56.9	57.2	57.1	58.1	58.4	58.2	58.3	58.2	1.0	1.1
Dont Chine	16.2	16.6	16.5	15.9	16.3	16.3	16.7	16.7	16.3	16.6	16.6	0.1	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>101.9</b>	<b>102.0</b>	<b>102.9</b>	<b>103.1</b>	<b>103.5</b>	<b>102.9</b>	<b>103.9</b>	<b>103.7</b>	<b>104.5</b>	<b>104.4</b>	<b>104.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>
Offre non-OPEP	69.8	69.8	70.4	70.4	71.0	70.4	70.9	71.5	72.2	72.7	71.8	0.6	1.4
Offre OPEP	32.4	32.4	32.5	32.3	32.4	32.4	32.5	32.2	32.3	32.4	32.3	0.0	0.0
Offre OPEP (brut)	26.9	26.8	26.8	26.7	26.7	26.7	26.8	26.4	26.6	26.7	26.6	-0.2	-0.1
Offre non OPEP+	52.0	52.3	53.4	53.6	54.3	53.4	53.9	54.5	55.2	55.6	54.8	1.3	1.5
Offre OPEP+	50.2	49.9	49.5	49.1	49.1	49.4	49.5	49.1	49.2	49.5	49.3	-0.8	-0.1
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>102.7</b>	<b>103.4</b>	<b>102.8</b>	<b>103.4</b>	<b>103.7</b>	<b>104.5</b>	<b>105.1</b>	<b>104.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.4</b>
Differences (+/-)	0.4	0.2	-0.0	-0.4	-0.1	-0.1	-0.5	-0.1	0.0	0.6	0.0		

OPEP mars	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	45.7	46.3	46.6	45.9	0.2	0.1
non-OCDE	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.0	59.3	58.8	59.0	60.2	59.3	1.4	1.3
Dont Chine	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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>103.2</b>	<b>104.5</b>	<b>105.6</b>	<b>103.7</b>	<b>104.2</b>	<b>104.4</b>	<b>105.3</b>	<b>106.7</b>	<b>105.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>
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	48.8	49.1	49.7	49.4	49.4	49.6	49.5	-1.2	0.4
Offre OPEP (Brut)	27.1	26.6	26.6	26.5	26.7	26.6	27.4	27.0	27.0	27.0	27.1	-0.5	0.5
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>102.1</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.3</b>	<b>102.3</b>	<b>103.6</b>	<b>103.4</b>	<b>103.7</b>	<b>104.3</b>	<b>103.7</b>	<b>0.2</b>	<b>1.45</b>
Differences (+/-)	-0.1	-0.6	-0.9	-2.5	-3.3	-1.4	-0.6	-1.0	-1.6	-2.4	-1.5		