

Semaine	27/9	20/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	73.9	-0.7	-0.9%	94.9
Brent Spot	74.1	75.2	-1.1	-1.5%	95.6
WTI Nymex	69.5	71.2	-1.7	-2.4%	91.3

## Les inquiétudes concernant un excédent de l'offre sur le marché font baisser de nouveau le Brent à 73 \$/b.

Le prix du Brent était orienté à la baisse la semaine dernière malgré un contexte géopolitique marqué par de fortes tensions (fig. 1 & 2). Les préoccupations relatives à un excédent d'offre sur le marché ont prévalu, exacerbées par la perspective d'un retour imminent du pétrole libyen et des informations de presse indiquant une éventuelle augmentation de la production saoudienne. Cette perspective a exercé une pression négative sur les cours. Toutefois, l'annonce de nouvelles mesures de soutien à l'économie chinoise a contribué à restaurer une certaine confiance parmi les investisseurs.

L'attaque israélienne de ce week-end, ciblant le dirigeant du Hezbollah Hassan Nasrallah, ravive les craintes d'une escalade du conflit dans la région. Ce matin, le Brent enregistrait une légère hausse, s'établissant autour de 72\$/b, en raison de la posture relativement mesurée adoptée par l'Iran pour le moment.

En moyenne hebdomadaire, les prix à terme du Brent ICE pour livraison en novembre ont baissé de 0,7 \$/b (-0,9 %), atteignant 73,2 \$/b, tandis que les prix du WTI ont baissé de 1,7 \$/b (-2,4 %) à 69,5 \$/b. Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 26 septembre, les prévisions de prix du Brent pour le quatrième trimestre sont stables à 81,0 \$/b et à 80,0 \$/b pour le premier trimestre de 2025 (fig. 3).

### Chine : un nouveau plan de relance pour restaurer la confiance

La semaine dernière, la Chine a dévoilé son plan de relance le plus ambitieux depuis la pandémie, visant à sortir l'économie de son marasme déflationniste et à atteindre l'objectif de croissance de 5 % fixé par le gouvernement. Ce plan inclut diverses mesures, principalement orientées vers le secteur immobilier, ainsi que des actions d'assouplissement monétaire et de soutien aux marchés boursiers. En réaction à ces annonces, l'indice composite de Shanghai a progressé de 13 % sur la semaine écoulée (Fig. 10).

Bien que ce plan témoigne d'une prise de conscience de l'urgence de soutenir l'économie par les décideurs chinois, de nombreux analystes estiment qu'il reste insuffisant. Les critiques principales portent sur l'absence d'un véritable programme de soutien budgétaire capable de mettre fin à la déflation, notamment un allègement du fardeau de la dette des collectivités locales, ainsi qu'une recapitalisation adéquate des banques pour absorber les créances douteuses.

### Les craintes d'un marché pétrolier en excédent d'offre

La semaine dernière, les factions libyennes ont convenu de la nomination d'un nouveau gouverneur de la banque centrale, ouvrant la voie à une résolution de la crise la plus grave qu'ait connue le pays depuis plus de quatre ans. Cette avancée pourrait permettre une reprise régulière de la production pétrolière, qui a chuté à environ 0,45 Mb/j au cours des premières semaines du blocus d'un mois, contre plus d'un million auparavant.

Parallèlement, des rapports de presse ont suggéré que l'Arabie saoudite pourrait tolérer une période de prix du pétrole plus bas afin d'accroître sa part de marché, exerçant ainsi une pression baissière sur les cours, bien qu'aucune déclaration officielle n'ait été faite. D'autres sources ont indiqué que l'OPEP envisagerait comme scénario de base la fin progressive des réductions volontaires (2,2 Mb/j), à partir de novembre 2024. Dans ce contexte, le marché pétrolier pourrait se retrouver en situation d'excédent important l'année prochaine, augmentant la pression sur les prix. Pour rappel, dans son dernier rapport mensuel, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) anticipe un excédent de 1,3 Mb/j au premier semestre 2025.

Comme toujours, les conditions du marché et le respect des engagements dicteront finalement la décision de l'OPEP+. Toutefois, compte tenu des divergences significatives entre les différentes agences sur l'évaluation de la croissance de la demande de pétrole — estimée entre 0,9 Mb/j pour l'AIE et 2 Mb/j pour l'OPEP — la décision du cartel demeure hautement incertaine.

### L'OPEP prévoit que la demande de pétrole continuera d'augmenter jusqu'en 2050.

L'OPEP a publié la semaine dernière ses perspectives à long terme pour le marché pétrolier jusqu'en 2050. Dans son scénario de référence, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de près de 18 Mb/j, passant de 102 Mb/j en 2023 à 113 Mb/j en 2030, puis à 120 Mb/j en 2050. Cette croissance serait tirée principalement par les pays non-membres de l'OCDE, dont la demande devrait croître de 28 Mb/j entre 2023 et 2050, tandis que celle des pays de l'OCDE devrait diminuer de 10 Mb/j sur la même période (Fig. 11).

Jusqu'en 2030, l'OPEP prévoit une croissance de la demande de pétrole supérieure de plus de 6 Mb/j à celle de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) dans son scénario STEPS, qui anticipe une diminution de la demande après 2029. L'OPEP estime que l'adoption des véhicules électriques (VE) sera beaucoup plus lente que ce que prévoit l'AIE,

Semaine	27/9	20/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	73.9	-0.7	-0.9%	94.9
Brent Spot	74.1	75.2	-1.1	-1.5%	95.6
WTI Nymex	69.5	71.2	-1.7	-2.4%	91.3

en raison d'obstacles tels que les limites des réseaux électriques, la capacité de production des batteries et l'accès aux minéraux critiques. Ainsi, la demande de pétrole dans le secteur du transport routier devrait continuer à croître fortement au cours de cette décennie, avant de se stabiliser autour de 50 Mb/j entre 2040 et 2050. Le nombre total de véhicules devrait augmenter de 1,7 milliard en 2023 à 2,9 milliards en 2050, dont 70 % seront encore équipés de moteurs à combustion interne (Fig. 12)

### USA : Baisse des stocks de pétrole brut et de produits pétroliers

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 4,5 Mb la semaine dernière (fig. 8). Ils sont désormais en baisse de 1 % par rapport à l'année précédente et de 5 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années, malgré une production stable à 13,2 Mb/j (fig.7), des importations de brut en hausse et une légère baisse de l'activité des raffineries. En ce qui concerne les produits, les chiffres ont surpassé les attentes, avec des stocks d'essence en baisse de 1,5 Mb et des stocks de distillats réduits de 2,2 Mb, en raison d'une augmentation de la demande. Les stocks de kérosène ont également diminué de 1,1 Mb, principalement en raison d'une baisse de la production.

Par ailleurs, un nouvel ouragan, Helen, le plus puissant de cette saison, a fortement impacté les opérations pétrolières dans le golfe du Mexique la semaine dernière. Selon l'EIA, 29 % de la production de pétrole et 17 % de la production de gaz naturel ont été affectés mercredi dernier. La situation semblait cependant revenir progressivement à la normale à la fin de la semaine.

### Europe : Baisse des stocks d'essence et de gasoil

En Europe, les stocks d'essence et de gasoil au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont enregistré des baisses respectives de 6 % et 5 %, soutenues par une demande en hausse et des arrêts pour maintenance de plusieurs raffineries. Les prix des produits pétroliers ont évolué de manière contrastée par rapport à la tendance haussière du brut, avec une augmentation de 1 % du prix de l'essence, et une baisse de 1% du prix du diesel (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 13 %, atteignant 5,3 \$/b (fig. 5), soit 3 % au-dessus de la moyenne sur cinq ans.

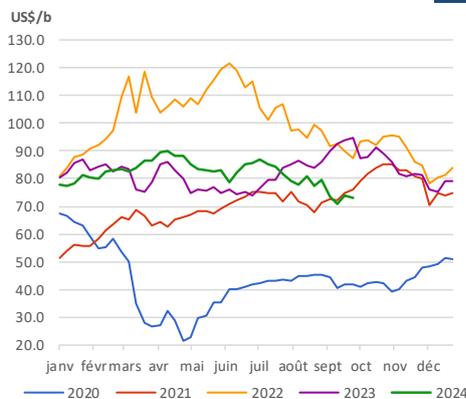
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



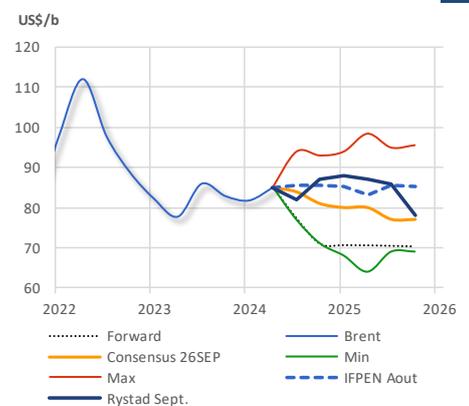
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



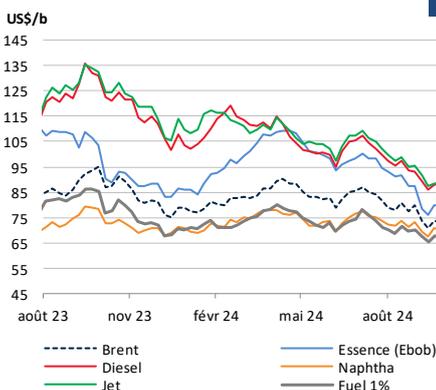
Consensus Bloomberg - Brent

3



Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



Marges de Raffinage

5



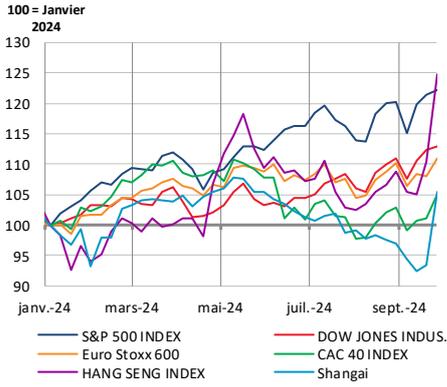
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



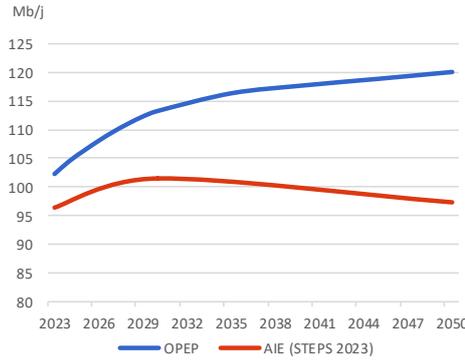
Semaine	27/9	20/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	73.2	73.9	-0.7	-0.9%	94.9
Brent Spot	74.1	75.2	-1.1	-1.5%	95.6
WTI Nymex	69.5	71.2	-1.7	-2.4%	91.3

Indices Boursiers



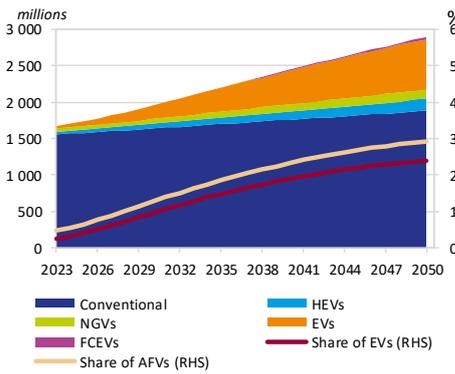
10

Scénarios OPEP: Demande de pétrole à 2050



11

OPEP Evolution du parc automobile



12

AIE - OMR sept.	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	45.5	46.0	46.0	45.6	44.9	45.3	45.9	45.9	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.4	56.4	56.6	57.4	57.9	57.7	57.4	57.5	58.4	58.9	58.9	58.4	2.0	1.0	1.0
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.5	16.7	16.9	16.8	16.7	16.7	16.9	17.2	17.1	17.0	1.5	0.2	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.0</b>	<b>102.1</b>	<b>101.4</b>	<b>102.9</b>	<b>103.9</b>	<b>103.7</b>	<b>102.99</b>	<b>102.4</b>	<b>103.7</b>	<b>104.8</b>	<b>104.7</b>	<b>103.94</b>	<b>2.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.9	70.2	70.9	72.0	72.5	72.7	72.0	2.4	0.9	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.7	33.0	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.3	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.5	41.5	41.4	41.7	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	49.8	49.8	49.8	50.0	49.8	50.3	50.4	50.4	50.5	50.4	-0.3	-0.9	0.6
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.3</b>	<b>101.8</b>	<b>102.8</b>	<b>103.3</b>	<b>103.8</b>	<b>102.9</b>	<b>103.8</b>	<b>105.0</b>	<b>105.5</b>	<b>105.7</b>	<b>105.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.1</b>

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO sept.	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	46.0	46.3	45.6	45.6	45.4	46.2	46.4	45.9	0.1	0.0	0.3
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.5	57.4	57.5	58.5	58.9	58.7	58.7	58.7	2.0	1.0	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.2	16.5	16.5	16.9	16.9	16.5	16.8	16.8	1.0	0.1	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>103.0</b>	<b>103.4</b>	<b>103.7</b>	<b>103.1</b>	<b>104.2</b>	<b>104.3</b>	<b>104.9</b>	<b>105.1</b>	<b>104.6</b>	<b>2.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>
Offre non-OPEP	67.3	69.7	69.7	70.2	70.8	71.0	70.4	70.9	71.7	72.6	72.9	72.0	2.4	0.7	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.0	31.9	31.7	31.5	31.8	32.2	32.5	32.8	32.7	32.6	-0.7	-0.4	0.8
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>101.9</b>	<b>101.7</b>	<b>102.1</b>	<b>102.5</b>	<b>102.5</b>	<b>102.2</b>	<b>103.2</b>	<b>104.3</b>	<b>105.4</b>	<b>105.5</b>	<b>104.6</b>	<b>1.7</b>	<b>0.3</b>	<b>2.4</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.9</b>

OPEP sept.	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	46.3	46.2	45.8	44.9	45.9	46.4	46.3	45.9	0.1	0.1	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.1	57.8	58.5	59.4	58.5	59.7	59.4	60.4	60.9	60.1	2.5	1.9	1.6
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.9	17.2	17.3	17.0	17.1	17.3	17.7	17.6	17.4	1.3	0.7	0.4
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.7</b>	<b>102.2</b>	<b>102.9</b>	<b>103.6</b>	<b>104.8</b>	<b>105.6</b>	<b>104.2</b>	<b>104.6</b>	<b>105.3</b>	<b>106.8</b>	<b>107.3</b>	<b>106.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.4	61.8	61.4	62.4	62.3	62.4	63.1	62.6	2.7	1.3	1.2
Non-OPEP 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	26.6	26.6	27.1	27.4	26.9	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.1	0.6
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.2</b>	<b>102.3</b>	<b>102.9</b>	<b>103.7</b>	<b>102.8</b>	<b>104.5</b>	<b>104.5</b>	<b>104.6</b>	<b>105.4</b>	<b>104.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>	<b>1.97</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.2</b>