

Semaine	6/6	30/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.4	64.4	1.0	1.6%	78.8
Brent Spot	67.3	64.6	2.7	4.2%	81.5
WTI Nymex	63.4	61.1	2.2	3.6%	74.5

Le Brent à 65 \$/b soutenu par la demande saisonnière en attendant la hausse effective de l'offre de l'OPEP.

Les cours du pétrole brut ont légèrement progressé la semaine dernière en dépit des récentes déclarations de certains membres de l'Opep+ annonçant une augmentation de leur production pour le mois de juillet. Plusieurs facteurs ont contribué à soutenir les prix, notamment la reprise des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, ainsi que les incendies de forêt en Alberta (Canada), qui ont touché des zones proches des centres de production pétrolière.

Depuis la mi-avril, le Brent oscille autour de 65 \$/b, soutenu par la hausse saisonnière de la demande, particulièrement marquée à l'approche de l'été aux États-Unis, en Europe et au Moyen-Orient. Cependant, cette tendance reste limitée par les attentes d'une prochaine hausse de l'offre, surtout de la part des pays de l'OPEP+, dont l'impact ne se fait pas encore pleinement sentir sur le marché.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en juillet a gagné 1 \$/b (+1,6 %) pour atteindre 65,4 \$/b, tandis que le WTI a progressé de 2,2 \$/b (+3,6 %) à 63,4 \$/b (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 5 juin est revu à la baisse, avec un Brent attendu à 66,0 \$/b au deuxième trimestre (-1 \$/b), 65 \$/b au troisième trimestre (-2 \$/b) et 65 \$/b au quatrième trimestre (-1 \$/b) (Fig. 3)

Hausse de la production OPEP en mai

Selon Bloomberg, la production des 12 membres de l'OPEP a augmenté de 200 kb/j en mai, pour atteindre une production totale de 27,5 Mb/j (Fig. 10). L'Arabie saoudite a contribué à environ la moitié de cette hausse, avec une augmentation de 110 kb/j à 9,1 Mb/j. Cette hausse reste toutefois inférieure à ce que le royaume aurait pu produire selon l'accord en vigueur. La deuxième plus forte augmentation provient de la Libye, exemptée des quotas de l'OPEP+, avec une hausse de 50 kb/j à 1,3 Mb/j. La production de l'Irak est restée stable, probablement en raison de ses efforts pour compenser une surproduction antérieure. Le pays a produit 4,2 Mb/j, un niveau toutefois toujours nettement supérieur à son objectif (3,9 Mb/j). Les Émirats arabes unis ont, pour leur part, augmenté leur production de seulement 10 kb/j, pour atteindre 3,3 Mb/j. Comme pour l'Irak, les données de Bloomberg indiquent que les Émirats dépassent largement leur quota, bien que les chiffres de l'OPEP montrent que ces deux pays restent globalement en ligne avec leurs engagements. Cette semaine, l'EIA publiera ses estimations avant celles de l'OPEP et de l'AIE la semaine prochaine.

Dans ce contexte, l'Arabie saoudite a légèrement réduit ses prix officiels de vente (OSP) pour les livraisons de pétrole vers l'Asie, les baissant de 20 cents par baril par rapport au mois précédent. Cette baisse, plus modeste que prévu, a surpris les analystes, qui s'attendaient à une réduction bien plus marquée après l'annonce d'une hausse de la production pour juillet. Cette retenue est interprétée comme un signe encourageant pour la demande de pétrole en Asie. En revanche, les prix ont été nettement relevés pour les livraisons vers l'Europe. Ces ajustements montrent que Riyad cherche surtout à défendre ses parts de marché en Asie, tout en laissant une plus grande place à d'autres producteurs sur le marché européen.

Investissements dans le secteur de l'énergie : forte baisse des investissements dans l'amont pétrolier

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) a publié la semaine dernière un rapport sur les investissements dans le secteur de l'énergie, qui devraient augmenter de 2 % cette année pour atteindre un niveau record de 3 300 milliards de dollars (Fig. 11 & 12). Le rapport met en évidence un basculement net en faveur de la transition énergétique. Environ deux tiers de ces investissements seront consacrés aux technologies bas carbone, telles que les énergies renouvelables, le nucléaire, les réseaux, le stockage, les carburants à faibles émissions, l'efficacité énergétique et l'électrification. Les investissements dans le pétrole, le gaz et le charbon devraient quant à eux s'élever à 1 100 milliards de dollars. Les investissements dans la production, le transport et le stockage d'électricité devraient ainsi dépasser de 50 % ceux destinés aux énergies fossiles.

Pour la première fois depuis le recul causé par la pandémie en 2020, les investissements dans l'amont pétrolier devraient reculer de 6 % en 2025. Ce repli s'explique principalement par la baisse attendue des dépenses dans le secteur du pétrole de schiste aux États-Unis, où l'Agence prévoit une diminution de 10 % cette année. Il convient toutefois de souligner que, malgré cette contraction budgétaire, la production américaine devrait continuer à progresser, portée par les opérations de consolidation du secteur et les avancées technologiques permettant une meilleure maîtrise des coûts. Par ailleurs, l'AIE estime que les investissements mondiaux dans le raffinage atteindront en 2025 leur niveau le plus bas depuis dix ans. Environ 1,1 Mb/j de nouvelle capacité devraient être mis en service, principalement en Chine et en Inde. Toutefois, cette augmentation sera largement contrebalancée par la fermeture d'environ 1 Mb/j de capacité, principalement en Amérique du Nord et en Europe.

Semaine	6/6	30/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.4	64.4	1.0	1.6%	78.8
Brent Spot	67.3	64.6	2.7	4.2%	81.5
WTI Nymex	63.4	61.1	2.2	3.6%	74.5

USA : baisse des stocks de pétrole brut. Augmentation des stocks de produits légers

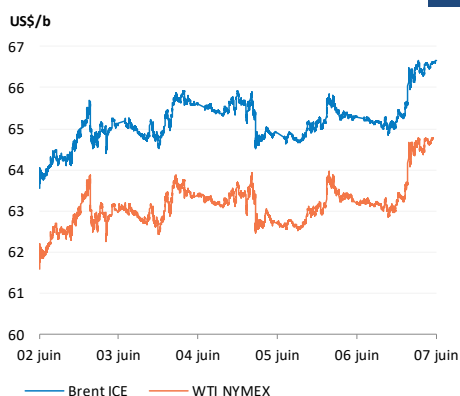
Les stocks commerciaux de brut ont diminué de 4,3 Mb la semaine dernière (contre -3,1 Mb attendus et une moyenne sur 5 ans de -0,9 Mb), ce qui place désormais les stocks à environ 4 % en dessous des niveaux de l'an dernier et 8 % en dessous de la moyenne sur 5 ans (Fig. 8). Cette baisse a été principalement soutenue par une forte augmentation du raffinage, le taux d'utilisation des raffineries passant de 90 % à 93 %. La production nationale est restée stable à 13,4 Mb/j. Pour les produits légers, les stocks d'essence (+5,2 Mb contre -0,5 Mb attendus) et de distillats (+4,2 Mb contre +0,2 Mb attendus) ont connu d'importantes augmentations, en raison d'une demande hebdomadaire nettement plus faible après la forte hausse de la semaine précédente, avant le week-end de Memorial Day. Dans l'ensemble, par rapport aux niveaux de l'an dernier, les stocks d'essence sont en légère baisse de 1 %, tandis que ceux de distillats chutent de 12 %, tout en restant à un plus bas sur 5 ans, et que les stocks de kérosène progressent de 1 %.

Europe : baisse stocks d'essence. Hausse des prix des produits pétroliers.

Les stocks de produits pétroliers du hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont reculé de 1,7 % la semaine dernière, atteignant leur plus bas niveau depuis février. Cette baisse est principalement due au net recul des stocks d'essence (-5,7 %), qui atteignent leur plus bas niveau depuis 9 mois. Dans l'ensemble, les stocks d'essence sont inférieurs de 15 % à la moyenne sur 5 ans et ceux de gasoil de 8 % (Fig. 6). Sur le marché international de Rotterdam, les prix ont suivi la tendance haussière du Brent, avec une hausse de 1,1 % pour l'essence et de 1,6 % pour le gasoil (Fig. 4). La marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) recule légèrement, passant de 8,8 \$/b à 8,2 \$/b, soit 3 % au-dessus de sa moyenne quinquennale (fig. 5).

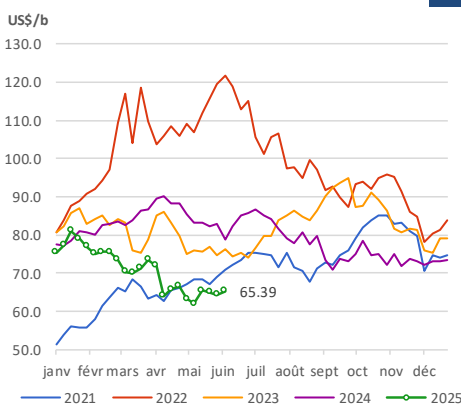
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



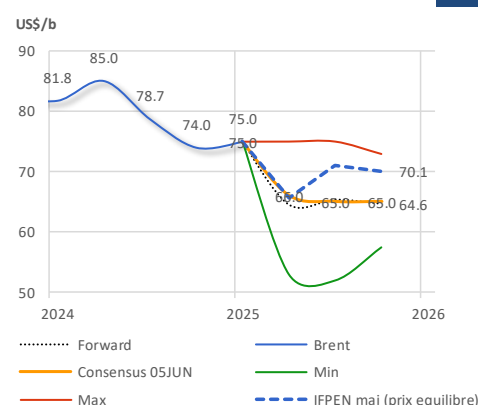
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



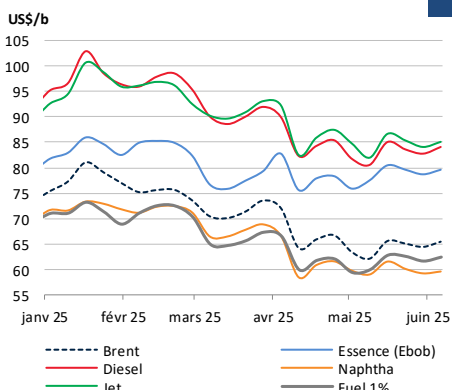
Consensus Bloomberg - Brent

3



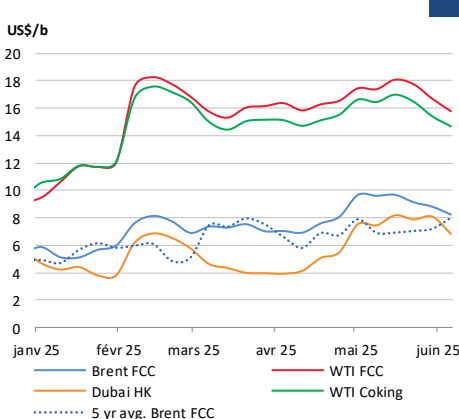
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



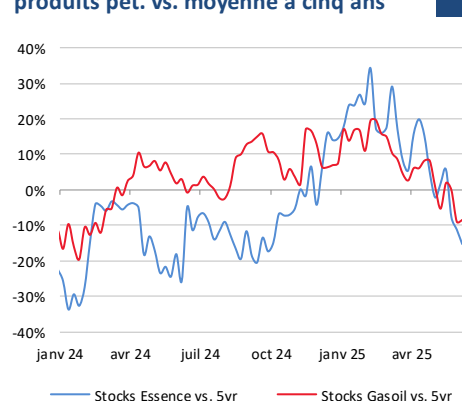
Marges de Raffinage

5



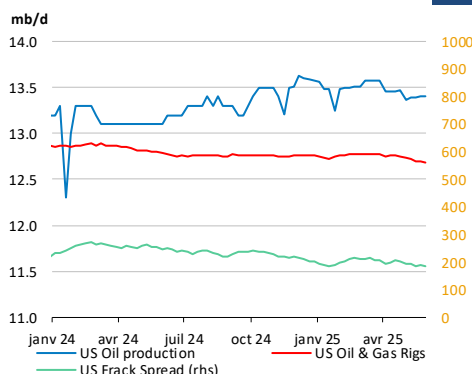
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6

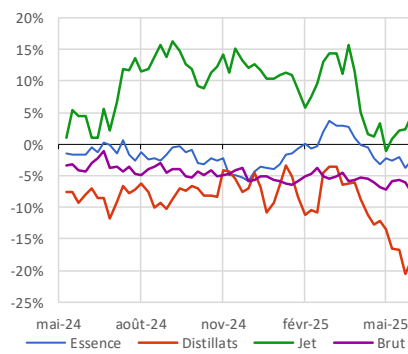


Semaine	6/6	30/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.4	64.4	1.0	1.6%	78.8
Brent Spot	67.3	64.6	2.7	4.2%	81.5
WTI Nymex	63.4	61.1	2.2	3.6%	74.5

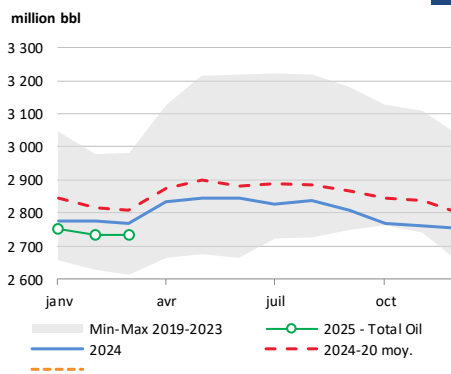
US Production de pétrole brut



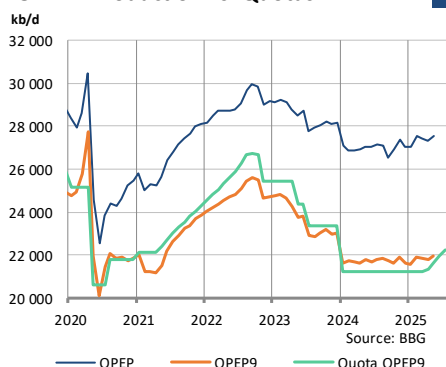
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



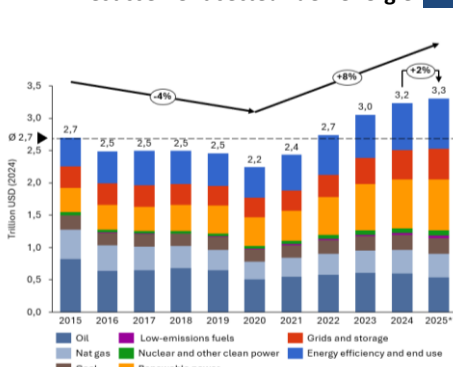
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



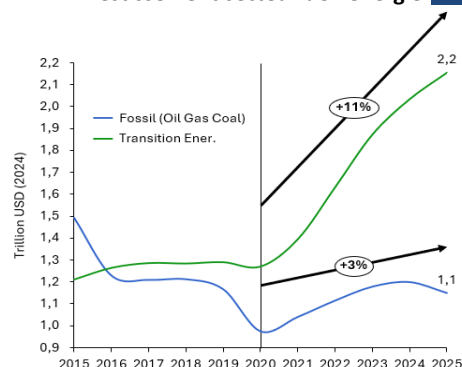
OPEP : Production vs. Quotas



AIE : Investissement secteur de l'énergie



AIE : Investissement secteur de l'énergie



AIE - OMR mai	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.2	45.4	46.0	45.6	45.6	44.8	45.1	45.9	45.4	45.3	-0.1	-0.2
non-OCDE	57.5	57.3	58.4	58.9	58.8	58.4	58.4	59.5	59.8	59.7	59.4	0.9	1.0
<i>Dont Chine</i>	16.6	16.7	16.8	16.9	16.7	16.8	16.7	17.0	17.0	16.9	16.9	0.13	0.15
Demande totale (mb/j)	103.2	102.5	103.9	104.9	104.3	103.9	103.2	104.6	105.7	105.2	104.7	0.7	0.8
Offre non-OPEP	70.2	70.3	71.5	72.0	72.3	71.5	71.9	72.3	72.4	72.4	72.3	1.3	0.7
Offre OPEP	32.8	33.1	33.1	33.1	33.1	33.1	33.3	33.3	33.4	33.4	33.3	0.3	0.3
Offre OPEP (brut)	27.3	27.5	27.3	27.4	27.4	27.4	27.4	27.4	27.4	27.4	27.4	0.1	0.0
Offre non OPEP+	53.1	53.4	54.3	54.8	55.1	54.4	54.8	55.3	55.4	55.5	55.2	1.3	0.8
Offre OPEP+	49.9	50.0	50.2	50.3	50.3	50.2	50.4	50.3	50.4	50.3	50.4	0.3	0.2
Offre totale (mb/j)	103.0	103.4	104.5	105.1	105.4	104.6	105.2	105.6	105.8	105.8	105.6	1.6	1.0
Differences (+/-)	-0.1	1.0	0.6	0.2	1.1	0.7	2.0	1.0	0.1	0.6	0.9		

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO mai	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.6	45.3	46.1	46.1	45.8	45.5	45.2	46.0	45.9	45.7	0.1	-0.1
non-OCDE	57.1	57.6	58.1	57.9	58.2	58.0	58.7	59.1	59.0	59.1	59.0	0.9	1.0
<i>Dont Chine</i>	16.3	16.5	16.7	16.3	16.6	16.5	16.8	16.9	16.5	16.8	16.7	0.2	0.20
Demande totale (mb/j)	102.7	103.2	103.3	104.0	104.3	103.7	104.2	104.3	105.0	105.0	104.6	1.0	0.9
Offre non-OPEP	70.4	70.5	71.2	72.0	72.5	71.6	72.1	72.5	72.8	73.1	72.6	1.2	1.1
Offre OPEP	32.4	32.7	32.6	32.5	32.5	32.6	32.7	32.7	32.8	32.9	32.8	0.2	0.2
Offre OPEP (brut)	26.7	27.0	26.9	26.8	26.8	26.8	26.9	26.9	27.0	27.0	26.9	0.1	0.1
Offre non OPEP+	53.3	53.5	54.3	55.1	55.4	54.6	55.0	55.4	55.8	56.0	55.5	1.2	1.0
Offre OPEP+	49.4	49.7	49.5	49.4	49.6	49.5	49.8	49.8	49.9	50.0	49.9	0.1	0.3
Offre totale (mb/j)	102.7	103.2	103.8	104.4	105.1	104.1	104.8	105.3	105.7	106.0	105.4	1.4	1.3
Differences (+/-)	0.0	-0.0	0.5	0.4	0.7	0.4	0.6	0.9	0.7	1.0	0.8		

OPEP - MOM avril	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.2	45.5	46.3	46.1	45.8	45.3	45.5	46.5	46.1	45.8	0.1	0.1
non-OCDE	58.0	59.0	58.8	59.1	60.1	59.2	60.1	60.0	60.4	61.2	60.4	1.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	16.7	16.9	16.7	17.0	17.0	16.9	17.0	16.9	17.3	17.2	17.1	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	103.7	104.1	104.3	105.4	106.2	105.0	105.4	105.5	106.9	107.3	106.3	1.3	1.3
Offre non-OPEP+	53.2	53.8	53.9	54.0	54.3	54.0	54.7	54.5	54.7	55.3	54.8	0.8	0.8
Offre OPEP+	49.2	49.4	49.8	49.7	49.8	49.8	50.0	50.0	50.0	50.1	50.0	0.6	0.2
Offre OPEP (Brut)	26.6	26.8	27.3	27.4	27.4	27.2	27.4	27.4	27.4	27.4	27.4	0.6	0.2
Offre totale (mb/j)	102.4	103.2	103.8	103.7	104.2	103.8	104.6	104.5	104.7	105.4	104.8	1.5	1.0
Differences (+/-)	-1.3	-1.0	-0.5	-1.7	-2.0	-1.2	-0.7	-1.0	-2.1	-1.9	-1.5		