

Semaine	13/6	6/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.5	65.4	4.1	6.2%	82.3
Brent Spot	70.9	67.3	3.5	5.3%	77.1
WTI Nymex	67.9	63.4	4.5	7.2%	78.2

Le Brent à 74 \$/b porté par la guerre entre l'Iran et Israël

La semaine dernière, les cours du pétrole ont fortement progressé, avec une hausse de plus de 6 % pour le Brent, atteignant ainsi leur plus haut niveau depuis plus de deux mois. Vendredi matin, le Brent a brièvement franchi le seuil des 78 \$/b, avant de redescendre autour de 74 \$/b en clôture hebdomadaire. Cette tendance haussière s'est construite progressivement au fil de la semaine, portée par une détérioration rapide du contexte géopolitique au Moyen-Orient, après que le conseil de l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) a officiellement reconnu, pour la première fois en vingt ans, que l'Iran ne respectait pas ses engagements en matière de non-prolifération nucléaire. Dans ce contexte, les États-Unis ont ordonné mercredi l'évacuation du personnel non essentiel de leur ambassade à Bagdad, ainsi que des familles de militaires stationnés sur plusieurs bases du Golfe. L'escalade s'est accentuée vendredi avec une frappe israélienne visant des installations nucléaires iraniennes, à laquelle Téhéran a répondu par des tirs de représailles. Les frappes se sont poursuivies tout au long du week-end, touchant notamment des infrastructures énergétiques iraniennes, dont des installations liées au champ gazier de South Pars et plusieurs dépôts pétroliers. Si les dégâts semblent, pour l'heure, limités au système énergétique national de l'Iran, le ciblage direct d'actifs énergétiques marque une nouvelle étape dans le conflit. Cette évolution pourrait entraîner de fortes fluctuations des prix du brut à la reprise des échanges après le week-end.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en juillet a gagné 4,1 \$/b (+6,2 %) pour atteindre 69,5 \$/b, tandis que le WTI a progressé de 4,5 \$/b (+7,2 %) à 67,9 \$/b (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 5 juin est globalement stable avec un Brent attendu à 65,5 \$/b au deuxième trimestre (-0,5 \$/b), 65 \$/b au troisième trimestre et 65 \$/b au quatrième trimestre (Fig. 3).

Sur les marchés à terme, la courbe pétrolière est passée en forte backwardation, avec le Brent à court terme se négociant à 6 \$/b au-dessus des contrats à plus longue échéance (à 1 an), contre 1,5 \$/b la semaine précédente (fig. 11). Cette évolution reflète une révision substantielle des anticipations de marché. Ce changement témoigne d'une perception accrue d'un déséquilibre structurel entre l'offre et la demande, les agents de marché intégrant désormais la probabilité d'un choc d'offre durable, en rupture avec le caractère transitoire précédemment envisagé.

Guerre entre Israël et l'Iran : quelles conséquences pour le prix du brut ?

En avril 2024, les frappes plus ou moins concertées entre les deux pays avaient fait bondir le prix du Brent à plus de 90 \$/b. Le contexte actuel, marqué par la déclaration de guerre de l'Iran, fait craindre un embrasement complet de cette région stratégique pour les approvisionnements pétroliers. Même si le marché pétrolier est globalement en situation de sur-approvisionnement, l'excédent d'offre pour le 3^{ème} trimestre de cette année est d'environ 0,3 Mb/j selon l'AIE et l'EIA. Le marché ne serait donc pas en mesure d'absorber une éventuelle interruption totale de la production iranienne (3,4 Mb/j), et encore moins la fermeture du détroit d'Ormuz, par où transite environ 20 % du pétrole mondial.

Dans ce contexte, le conflit en cours exercera très probablement une forte pression haussière sur les prix du pétrole. La seule incertitude concerne l'ampleur de cette hausse, qui dépendra de la nature et de la localisation des perturbations dans l'approvisionnement. Les précédents historiques montrent qu'une perturbation de l'ordre de 1 Mb/j peut entraîner une hausse de 5 à 10 \$/b du prix du Brent. Si le conflit venait à affecter significativement les flux pétroliers, le seuil des 100 \$/b pourrait être franchi. Dans un scénario extrême évoqué par JP Morgan, les prix pourraient même approcher les 120 \$/b si le détroit d'Ormuz venait à être complètement bloqué.

Pour l'instant, beaucoup d'analystes jugent peu probable une fermeture totale du détroit qui pénaliserait fortement l'Iran. Toutefois, les récentes attaques revendiquées ce week-end par les Houthis – qui affirment avoir agi en coordination avec l'Iran pour attaquer la zone de Jaffa à l'aide de plusieurs missiles balistiques – montrent que le conflit pourrait s'étendre rapidement, ce qui provoquerait une flambée des prix du pétrole.

L'EIA revoit à la baisse son scénario de croissance de la demande.

L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) a revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole. En 2025, la consommation de carburants liquides ne progresserait que de 0,8 Mb/j, soit un rythme inférieur à celui observé avant la pandémie (cf. Tableau). En 2026, cette croissance devrait légèrement s'accroître pour atteindre 1,1 Mb/j, sous l'effet principalement de la demande des économies émergentes. Dans le détail, les pays hors OCDE continueraient de jouer un rôle central dans la dynamique de la demande, avec une hausse attendue de 0,9 Mb/j en 2025 et de 1,0 Mb/j en 2026. À l'inverse, la consommation des pays membres de l'OCDE resterait globalement stable, confirmant une forme de stagnation structurelle dans les économies matures.

Sur le plan de l'offre, la production mondiale de carburants liquides poursuit sa trajectoire haussière, stimulée par la contribution conjuguée de l'OPEP+ et des pays producteurs hors OPEP. Les prévisions actuelles de l'EIA tablent sur une

Semaine	13/6	6/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.5	65.4	4.1	6.2%	82.3
Brent Spot	70.9	67.3	3.5	5.3%	77.1
WTI Nymex	67.9	63.4	4.5	7.2%	78.2

augmentation de la production globale de 1,5 Mb/j en 2025, soit 0,2 Mb/j de plus que dans les projections du mois précédent, puis de 0,8 Mb/j en 2026.

Malgré l'annonce par l'OPEP+ d'une troisième hausse mensuelle consécutive de sa production de brut pour juillet 2025, l'EIA anticipe que le groupe continuera à produire en deçà de ses objectifs officiels, dans le but de limiter la reconstitution des stocks mondiaux et de soutenir les prix sous pression. Ainsi, la production de l'OPEP+ devrait augmenter de 0,3 Mb/j en 2025 et de 0,2 Mb/j en 2026. Ce sont toutefois les pays hors OPEP+ qui devraient assurer l'essentiel de la croissance de l'offre en 2025, avec une hausse prévue de 1,2 Mb/j et 0,6 Mb/j en 2026. Au total, l'EIA prévoit un excédent de l'offre sur le marché pétrolier mondial de 0,8 Mb/j en 2025, puis un surplus plus modéré de 0,6 Mb/j en 2026.

USA : nouvelle baisse des stocks de pétrole brut. Augmentation des stocks d'essence et de diesel

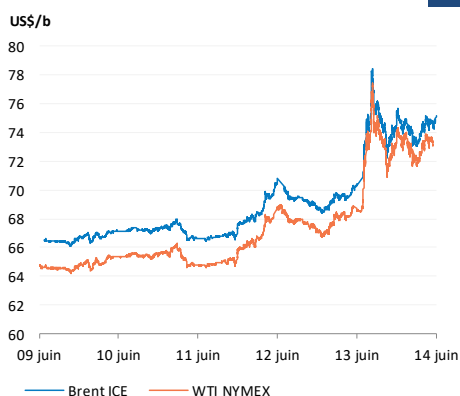
Les stocks commerciaux de brut ont reculé de 3,6 Mb la semaine dernière (contre -2,6 Mb attendus et une moyenne sur 5 ans de +2,8 Mb), ce qui place désormais les stocks à environ 6 % en dessous des niveaux de l'an dernier et 8 % en dessous de la moyenne sur 5 ans (fig. 8). Il s'agit du troisième repli hebdomadaire consécutif, portant le cumul sur trois semaines à -10,7 Mb.

Cette baisse des stocks s'explique par une hausse des traitements en raffinerie (+228 kb/j), le taux d'utilisation des capacités atteignant 94 %, contre 93 % la semaine précédente, et une production nationale stable à 13,4 Mb/j. Pour les produits légers, les stocks d'essence (+1,5 Mb) et de distillats (+1,2 Mb) ont enregistré des hausses supérieures aux attentes (+0,8 Mb et +0,7 Mb respectivement). La progression des stocks d'essence résulte d'une augmentation de la production et d'un repli des exportations nettes, tandis que celle des distillats s'explique par une demande toujours faible, à son plus bas niveau saisonnier historique (hors 2020). Les stocks de kérosène/jet ont diminué de 0,3 Mb, sous l'effet de meilleures exportations nettes et d'une demande hebdomadaire en hausse. La demande moyenne sur quatre semaines pour les produits légers reste inférieure de 3 % à son niveau de l'année précédente.

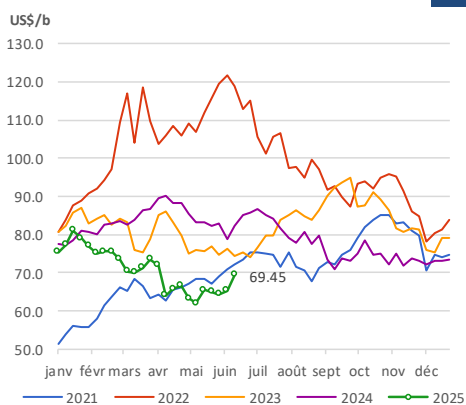
Europe : légère augmentation des stocks pétroliers. Baisse de la marge de raffinage

Les stocks de produits pétroliers du hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont augmenté de 0,9 % la semaine dernière, sous l'effet de la hausse des stocks d'essence (+ 2,3 %) et de diesel (+ 0,9 %). Dans l'ensemble, les stocks d'essence sont inférieurs de 13 % à la moyenne sur 5 ans et ceux de gasoil de 9 % (fig. 6). Sur le marché international de Rotterdam, les prix ont suivi la tendance haussière du Brent, mais avec un peu plus de retard : hausse de 4 % pour l'essence et de 5,7 % pour le gasoil (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) baisse de 7 % à 7,6 \$/b, passant sous la moyenne à cinq ans pour la première fois depuis trois mois (fig. 5).

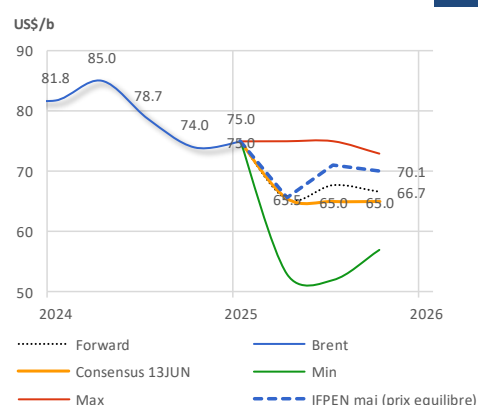
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



1 Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



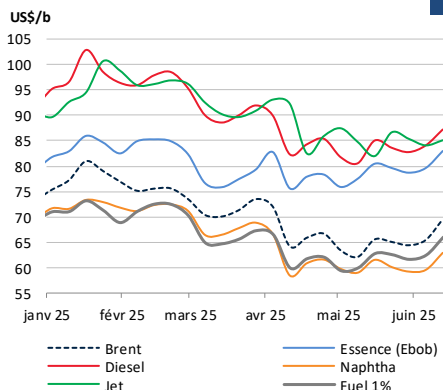
2 Consensus Bloomberg - Brent



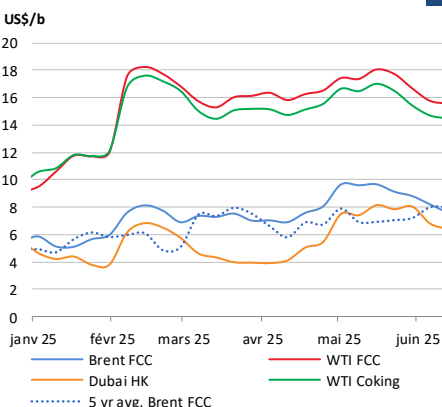
Semaine	13/6	6/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.5	65.4	4.1	6.2%	82.3
Brent Spot	70.9	67.3	3.5	5.3%	77.1
WTI Nymex	67.9	63.4	4.5	7.2%	78.2

Prix des Produits Pétroliers - Europe

4

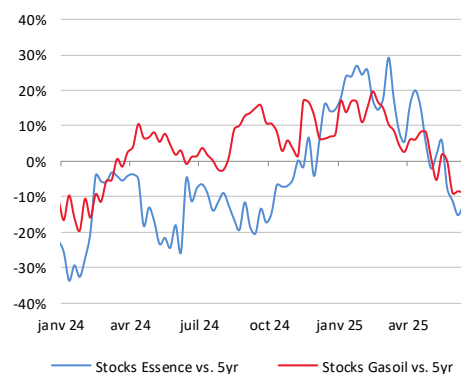


Marges de Raffinage



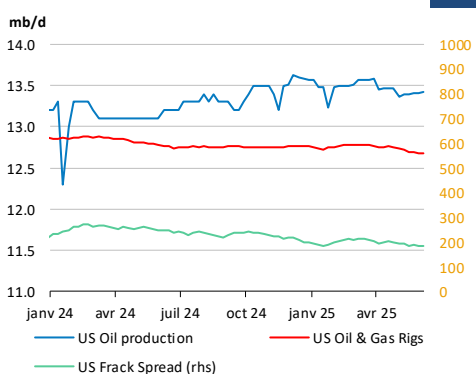
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



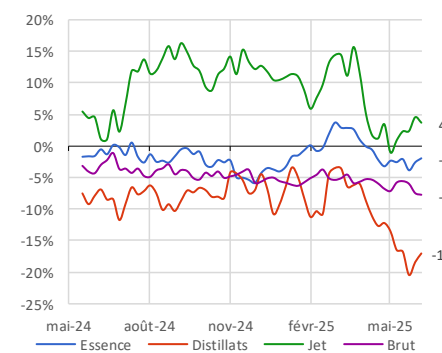
US Production de pétrole brut

7



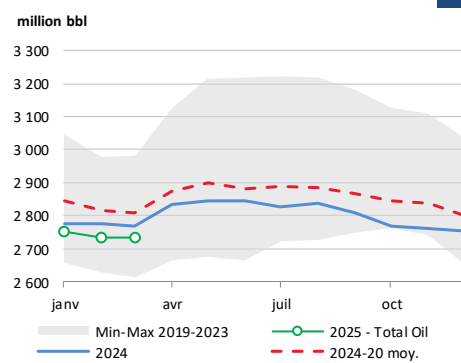
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



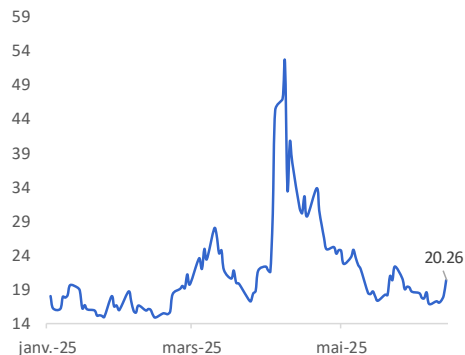
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



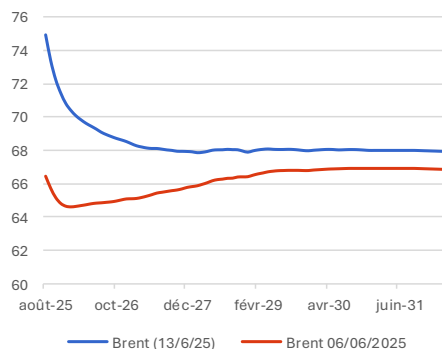
Indice de Volatilité VIX

10



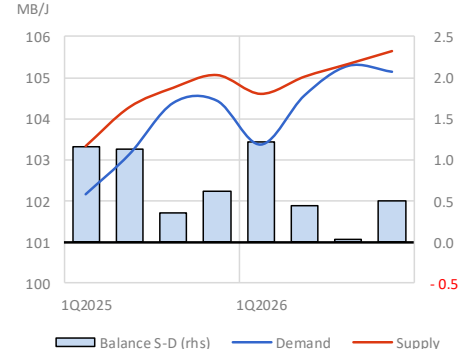
Brent : courbe des prix à terme

11



EIA Offre Demande Pétrole

12



Semaine	13/6	6/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	69.5	65.4	4.1	6.2%	82.3
Brent Spot	70.9	67.3	3.5	5.3%	77.1
WTI Nymex	67.9	63.4	4.5	7.2%	78.2

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 juin	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.3	45.0	46.2	45.9	45.6	45.4	45.3	46.0	45.8	45.6	-0.1	0.0
non-OCDE	57.1	56.9	58.1	58.2	58.5	57.9	58.0	59.2	59.2	59.4	59.0	0.9	1.0
<i>Dont Chine</i>	16.3	16.3	16.6	16.4	16.7	16.5	16.7	16.8	16.6	16.9	16.7	0.2	0.23
Demande totale (mb/j)	102.7	102.2	103.1	104.4	104.4	103.5	103.4	104.6	105.3	105.1	104.6	0.8	1.1
Offre non-OPEP	70.4	70.6	71.5	72.0	72.3	71.6	71.7	72.1	72.3	72.7	72.2	1.3	0.6
Offre OPEP	32.4	32.7	32.8	32.7	32.8	32.7	32.9	32.9	33.0	33.0	32.9	0.3	0.2
Offre OPEP (brut)	26.7	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.1	27.1	27.1	27.1	27.1	0.3	0.1
Offre non OPEP+	53.3	53.6	54.5	55.0	55.1	54.5	54.5	55.0	55.3	55.5	55.1	1.2	0.6
Offre OPEP+	49.5	49.7	49.8	49.7	50.0	49.8	50.0	50.0	50.0	50.1	50.0	0.3	0.2
Offre totale (mb/j)	102.8	103.3	104.3	104.7	105.0	104.3	104.6	105.0	105.3	105.6	105.1	1.5	0.8
Differences (+/-)	0.1	1.2	1.1	0.4	0.6	0.8	1.2	0.4	0.0	0.5	0.6		

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	50.0	49.9	50.0	49.9	50.1	50.1	50.1	50.1	50.1	0.8	0.1
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	103.9	103.9	104.3	103.9	104.8	104.5	104.8	105.4	104.9	1.6	0.9
Differences (+/-)	-1.3	-1.0	-0.3	-1.5	-1.9	-1.1	-0.6	-1.0	-2.1	-1.9	-1.4		

DoC: Declaration of Cooperation