

Semaine	23/5	16/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.0	65.5	-0.5	-0.8%	82.4
Brent Spot	65.4	65.2	0.2	0.3%	81.5
WTI Nymex	61.9	62.6	-0.7	-1.1%	78.2

Sans direction claire, entre tensions géopolitiques et attentes de l'OPEP+, le Brent stable à 65 \$/b

Les prix du pétrole brut ont évolué sans grande direction la semaine dernière, soutenus par des rachats de positions vendeuses sur les marchés à termes avant le long week-end du Memorial Day, qui marque le début de la saison estivale aux États-Unis et entraîne une augmentation de la demande en carburants. Sur le plan géopolitique, la reprise des discussions nucléaires entre Washington et Téhéran a également retenu l'attention des investisseurs, qui craignent un échec des négociations pouvant entraîner des tensions régionales, voire déboucher sur une confrontation militaire — scénario évoqué en début de semaine dernière dans certains médias — et affecter les exportations de pétrole iranien.

Les traders se concentrent désormais sur la réunion de l'OPEP+ prévue cette semaine. Le cartel devrait approuver une nouvelle hausse de la production de 411 kb/j pour le mois de juillet. Selon plusieurs sources, l'organisation envisagerait également de lever totalement sa réduction volontaire de 2,2 Mb/j d'ici octobre. Enfin, les tensions commerciales se sont intensifiées avec l'annonce par D. Trump d'une hausse des droits de douane de 50 % sur les importations européennes, suscitant de nouveau des inquiétudes quant au commerce mondial et à la demande en énergie.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en juillet a baissé de 0,5 \$/b (-0,8 %) à 65,0 \$/b, tandis que le WTI a perdu 0,7 \$/b (-1,1 %) pour atteindre 61,9 \$/b (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 23 mai est stable avec un Brent à 67,0 \$/b au T2 et T3 puis en baisse au T4 (Fig. 3).

Russie : la pression économique s'accroît - l'UE adopte un nouveau paquet de sanctions et les USA préparent une loi.

Selon plusieurs rapports, dont ceux de l'AIE et du Centre for Research on Energy and Clean Air (CREA), les revenus des exportations russes de pétrole brut et de produits pétroliers ont baissé de 6 à 8 % en avril, malgré une légère augmentation des volumes exportés. Cette baisse est principalement due à la chute des prix et aux sanctions visant la flotte « fantôme ». En avril, 47 % du brut russe était transporté par des navires de pays du G7+, contre 43 % en mars. Cela s'explique également par le fait que le prix du brut russe se situe actuellement sous le plafond de 60 \$/b fixé par le G7. Les importateurs ont donc davantage recours à des navires et à des services conformes aux normes internationales. En avril, le prix moyen du brut russe était de 55,6 \$/b, soit 12 \$/b en dessous du Brent. Sur le plan géographique, la Chine est le principal client du pétrole brut russe, avec 47 % des exportations, suivie par l'Inde (38 %). L'Union européenne et la Turquie représentent chacun 6 %. La Turquie est en tête pour les produits pétroliers raffinés (26 %), suivie par la Chine (13 %) et le Brésil (12 %) (cf. Fig. 11 et 12, source CREA).

Malgré la baisse de ses revenus pétroliers, la Russie continue d'enregistrer d'importantes recettes grâce à ses exportations d'énergies fossiles. En avril, ces recettes s'élevaient à environ 13 milliards de dollars, selon l'AIE. Pour accroître la pression économique sur Moscou, les ministres des Affaires étrangères de l'Union européenne ont adopté, le 20 mai, un 17^e paquet de sanctions. Ce nouveau train de mesures vise à réduire davantage les revenus énergétiques de la Russie, en élargissant la liste des navires de la flotte fantôme et en sanctionnant davantage des individus et entités liés au complexe militaro-industriel russe. Un 18^e paquet de sanctions est déjà en préparation. Selon plusieurs sources, ce nouveau paquet pourrait inclure une proposition visant à réduire le plafond du prix du pétrole russe, actuellement fixé à 60 \$/b. D'après le CREA, un plafonnement à 30 \$/b aurait entraîné une baisse de 38 % des revenus pétroliers russes en avril, soit une perte estimée à 4,13 milliards d'euros.

De l'autre côté de l'Atlantique, la pression monte également. Les sénateurs Lindsey Graham (républicain, Caroline du Sud) et Richard Blumenthal (démocrate, Connecticut) ont proposé le Sanctioning Russia Act of 2025, soutenu par 81 cosignataires. Ce projet de loi prévoit l'application de droits de douane de 500 % sur les importations américaines en provenance de pays continuant d'acheter du pétrole, du gaz ou d'autres biens russes. La Chine, principal acheteur de pétrole russe depuis le début de la guerre, serait directement touchée par cette mesure. Si cette législation est adoptée, elle pourrait marquer un tournant dans la politique commerciale américaine et avoir des répercussions significatives sur les relations bilatérales avec les pays qui restent énergétiquement liés à la Russie.

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

Les stocks commerciaux de pétrole brut ont augmenté de 1,3 million de barils la semaine dernière, soit bien plus que prévu (consensus de -1,1 million et moyenne quinquennale de -3,1 millions). Ils restent toutefois inférieurs de 3 % à ceux de l'an dernier et de 6 % à la moyenne sur cinq ans (Fig. 8). En parallèle, les stocks à Cushing ont diminué de 500 000 barils, atteignant 23,4 millions de barils, soit un nouveau plus bas sur cinq ans. Cette tendance s'explique en partie par une hausse des importations nettes de brut (+ 110 kb/j) et une production domestique stable à 13,4 Mb/j (Fig. 7).

Semaine	23/5	16/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.0	65.5	-0.5	-0.8%	82.4
Brent Spot	65.4	65.2	0.2	0.3%	81.5
WTI Nymex	61.9	62.6	-0.7	-1.1%	78.2

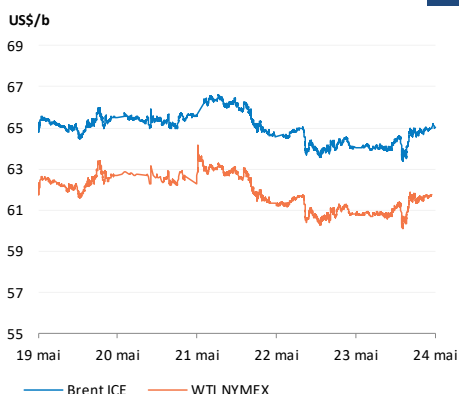
Concernant les produits légers, les stocks d'essence ont augmenté de 0,8 Mb, alors que le consensus prévoyait une baisse de 2 Mb. Les distillats ont quant à eux progressé de 0,6 Mb (contre une prévision de -1,4 Mb). Ces hausses inattendues s'expliquent par une demande hebdomadaire plus faible, combinée à une production élevée.

Europe : baisse des prix des produits pétroliers.

Les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont diminué de 1,6 % la semaine dernière, avec une baisse des stocks d'essence de 8,7 % et de gasoil de 1,4 %. Sur les marchés internationaux, les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance à la baisse du Brent, avec une baisse de 1,1 % du prix de l'essence et de 1,7 % pour le diesel (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a diminué de 5,7 %, atteignant 9,1 \$/b (Fig. 5).

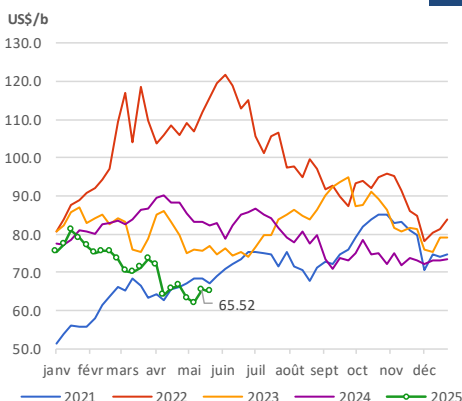
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



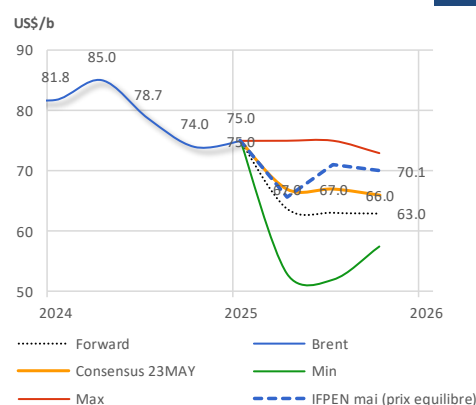
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



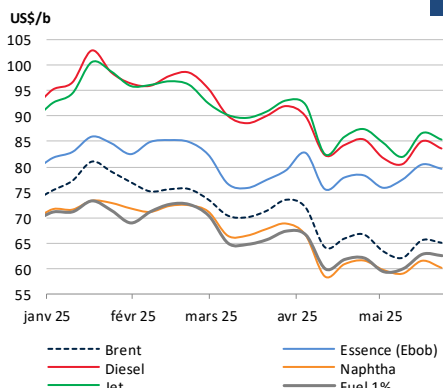
Consensus Bloomberg - Brent

3



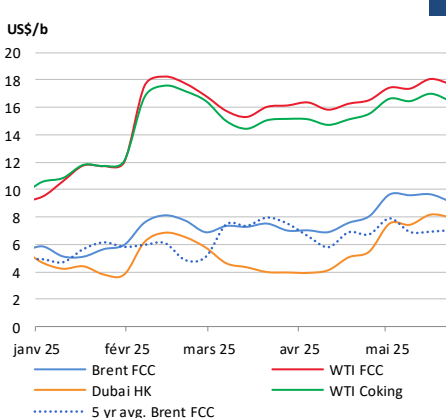
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



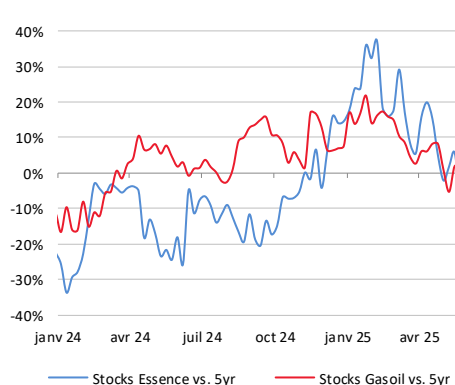
Marges de Raffinage

5



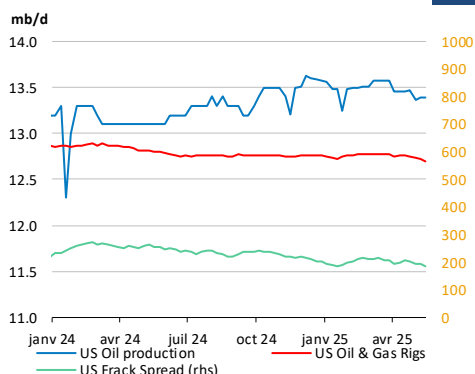
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6

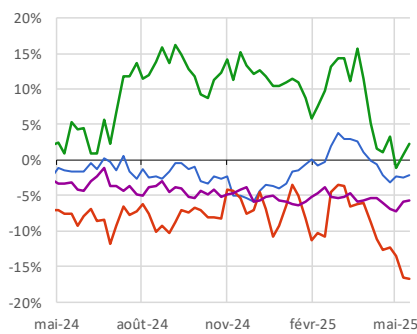


Semaine	23/5	16/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.0	65.5	-0.5	-0.8%	82.4
Brent Spot	65.4	65.2	0.2	0.3%	81.5
WTI Nymex	61.9	62.6	-0.7	-1.1%	78.2

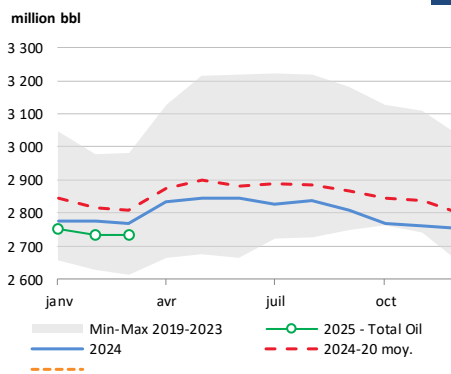
US Production de pétrole brut



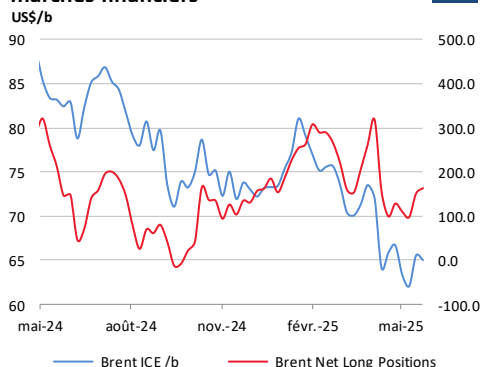
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



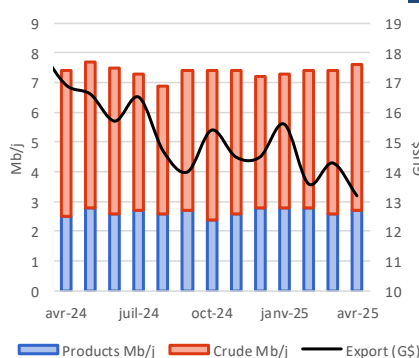
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



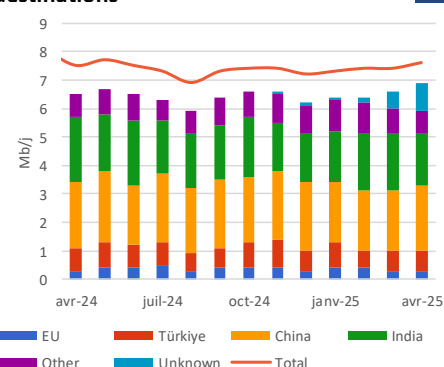
Prix du Brent et Positions sur les marchés financiers



Exportations de pétrole Russe



Exportations de pétrole russe par destinations



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		