

Semaine	6/12	29/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.2	73.0	-0.8	-1.1%	75.9
Brent Spot	73.9	74.2	-0.3	-0.4%	81.2
WTI Nymex	68.4	68.6	-0.2	-0.3%	71.1

## Le Brent en baisse à 72 \$/b après la réunion de l'OPEP+

Les prix du pétrole brut ont enregistré un léger recul la semaine dernière, avec le Brent clôturant à 71 \$/b vendredi dernier, malgré la décision de l'OPEP+ de repousser de trois mois l'augmentation initialement prévue de sa production (Fig. 1&2). Bien que cette décision ait été anticipée, le choix de l'OPEP+ d'étaler la hausse de la production sur une période de 18 mois, jusqu'en septembre 2026, au lieu d'une année comme prévu initialement, met en évidence la faiblesse de la demande mondiale de pétrole et la très faible marge de manœuvre du cartel alors que le marché pétrolier devrait se retrouver en situation de surproduction l'année prochaine.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en février a baissé de 0,8 \$/b (-1,1 %) pour s'établir à 72,2 \$/b, tandis que le contrat de mars a enregistré une baisse de 0,5 \$/b, à 71,8. Parallèlement, le WTI a terminé à 68,4 \$/b, en baisse de 0,3 %. Selon un consensus d'économistes interrogés par Bloomberg le 6 décembre, le prix moyen attendu du Brent est en baisse à 75,8 \$/b (-0,2 \$/b) au quatrième trimestre 2024, et 75,0 \$/b (-0,2 \$/b) au premier trimestre 2025 (Fig. 3).

## Syrie : La chute du régime d'Assad, un revers pour l'Iran, mais un impact qui devrait être limité sur le marché pétrolier

Le régime d'Assad en Syrie, en place depuis 53 ans, semble avoir pris fin après que les forces militaires d'opposition se sont approchées de Damas. L'opposition, menée par le groupe Hayat Tahrir Al-Sham (HTS), a lancé une offensive militaire fin novembre, s'emparant de grandes villes et atteignant la capitale ce week-end. Le leader du HTS a demandé à ses forces de ne pas endommager les institutions publiques, qui resteront sous supervision jusqu'à un transfert officiel. Il a déclaré que son mouvement n'était l'ennemi de personne, « même pas d'Israël », hormis de l'Iran et du Hezbollah libanais. Le HTS est cependant un groupe classé comme terroriste par les Etats-Unis et des pays européens, car il est issu de l'ex-branche syrienne d'Al-Qaida avec laquelle il a rompu en 2016.

Bachar al-Assad, au pouvoir depuis 2000, s'est appuyé sur le soutien militaire et financier de la Russie et de l'Iran pendant la guerre civile déclenchée en 2011. La chute de son régime représente un coup dur pour l'Iran, principal allié arabe du régime, qui avait fortement investi pour maintenir le dictateur au pouvoir et pour préserver son influence régionale.

La chute du régime d'Assad ne devrait pas avoir un impact significatif sur le marché pétrolier, si ce n'est de maintenir une prime de risque géopolitique dans une région déjà tendue par les conflits impliquant l'Iran, le Hamas et le Hezbollah. Au classement des producteurs de pétrole et gaz, la Syrie est 70<sup>e</sup> avec une production moyenne d'environ 58 000 baril équivalent pétrole (bep)/j au cours des trois dernières années (dont 34 000 b/j de pétrole). Avant la guerre civile, la Syrie produisait plus de 400 kb/j (Fig. 12). Selon Rystad, les réserves de pétrole du pays sont estimées à 226 Mbep et les réserves de gaz à 163 Mbep.

## L'OPEP+ reporte à plus tard l'augmentation de production

La semaine dernière, l'OPEP+ a décidé de prolonger les réductions de production d'octobre 2022 (environ 2,0 Mb/j) et d'avril 2023 (environ 1,65 Mb/j) jusqu'à la fin de l'année 2026. Par ailleurs, la fin des réductions volontaires de production de novembre 2023 (environ 2,2 Mb/j) a été reportée de trois mois, soit à avril 2025, avec un étalement désormais prévu sur 18 mois au lieu de 12 mois initialement. Ainsi, la production du groupe augmentera en moyenne de 0,14 Mb/j chaque mois à partir d'avril 2025 jusqu'en septembre 2026.

La réaction des acteurs du marché pétrolier a été modérée, car cette décision correspondait largement aux attentes. Les deux agences de l'énergie, l'EIA et l'AIE, avaient déjà évoqué ce scénario lors de leurs prévisions de novembre. L'EIA estimait probable que l'OPEP+ continue de limiter sa production et l'AIE quant à elle, avait déjà prévu un excédent d'offre sur le marché en 2025, même si l'OPEP+ maintenait ses réductions. Les prochaines prévisions des agences attendues cette semaine ne devraient donc pas modifier fondamentalement les perspectives pour 2025.

Cette situation pourrait toutefois changer si l'offre de pétrole en provenance d'Iran (3,4 Mb/j) et du Venezuela (0,9 Mb/j) venait à diminuer de manière significative en raison de sanctions américaines renforcées, notamment après l'investiture de Donald Trump en janvier prochain. Dans ce scénario, l'excédent d'offre actuellement estimé à environ 1 Mb/j par l'AIE pourrait alors se réduire. Ce risque semble toutefois totalement sous-estimé par le marché à l'heure actuelle, ce qui expliquerait les projections relativement modestes de certains analystes, qui anticipent un prix du baril autour de 70 \$ pour l'année à venir.

## USA : Baisse des stocks de pétrole brut, hausse de la production de brut

Les stocks commerciaux de brut ont chuté de 5,1 Mb la semaine dernière (contre -1,4 Mb attendu et -3,3 Mb en moyenne sur 5 ans), avec des stocks maintenant environ 5 % en dessous des niveaux de l'année dernière et de la

Semaine	6/12	29/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.2	73.0	-0.8	-1.1%	75.9
Brent Spot	73.9	74.2	-0.3	-0.4%	81.2
WTI Nymex	68.4	68.6	-0.2	-0.3%	71.1

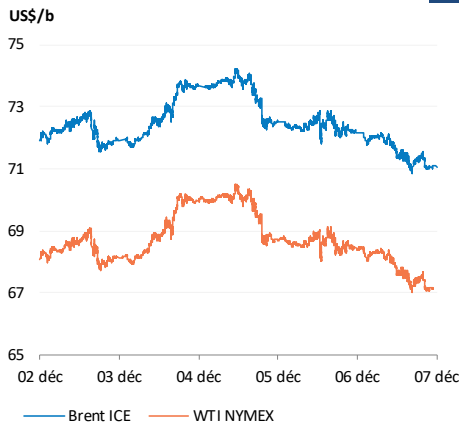
moyenne sur 5 ans. Cette baisse a été soutenue par une augmentation de la production des raffineries principalement dans le PADD 2 après la fin de la maintenance à la raffinerie Whiting de BP. Le taux d'utilisation des raffineries est ainsi passé de 91 % à 93 %, dépassant ainsi la moyenne sur 5 ans (89 %). La production nationale de brut est restée stable à 13,5 Mb/j (Fig. 7). Du côté des produits pétroliers, les stocks d'essence sont en hausse (+2,4 Mb contre -1,0 Mb attendu) comme les stocks de distillats (+3,4 Mb contre -0,4 Mb) (Fig. 8). Les stocks d'essence ont augmenté malgré une amélioration de la demande hebdomadaire et des exportations nettes plus fortes. Il est à noter que les exportations d'essence aux USA ont augmenté de 5 % par rapport à l'année dernière, tandis que la production d'essence est restée stable. En résumé, les stocks d'essence suivent une tendance de -4 % par rapport à l'année dernière, les stocks de distillats augmentent de +5 % et les stocks de kérosène augmentent de +10 %.

### Europe : Baisse des stocks de produits pétroliers

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont augmenté de 4,3 %. Les stocks d'essence sont en hausse de 13,6 %, tandis que ceux de gasoil sont en baisse de 5,6 %. Les prix des produits pétroliers ont globalement suivi la tendance à la baisse du brut, avec une baisse de 0,5 % pour l'essence et une baisse de 2,1 % pour l'essence. Depuis le début de l'année, le Brent est en baisse de 7 %, l'essence en baisse de 7,5 % et le gasoil en baisse de 13,1 % (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a diminué de 2 %, atteignant 5,3 \$/b la semaine dernière. Depuis le début de l'année, elle est en baisse de 36 % (Fig. 5)

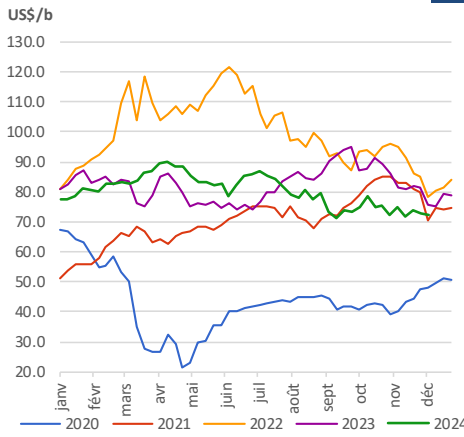
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



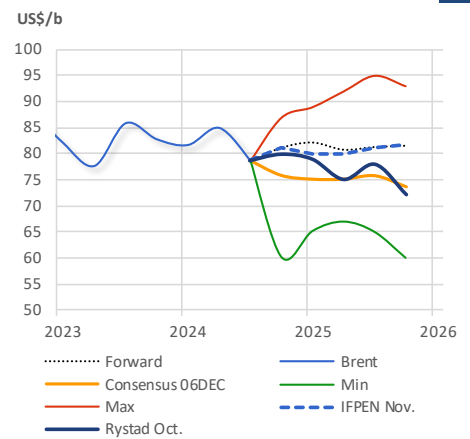
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



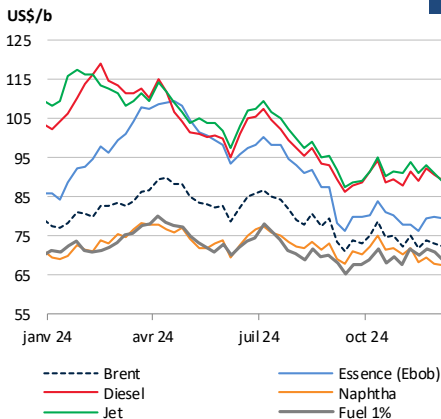
Consensus Bloomberg - Brent

3



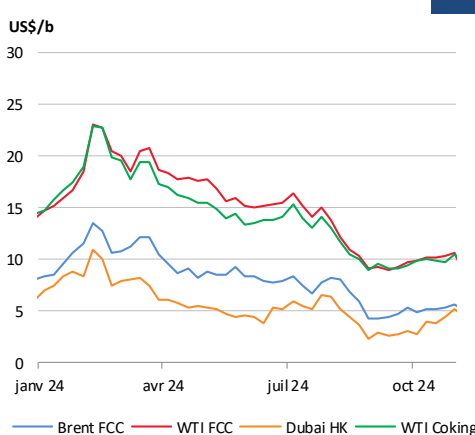
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



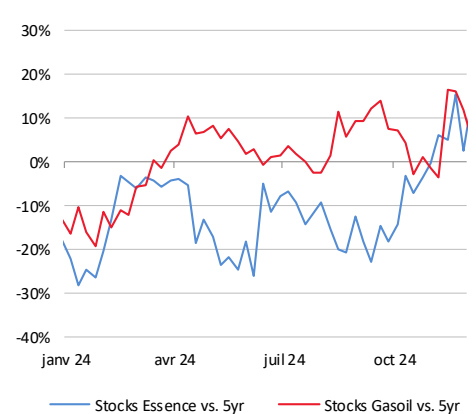
Marges de Raffinage

5



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

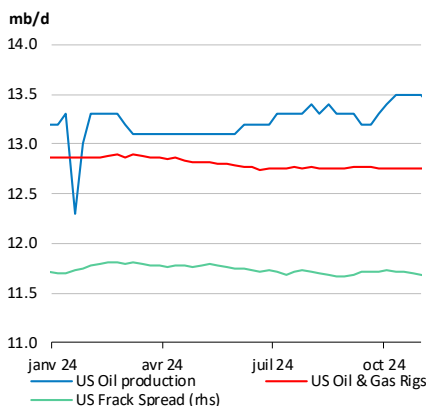
6



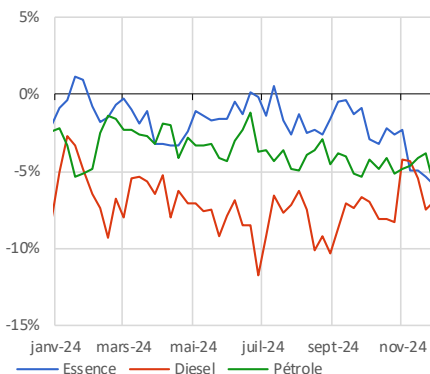


Semaine	6/12	29/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	72.2	73.0	-0.8	-1.1%	75.9
Brent Spot	73.9	74.2	-0.3	-0.4%	81.2
WTI Nymex	68.4	68.6	-0.2	-0.3%	71.1

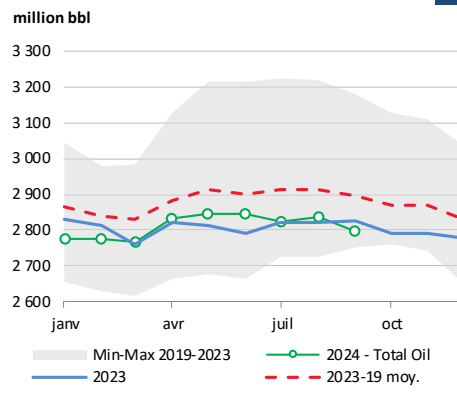
7 US Production de pétrole brut



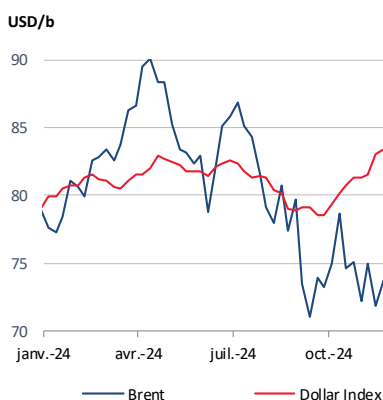
8 USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



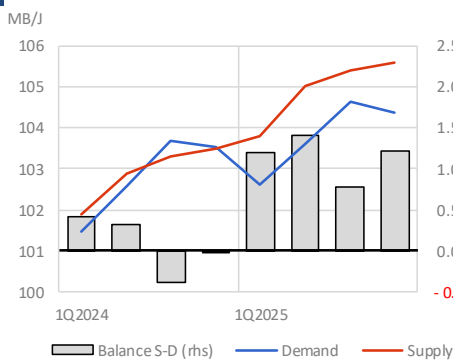
9 AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE



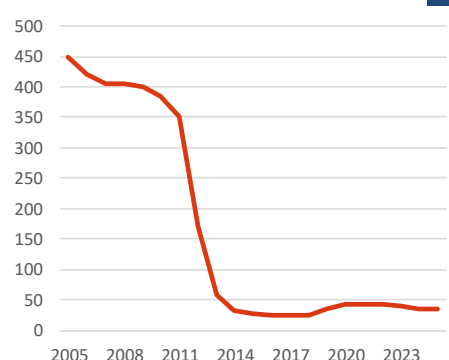
10 Evolution du Dollar et du Brent



11 AIE Offre Demande Pétrole



12 Production Pétrole Syrie (kb/j)



AIE - OMR nov.	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	45.6	46.2	46.0	45.6	45.0	45.4	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.3	56.2	56.7	57.0	57.5	57.5	57.2	57.6	58.2	58.6	58.6	58.3	1.9	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.6	16.6	16.6	16.5	16.6	16.6	16.9	16.9	16.7	16.8	1.4	0.14	0.2
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.9</b>	<b>101.9</b>	<b>101.5</b>	<b>102.6</b>	<b>103.7</b>	<b>103.5</b>	<b>102.82</b>	<b>102.6</b>	<b>103.6</b>	<b>104.6</b>	<b>104.4</b>	<b>103.81</b>	<b>2.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.7	70.2	70.9	72.0	72.4	72.7	72.0	2.4	0.9	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.7	32.9	32.8	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.4	0.4
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.6	41.5	41.4	41.5	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	49.9	49.8	49.8	49.8	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>101.9</b>	<b>102.9</b>	<b>103.3</b>	<b>103.5</b>	<b>102.9</b>	<b>103.8</b>	<b>105.0</b>	<b>105.4</b>	<b>105.6</b>	<b>105.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>
Differences (+/-)	0.3	0.4	0.4	0.3	-0.4	-0.0	0.1	1.2	1.4	0.8	1.2	1.2	0.1	-0.3	1.1

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO nov.	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	46.2	46.2	45.7	45.5	45.2	46.0	46.2	45.7	0.1	0.0	0.0
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.4	57.5	57.5	58.5	58.8	58.7	58.6	58.6	2.0	1.0	1.2
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.1	16.4	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.8	1.0	0.1	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.1</b>	<b>102.2</b>	<b>103.1</b>	<b>103.5</b>	<b>103.7</b>	<b>103.1</b>	<b>103.9</b>	<b>104.0</b>	<b>104.7</b>	<b>104.8</b>	<b>104.4</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.3	70.5	71.3	71.9	72.5	72.9	72.1	2.5	0.7	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	32.0	32.1	32.1	32.3	32.5	32.6	32.6	32.5	-0.7	-0.1	0.4
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.0</b>	<b>102.5</b>	<b>102.6</b>	<b>103.4</b>	<b>102.6</b>	<b>103.6</b>	<b>104.4</b>	<b>105.1</b>	<b>105.5</b>	<b>104.7</b>	<b>1.9</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.9	-0.3	-0.5	-0.3	0.4	0.4	0.7	0.3	-0.2	-0.4	0.8

OPEP nov.	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	46.4	46.2	45.8	44.9	45.9	46.6	46.3	45.9	0.1	0.2	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.4	58.1	59.3	58.2	59.4	58.8	59.7	60.7	59.7	2.5	1.7	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.6	16.8	17.2	16.8	17.0	16.9	17.1	17.5	17.1	1.3	0.5	0.3
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.7</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>103.2</b>	<b>104.5</b>	<b>105.6</b>	<b>104.0</b>	<b>104.3</b>	<b>104.6</b>	<b>106.3</b>	<b>107.0</b>	<b>105.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.4	61.7	61.4	62.3	62.4	62.5	63.1	62.6	2.7	1.3	1.2
Non-OPEC DoC crude production	15.1	15.0	14.7	14.3	14.1	14.5	14.4	14.6	14.7	14.7	14.8	14.7	-0.2	-0.6	0.3
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.0	26.6	26.6	26.5	27.3	26.8	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.3	0.7
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>102.0</b>	<b>103.5</b>	<b>102.5</b>	<b>104.4</b>	<b>104.6</b>	<b>104.7</b>	<b>105.4</b>	<b>104.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.5</b>	<b>2.25</b>
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5	-2.0	-1.5	0.1	-0.1	-1.7	-1.6	-0.8	-0.7	-1.4	0.7

DoC: Declaration of Cooperation