

Semaine	8/11	1/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.0	72.3	2.7	3.8%	81.6
Brent Spot	75.5	72.8	2.8	3.8%	88.5
WTI Nymex	71.6	68.4	3.2	4.7%	77.3

Les marchés analysent les implications économiques et géopolitiques des résultats électoraux américains. Le Brent à 75 \$/b.

L'annonce de la victoire de Donald Trump le mercredi 6 novembre a suscité une vague d'optimisme parmi les investisseurs quant à l'avenir de l'économie américaine, faisant bondir les actions et les taux américains (Fig. 10). L'indice du dollar américain a également enregistré son rebond le plus marqué en une journée depuis plus de huit ans, faisant mécaniquement chuter le pétrole de près de 2 \$/b (Fig. 11). D'autres facteurs ont cependant soutenu les prix, notamment la diminution de 0,25 % du taux d'intérêt par la Réserve fédérale des États-Unis et l'arrêt temporaire de 22 % de la production pétrolière du golfe du Mexique en raison de l'ouragan Rafael. Cependant, les gains ont été limités par une baisse de 9 % des importations de pétrole brut de la Chine en octobre — marquant le sixième mois consécutif de baisse par rapport à l'année précédente — ainsi que par l'augmentation des stocks de brut aux États-Unis.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en janvier a augmenté de 2,7 \$/b (+3,8 %) à 75 \$/b, tout comme le contrat de février qui a augmenté de 2,8 \$/b à 74,7 \$/b. Le prix du WTI s'est établi à 71,6 \$/b, en hausse de 4,7 %. Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 11 novembre, les prévisions de prix pour le Brent sont en baisse à 77,0 \$/b au quatrième trimestre 2024 et à 77,5 au premier trimestre 2025 (fig. 3).

Implications de la nouvelle politique américaine : de « drill baby drill » à « tax baby tax »

À la suite de la victoire écrasante de Donald Trump, de nombreuses analyses ont été publiées la semaine dernière pour évaluer les implications économiques et géopolitiques de son programme. Dans le secteur pétrolier, la rhétorique républicaine du « drill, baby, drill » a ressurgi. Toutefois, même si la nouvelle administration semble plus favorable à l'industrie pétrolière et gazière, le potentiel de croissance de la production de pétrole devrait rester limité, étant principalement conditionné par les niveaux de prix et les exigences de rentabilité des actionnaires. Par ailleurs, la politique tarifaire agressive annoncée par le président, avec des taxes d'importation sur l'ensemble des biens étrangers (principalement européens et chinois), pourrait considérablement raviver l'inflation, augmenter les coûts de production et avoir des répercussions notables sur la croissance économique tant aux États-Unis qu'à l'international. Selon Wood Mackenzie, la réduction potentielle de la demande pétrolière mondiale pourrait atteindre 0,5 Mb/j d'ici 2025.

À l'échelle mondiale, l'impact le plus significatif de la présidence Trump pourrait résulter de sa politique ferme vis-à-vis de l'Iran. Une application stricte des sanctions pourrait réduire l'offre pétrolière de plus de 1 Mb/j, annulant ainsi l'excédent de production anticipé jusqu'en 2025, ce qui entraînerait des tensions accrues sur les marchés énergétiques mondiaux et une hausse des prix.

Face au protectionnisme américain, la Chine complète son plan de relance

L'approche « America First » du nouveau président américain, marquée par un protectionnisme renforcé, augmente sensiblement les risques externes pour l'économie chinoise. En réponse, la Chine a annoncé la semaine dernière un nouveau plan de soutien budgétaire de 10 000 milliards de CNY, visant principalement à stabiliser les finances publiques locales en autorisant un endettement accru des collectivités pour soutenir le marché immobilier. Ce plan, qui s'ajoute à une relance plus large initiée fin septembre, reste toutefois limité : il n'inclut pas de mesures de stimulation directe de la demande intérieure, ce qui a laissé les marchés quelque peu sceptiques malgré de premiers résultats prometteurs.

En effet, les dernières données économiques confirment un léger regain de dynamisme. Les indices PMI d'octobre pour la Chine, publiés la semaine dernière, montrent que l'économie manufacturière enregistre une première expansion depuis avril 2024, avec les deux principaux indices PMI (NBS et Caixin) repassant au-dessus de la barre des 50 (Fig. 12). L'indice officiel du NBS avait déjà progressé en septembre à 49,8, après un creux de huit mois à 49,1 en août, et a atteint 50,1 en octobre. L'indice Caixin, plus sensible aux fluctuations des PME et des entreprises privées, a montré une tendance similaire, rebondissant de 49,3 en septembre à 50,3 en octobre.

Avec une croissance de 4,8 % au cours des neuf premiers mois de l'année, la Chine doit enregistrer une croissance d'au moins 5,2 % au cours du dernier trimestre pour atteindre l'objectif officiel d'une croissance « d'environ 5 % » pour 2024. De nombreux économistes estiment que cet objectif est désormais plus facilement réalisable, compte tenu des bons résultats observés en septembre et octobre.

USA : Hausse des stocks de pétrole brut.

La semaine dernière, l'EIA a rapporté une augmentation des stocks commerciaux de pétrole brut de 2 Mb, contrairement aux attentes du consensus qui prévoyait une baisse de -0,1 Mb, et une moyenne sur cinq ans de +4,2

Semaine	8/11	1/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.0	72.3	2.7	3.8%	81.6
Brent Spot	75.5	72.8	2.8	3.8%	88.5
WTI Nymex	71.6	68.4	3.2	4.7%	77.3

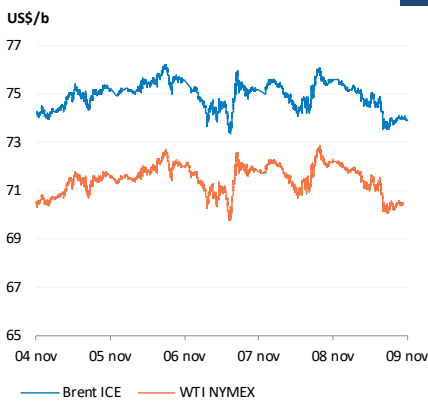
Mb. Cette hausse a été principalement soutenue par une chute des exportations de brut (-1,4 Mb/j), une augmentation des importations et une production stable à 13,5 Mb/j. Malgré cette hausse, les stocks de pétrole brut restent à un creux saisonnier de neuf ans, enregistrant une baisse de -2 % par rapport à l'an dernier et de -5 % par rapport à la moyenne sur cinq ans. Concernant les produits raffinés, les stocks d'essence et de distillats ont augmenté, en raison d'une demande hebdomadaire plus faible. Les stocks d'essence affichent une baisse de -3 % en glissement annuel, tandis que ceux de distillats ont augmenté de +7 % et ceux de carburéacteur de +10 % par rapport à l'année dernière.

Europe : Baisse des marges de raffinage.

En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont diminué de 1,2 %, principalement en raison de la baisse des stocks de gasoil (-2 %) et de fuel oil (-7 %), tandis que les stocks d'essence ont augmenté de 3 % alors que les opérateurs envisagent pour les prochains jours une augmentation des exportations vers les USA et l'Arabie saoudite à la suite des travaux de maintenance planifiés à la raffinerie Yasref. Les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance générale à la hausse du brut, avec une augmentation de 1,8 % pour l'essence et de 4,2 % pour le diesel. Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a baissé de 11%, atteignant 5,1 \$/b.

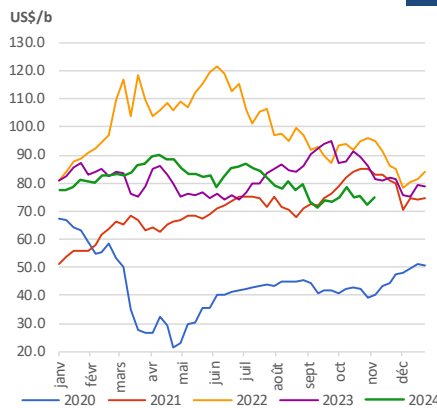
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



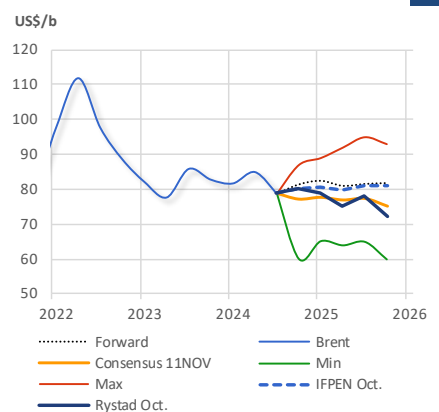
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



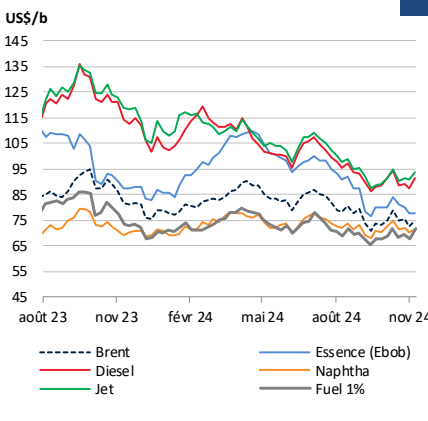
Consensus Bloomberg - Brent

3



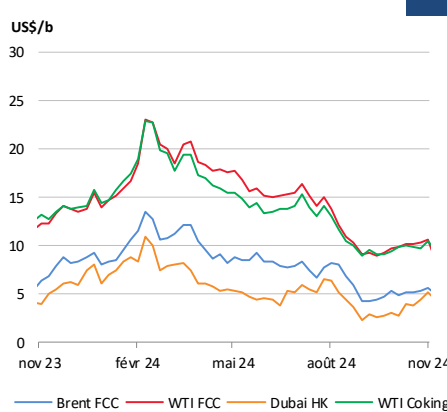
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



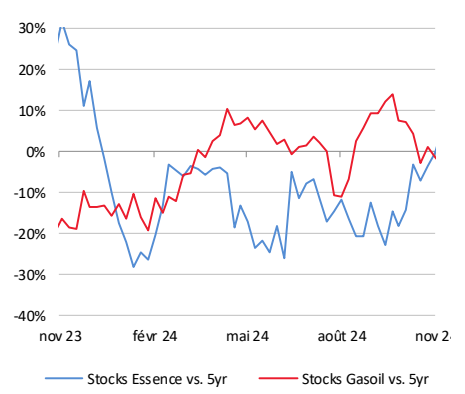
Marges de Raffinage

5



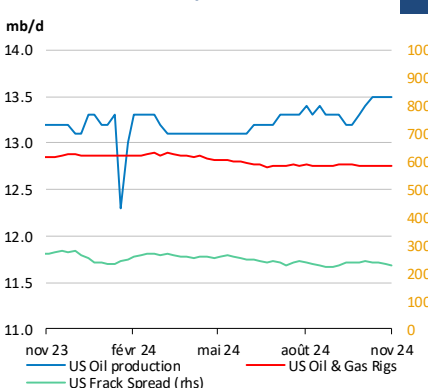
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



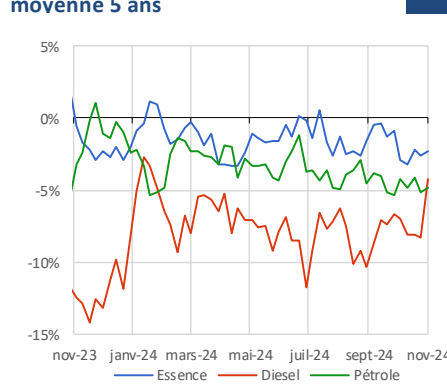
US Production de pétrole brut

7



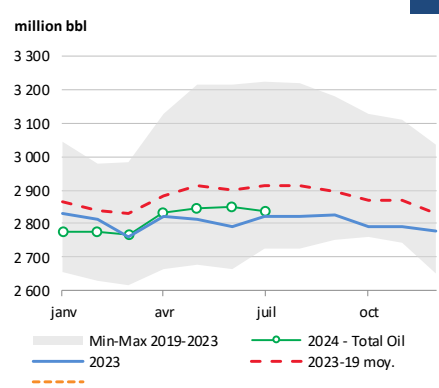
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

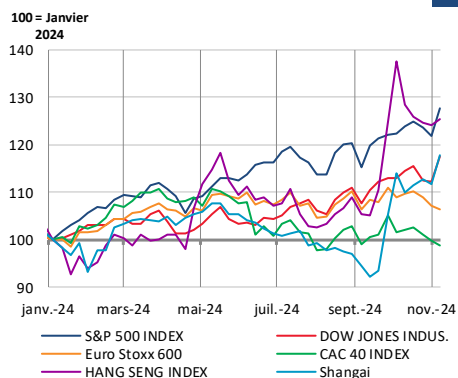
9



Semaine	8/11	1/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.0	72.3	2.7	3.8%	81.6
Brent Spot	75.5	72.8	2.8	3.8%	88.5
WTI Nymex	71.6	68.4	3.2	4.7%	77.3

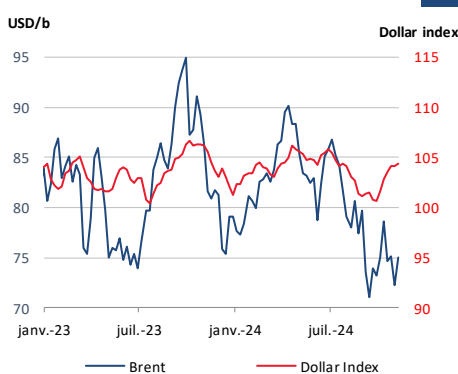
Evolution Marchés Financiers

10



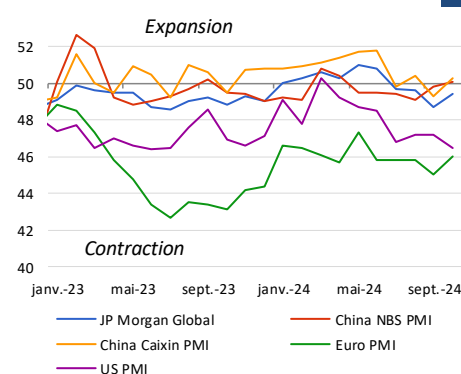
Evolution du Dollar et du Brent

11



Indices PMI Manufacturiers

12



AIE - OMR oct.	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	46.1	46.0	45.6	45.0	45.3	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.4	56.3	56.7	57.0	57.5	57.6	57.2	57.7	58.2	58.6	58.7	58.3	1.9	0.9	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	16.9	16.9	16.9	16.8	1.4	0.15	0.2
Demande totale (mb/j)	100.0	102.0	101.5	102.6	103.6	103.6	102.84	102.6	103.5	104.6	104.6	103.84	2.0	0.9	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	71.0	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	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	41.9	42.0	42.0	42.0	-0.6	-0.9	0.5
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.8	49.8	49.7	50.0	49.8	50.2	50.3	50.3	50.5	50.3	-0.3	-0.9	0.5
Offre totale (mb/j)	100.2	102.3	101.8	102.8	103.3	103.8	102.9	103.8	105.0	105.4	105.7	105.0	2.1	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.2	0.3	0.3	0.2	-0.3	0.2	0.1	1.2	1.5	0.8	1.1	1.2	0.1	-0.3	1.1

Production OPEP basée sur accords actuels

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO oct.	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	45.9	46.2	45.6	45.5	45.3	45.9	46.1	45.7	0.1	-0.1	0.1
non-OCDE	54.5	56.5	57.4	57.6	57.4	57.5	57.5	58.5	58.8	58.7	58.7	58.7	2.0	1.0	1.2
<i>Dont Chine</i>	15.4	16.4	16.8	16.7	16.1	16.5	16.5	16.9	16.9	16.5	16.7	16.8	1.0	0.1	0.3
Demande totale (mb/j)	100.1	102.2	102.2	103.1	103.3	103.6	103.1	104.0	104.1	104.6	104.8	104.4	2.1	0.9	1.3
Offre non-OPEP	67.3	69.8	69.9	70.4	70.6	71.0	70.5	71.1	71.7	72.3	72.7	71.9	2.5	0.6	1.5
Offre OPEP	32.9	32.2	32.2	32.1	31.9	32.0	32.0	32.3	32.6	32.8	32.7	32.6	-0.7	-0.1	0.6
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.0	102.5	102.5	103.0	102.5	103.4	104.3	105.1	105.4	104.5	1.8	0.5	2.0
Differences (+/-)	0.1	-0.1	-0.2	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.6	0.2	0.5	0.6	0.2	-0.3	-0.4	0.7

OPEP oct.	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	45.7	46.3	46.2	45.8	44.9	45.8	46.5	46.3	45.9	0.1	0.1	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.0	57.6	58.4	59.4	58.4	59.5	59.1	60.1	60.8	59.9	2.5	1.8	1.5
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.7	17.1	17.3	16.9	17.1	17.1	17.5	17.6	17.4	1.3	0.6	0.4
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	102.8	103.4	104.7	105.6	104.1	104.4	104.9	106.6	107.2	105.8	2.6	1.9	1.6
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.1	61.0	61.4	61.3	61.9	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	27.4	26.8	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	-0.2	0.7
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	101.9	103.8	102.5	104.4	104.5	104.7	105.4	104.7	1.8	0.5	2.22
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.6	-1.1	-2.8	-1.8	-1.6	-0.0	-0.4	-2.0	-1.8	-1.0	-0.7	-1.4	0.6

DoC: Declaration of Cooperation