

Semaine	25/10	18/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.1	74.7	0.5	0.6%	89.3
Brent Spot	74.9	74.5	0.5	0.6%	93.2
WTI Nymex	71.1	70.9	0.1	0.2%	84.7

## Le Brent se stabilise autour des 75 \$/b

Le prix du Brent semble s'être stabilisé autour de 75 \$/b depuis quelques semaines. Les acteurs du marché se retrouvent dans une situation de dilemme, pris entre, d'une part, les risques d'approvisionnement liés aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient et, d'autre part, les incertitudes quant à la demande. Les récentes frappes de représailles menées par Israël contre l'Iran au cours du week-end ne devraient pas exercer de pression significative sur les prix du pétrole, les infrastructures pétrolières et nucléaires iraniennes n'ayant pas été touchées et les dégâts demeurant limités (fig. 1 et 2). Par ailleurs, les déclarations de l'ayatollah Ali Khamenei et du président iranien Massoud Pezeshkian, qui n'ont pas appelé à des représailles, suggèrent que la République islamique cherche à éviter une escalade, laissant entrevoir une possible stabilisation des tensions. Lundi matin, le Brent enregistrait une baisse significative de 3,5 \$/b à 72,6 \$/b.

En moyenne hebdomadaire, le contrat à terme sur le Brent pour livraison en décembre a augmenté de 0,5 \$/b (+0,6 %) pour atteindre 75,1 \$/b, tandis que le contrat de janvier a progressé de 0,5 \$/b à 74,8 \$/b. Le prix du WTI s'est établi à 71,1 \$/b, soit une hausse de 0,2 %. Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 25 octobre, les prévisions pour le Brent au quatrième trimestre 2024 et au premier trimestre 2025 restent stables autour de 78,0 \$/b (fig. 3).

Dans un contexte d'incertitude élevée sur les marchés, les traders pétroliers ont accumulé un nombre record de contrats d'options pour se couvrir contre un risque de flambée des prix en cas de perturbations d'approvisionnement au Moyen-Orient. L'intérêt ouvert sur les options Brent a pour la première fois franchi cette semaine le seuil des 4 millions de contrats, soit l'équivalent de quatre milliards de barils, marquant une hausse de plus de 25 % des positions détenues par les traders depuis le début du mois (Fig. 10). Ce positionnement défensif des acteurs du marché contraste toutefois avec la résilience actuelle des fondamentaux physiques, qui continuent d'indiquer un marché excédentaire pour 2025, selon les prévisions de l'AIE et de l'EIA.

## Indice PMI : Recul de l'activité économique de la zone euro particulièrement en France et en Allemagne

Les premières estimations des données PMI de S&P Global pour octobre indiquent une contraction de l'économie de la zone euro pour le deuxième mois consécutif, bien que l'indice ait montré un léger redressement (PMI à 49,7 contre 49,6 en septembre). Ce recul s'explique par une demande intérieure atone, avec des nouvelles commandes en baisse pour le cinquième mois consécutif dans les entreprises privées. Cette tendance s'accompagne de la plus forte réduction des effectifs depuis près de quatre ans, ainsi que d'une confiance des entreprises tombée à son plus bas niveau en onze mois. La faiblesse de l'activité globale dans la zone euro est principalement due aux performances décevantes de la France et de l'Allemagne, qui continuent de montrer une contraction marquée en octobre. En revanche, les autres économies de la zone ont enregistré leur plus forte croissance d'activité en quatre mois.

Aux États-Unis, l'indice Flash US PMI Composite Output s'est établi à 54,3 en octobre, en hausse par rapport à septembre, indiquant une expansion solide de l'activité économique en début de quatrième trimestre, soutenue par une demande vigoureuse. Par secteur, la croissance est toutefois restée inégale, avec un dynamisme soutenu dans les services contrastant avec un recul de la production manufacturière. Selon Platts, l'indice PMI Flash d'octobre est compatible avec une croissance annuelle du PIB américain d'environ 2,5 %.

## USA : Baisse des stocks de pétrole brut. Nouveau record pour la production de pétrole

La semaine dernière, l'EIA a rapporté une augmentation des stocks commerciaux de pétrole brut de 5,5 Mb, dépassant largement les prévisions du consensus qui anticipaient une hausse de 1,0 Mb, ainsi que la moyenne quinquennale de 0,2 Mb. Actuellement, les stocks sont supérieurs de 1 % par rapport aux niveaux de l'année précédente, mais restent inférieurs de 4 % à la moyenne sur cinq ans. Cette augmentation a été principalement soutenue par une hausse des importations de brut de 0,9 Mb/j, tandis que les exportations ont légèrement diminué. La production nationale est restée stable à 13,5 Mb/j, et le volume de traitement en raffinerie a atteint un nouveau pic de cinq ans avec plus de 16 Mb/j, et un taux d'utilisation de 90 %. Pour les produits raffinés, les stocks d'essence ont augmenté de 0,9 Mb, alors que les stocks de distillats ont baissé de 1,1 Mb. Sur une base annuelle, les stocks d'essence sont en recul de 4 % et se situent 2 % en dessous de la moyenne sur cinq ans. Les stocks de distillats, bien qu'en hausse de 2 % par rapport à l'année précédente, restent 8 % en deçà de leur moyenne quinquennale.

## Europe : Baisse des stocks d'essence et de gasoil. Baisse des prix des produits pétroliers

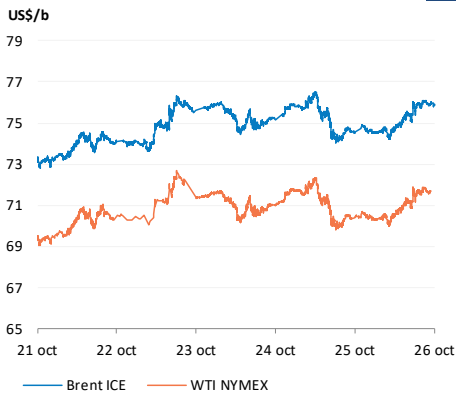
En Europe, les stocks de produits pétroliers dans le hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) sont restés globalement stables, avec une hausse des stocks d'essence (+5 %) et de gasoil (+1 %) compensée par une diminution des stocks de kérosène (-8 %). Les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance haussière générale du brut, affichant une augmentation de 0,6 % pour l'essence et de 0,7 % pour le diesel. Dans ce contexte, la marge de

Semaine	25/10	18/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.1	74.7	0.5	0.6%	89.3
Brent Spot	74.9	74.5	0.5	0.6%	93.2
WTI Nymex	71.1	70.9	0.1	0.2%	84.7

raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 3 %, pour atteindre 5,3 \$/b. En moyenne annuelle, la marge de raffinage se situe à 8,3 \$/b, soit une baisse de près de 20 % par rapport à l'année dernière, mais un niveau encore supérieur de près de 40 % à la moyenne des cinq dernières années.

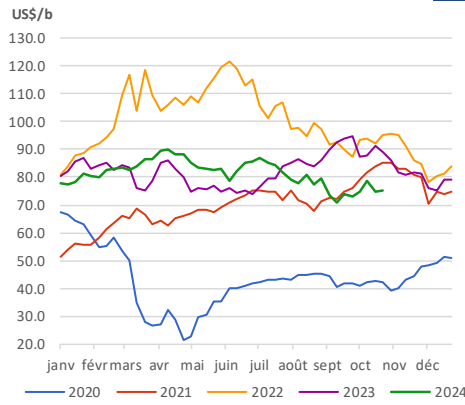
**Prix Inter-Journaliers Brent / WTI**

1



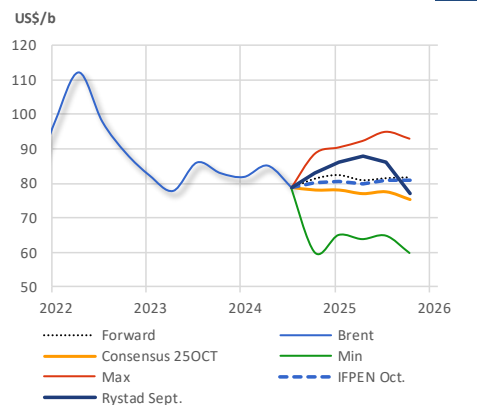
**Evolution du prix du pétrole brut (Brent)**

2



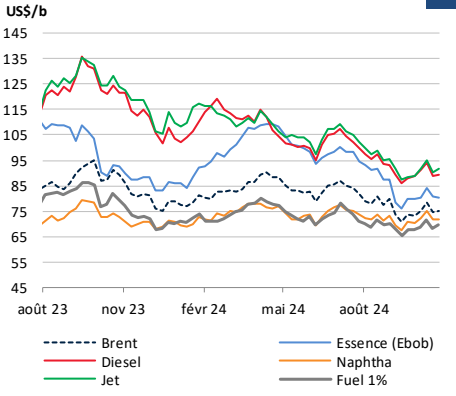
**Consensus Bloomberg - Brent**

3



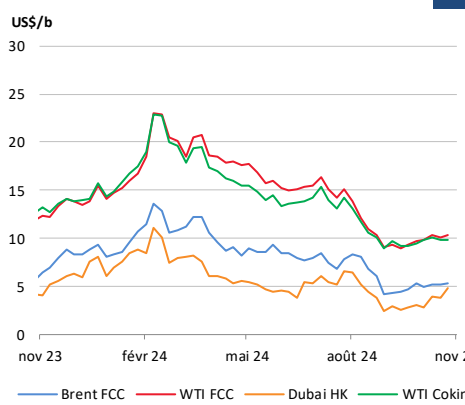
**Prix des Produits Pétroliers - Europe**

4



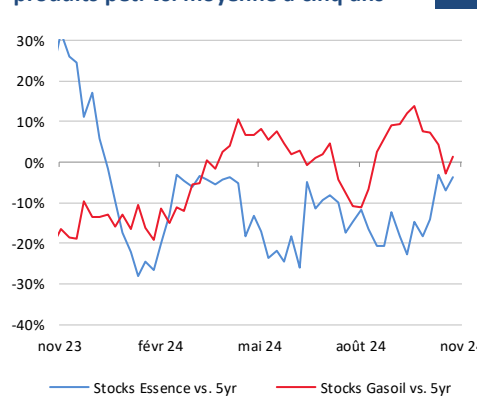
**Marges de Raffinage**

5



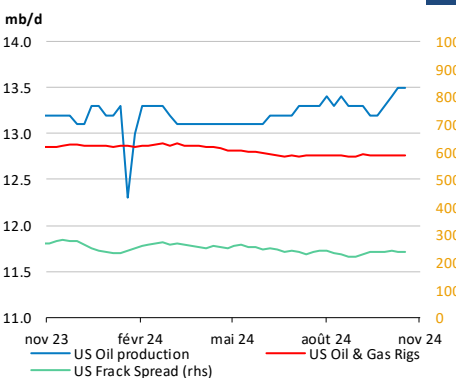
**ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans**

6



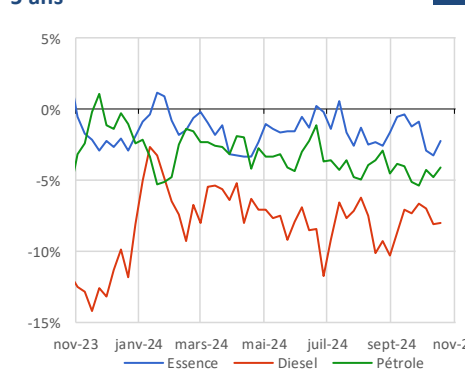
**US Production de pétrole brut**

7



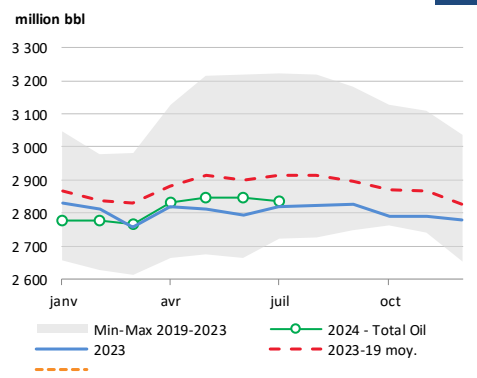
**USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans**

8



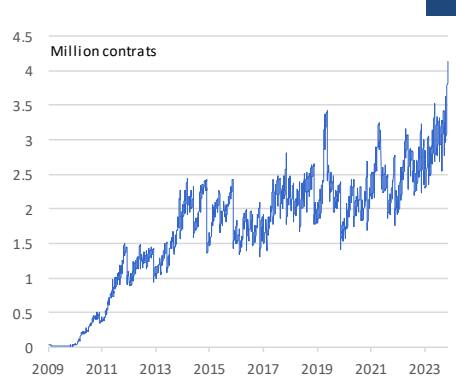
**AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE**

9



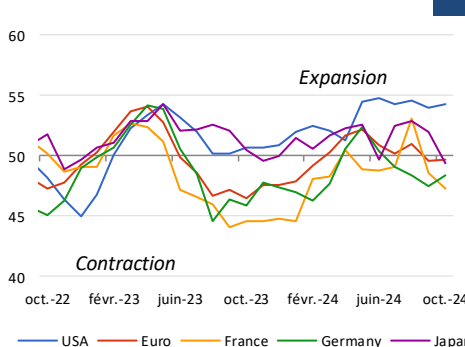
**Brent Options Open Interest**

10



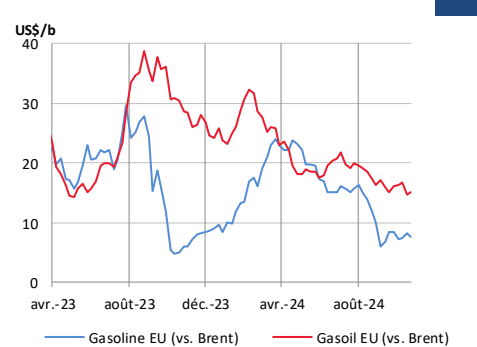
**Indices Flash PMI Composite**

11



**Cracks produits Europe**

12



Semaine	25/10	18/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.1	74.7	0.5	0.6%	89.3
Brent Spot	74.9	74.5	0.5	0.6%	93.2
WTI Nymex	71.1	70.9	0.1	0.2%	84.7

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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.0</b>	<b>102.0</b>	<b>101.5</b>	<b>102.6</b>	<b>103.6</b>	<b>103.6</b>	<b>102.84</b>	<b>102.6</b>	<b>103.5</b>	<b>104.6</b>	<b>104.6</b>	<b>103.84</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	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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.3</b>	<b>101.8</b>	<b>102.8</b>	<b>103.3</b>	<b>103.8</b>	<b>102.9</b>	<b>103.8</b>	<b>105.0</b>	<b>105.4</b>	<b>105.7</b>	<b>105.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.1</b>

## 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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>103.1</b>	<b>103.3</b>	<b>103.6</b>	<b>103.1</b>	<b>104.0</b>	<b>104.1</b>	<b>104.6</b>	<b>104.8</b>	<b>104.4</b>	<b>2.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.0</b>	<b>102.5</b>	<b>102.5</b>	<b>103.0</b>	<b>102.5</b>	<b>103.4</b>	<b>104.3</b>	<b>105.1</b>	<b>105.4</b>	<b>104.5</b>	<b>1.8</b>	<b>0.5</b>	<b>2.0</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.7</b>

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
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.7</b>	<b>102.2</b>	<b>102.8</b>	<b>103.4</b>	<b>104.7</b>	<b>105.6</b>	<b>104.1</b>	<b>104.4</b>	<b>104.9</b>	<b>106.6</b>	<b>107.2</b>	<b>105.8</b>	<b>2.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>
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	FAUX	14.5	14.5	14.6	14.7	14.7	14.8	14.7	-0.2	-0.5	0.2
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
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.2</b>	<b>102.0</b>	<b>102.2</b>	<b>102.2</b>	<b>87.8</b>	<b>103.8</b>	<b>102.6</b>	<b>104.4</b>	<b>104.5</b>	<b>104.7</b>	<b>105.4</b>	<b>104.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.6</b>	<b>2.12</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>-16.9</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.5</b>

DoC: Declaration of Cooperation