

Semaine	29/8	22/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	68.2	66.9	1.2	1.8%	79.7
Brent Spot	67.5	67.7	-0.2	-0.3%	80.3
WTI Nymex	64.2	63.2	0.9	1.5%	75.4

Le Brent en hausse à 68 \$/b avec la fin de la saisonnalité de la demande et la montée en puissance de l'offre de l'OPEP+

Les cours du pétrole brut ont progressé pour la deuxième semaine consécutive, mais le sentiment général reste orienté à la baisse (Fig. 1 & 2). La fin de la saison estivale de conduite aux États-Unis, période traditionnelle de pic de consommation, ainsi que la réunion de l'OPEP+ prévue le 7 septembre, au cours de laquelle une nouvelle hausse de la production devrait être confirmée, accentuent les pressions baissières. Le contexte macroéconomique incite également à la prudence : le relèvement des droits de douane par l'administration Trump ravive les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale et de la demande de pétrole. Dans ce contexte, les fonds spéculatifs ont fortement réduit leur exposition haussière au pétrole américain, les positions longues nettes tombant à leur plus bas niveau depuis près de 18 ans, avec seulement 24 225 contrats nets à l'achat au 26 août, selon la CFTC. À l'international, en revanche, la tendance est inverse : les positions longues sur le Brent ont progressé, atteignant leur plus haut niveau depuis trois semaines, d'après ICE Futures Europe (Fig. 10).

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en octobre a gagné 1,2 \$/b (+1,8 %) pour s'établir à 68,2 \$/b, tandis que le WTI a augmenté de 0,9 \$/b (-0,1 %), à 64,2 \$/B (Fig. 2). Le consensus Bloomberg du 29 août est stable avec pour le troisième trimestre, un Brent attendu à 67 \$/b, et 64 \$/b au quatrième trimestre (Fig. 3).

Depuis le début de l'année, le Brent a baissé de plus de 15 % pour atteindre 70,2 \$/b, par rapport à la moyenne de 2024 sur la même période. En euros, la baisse est encore plus marquée, avec un recul de 17 %, en raison de la baisse du dollar. Cette baisse du prix du brut se répercute sur le prix des carburants à la pompe, qui ont baissé en moyenne de 6 % pour l'essence et le gazole sur les 8 premiers mois de l'année en Europe (Fig. 11).

Vers un élargissement des sanctions économiques contre la Russie

Face à l'intensification des frappes russes en Ukraine et à l'impasse des négociations de cessez-le-feu, les États-Unis et l'Union européenne durcissent leur arsenal économique contre Moscou en élargissant la portée de leurs sanctions.

Après avoir adopté mi-juillet son 18^e paquet de mesures, présenté comme l'un des plus sévères depuis le début de la guerre en Ukraine, incluant l'interdiction d'importer des produits pétroliers raffinés russes via des pays tiers et l'instauration d'un prix plafond de 47,6 \$/b sur le brut russe, Bruxelles prépare un nouveau train de sanctions. La présidente de la Commission, Ursula von der Leyen, a promis son adoption dès le mois de septembre. Pour la première fois, l'UE envisagerait d'introduire des sanctions secondaires visant les pays tiers soupçonnés d'aider la Russie à contourner les restrictions.

À Washington, la ligne dure se confirme également. Le président Donald Trump a en effet décidé de doubler les droits de douane sur les exportations indiennes vers les États-Unis, les portant à 50 %. Il accuse New Delhi de soutenir indirectement la Russie par ses achats de brut. L'Inde a immédiatement répliqué, assurant que ses importations respectaient le mécanisme de plafonnement des prix du G7 et avaient contribué à stabiliser les marchés mondiaux. Dans ce contexte, plusieurs raffineurs publics et privés indiens, dont Reliance Industries, Indian Oil et Bharat Petroleum, ont sensiblement augmenté cette semaine leurs achats de WTI américain. Selon des traders, cette hausse reflète avant tout la compétitivité accrue du brut américain par rapport aux références moyen-orientales, plutôt que des considérations politiques. Selon l'AIE, même si elles ont significativement baissé en juillet, les exportations de pétrole russe vers l'Inde et la Chine atteignent en moyenne 2 Mb/j chacune depuis le début de l'année, représentant au total plus de 50 % des exportations russes (cf. Fig. 12).

USA : baisse des stocks de brut, d'essence et de distillats soutenue par une demande robuste

Les stocks commerciaux de pétrole brut américain ont reculé de 2,4 Mb la semaine dernière, contre une baisse attendue de 2,0 Mb et une moyenne de 4,5 Mb sur les cinq dernières années. Ils restent inférieurs de 2 % sur un an et de 4 % par rapport à la moyenne quinquennale. Cette baisse a été soutenue par un traitement en raffinerie à un niveau record pour la saison, à 16,9 Mb/j, tandis que la production domestique est restée stable, autour de 13,4 Mb/j. Les stocks d'essence ont diminué de 1,2 Mb, contre un consensus de -1,6 Mb. Cette baisse reflète une demande hebdomadaire solide, mais légèrement inférieure aux attentes et au niveau observé l'an dernier, pénalisée par des exportations nettes plus faibles. Les stocks de distillats ont, eux, chuté de 1,8 Mb, alors que le marché anticipait une hausse de 0,5 Mb, soutenus par une demande robuste, des exportations nettes en hausse et une production en recul. Les stocks d'essence se maintiennent dans la moyenne quinquennale, tandis que ceux de distillats affichent un recul de plus de 14 %.

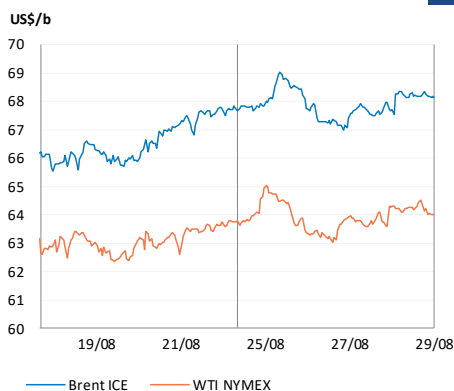
Semaine	29/8	22/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	68.2	66.9	1.2	1.8%	79.7
Brent Spot	67.5	67.7	-0.2	-0.3%	80.3
WTI Nymex	64.2	63.2	0.9	1.5%	75.4

Europe : baisse des stocks d'essence

Les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) sont restés quasiment stables, la hausse des stocks de gasoil (+ 2,6 %) compensant la baisse des stocks d'essence (- 5 %). Les stocks de gasoil sont inférieurs de 3 % à la moyenne quinquennale, tandis que ceux d'essence accusent un recul de 13 % par rapport à cette même référence (voir la figure 6). Sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi la hausse du Brent, avec une progression de 1,0 % pour l'essence et de 1,3 % pour le diesel (cf. Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a légèrement diminué de 1,6 %, pour atteindre 10,2 \$/b, soit 27 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années (cf. Fig. 5).

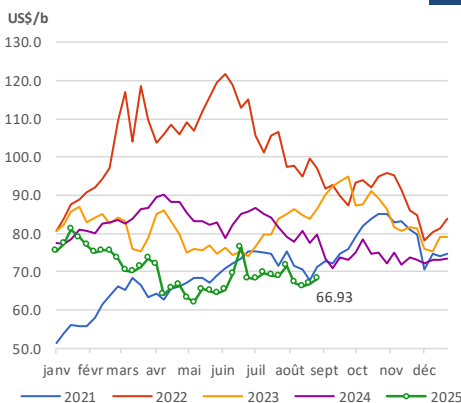
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



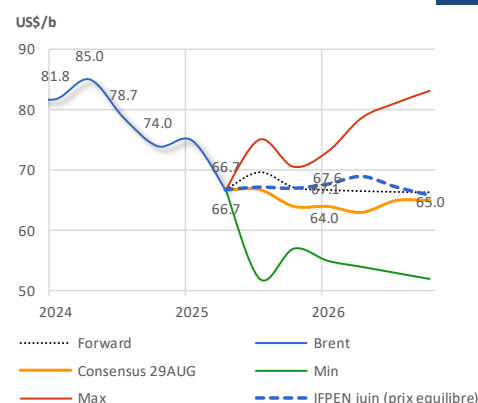
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



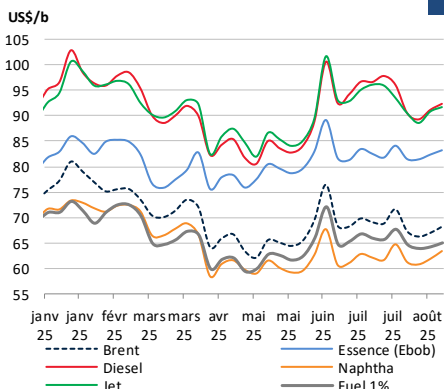
Consensus Bloomberg - Brent

3



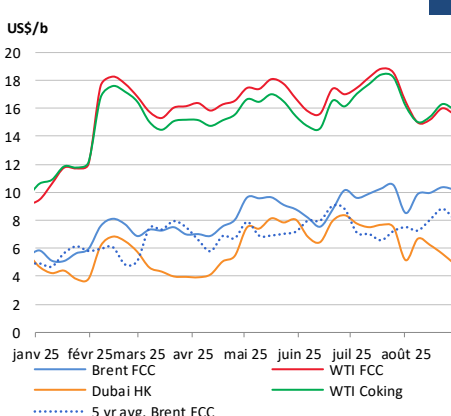
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



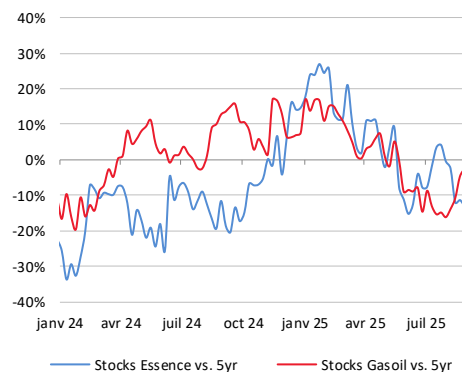
Marges de Raffinage

5



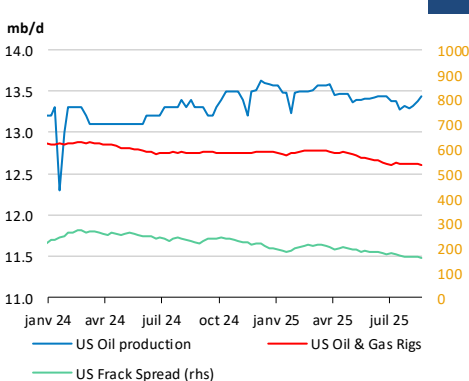
ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

6



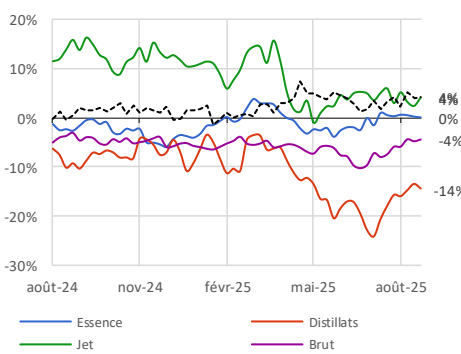
US Production de pétrole brut

7



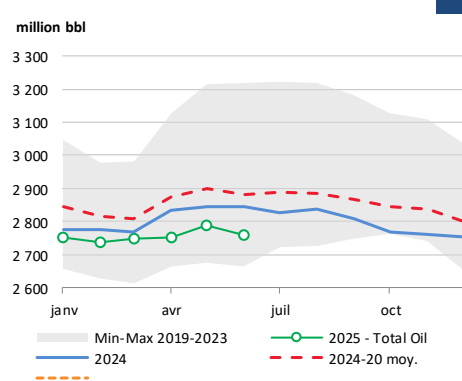
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans

8



AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

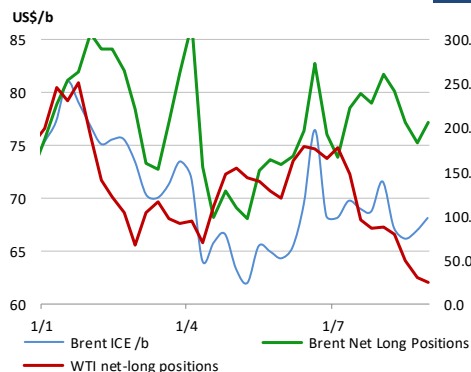
9



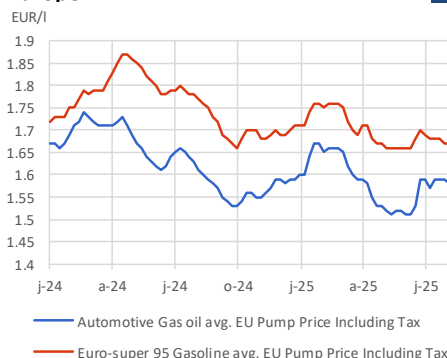
Semaine	29/8	22/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	68.2	66.9	1.2	1.8%	79.7
Brent Spot	67.5	67.7	-0.2	-0.3%	80.3
WTI Nymex	64.2	63.2	0.9	1.5%	75.4

WTI / Brent : Positions nette longues

10

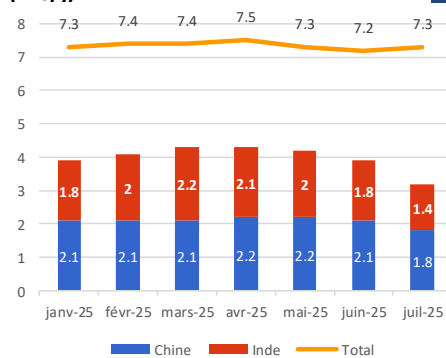


Prix des carburants à la pompe en Europe



Exportation de pétrole brut russe (Mb/i)

12



AIE - OMR aout	2022	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	23-22	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.7	45.7	45.7	45.2	45.6	46.1	45.6	45.6	44.9	45.1	46.0	45.5	45.4	0.0	0.0	-0.1	-0.2
non-OCDE	54.6	56.5	57.4	57.3	58.0	58.5	58.6	58.1	58.1	58.8	59.5	59.7	59.0	1.9	0.9	0.8	0.9
Dont Chine	15.2	16.5	16.6	16.7	16.5	16.9	16.8	16.7	16.7	16.7	17.1	17.0	16.9	1.29	0.15	0.08	0.16
Demande totale (mb/j)	100.3	102.2	103.1	102.5	103.6	104.6	104.2	103.7	103.0	104.0	105.5	105.2	104.4	1.9	0.9	0.7	0.7
Offre non-OPEP	66.9	69.3	70.2	70.4	71.3	72.0	72.8	71.7	72.5	72.9	73.0	72.9	72.8	2.4	0.9	1.4	1.2
Offre OPEP	33.1	33.0	32.8	33.1	33.6	34.2	34.5	33.9	34.6	34.6	34.5	34.6	34.6	-0.2	-0.2	1.1	0.7
Offre OPEP (brut)	27.7	27.4	27.2	27.5	FAUX	28.2	28.6	28.1	28.6	28.6	28.5	28.5	28.6	-0.2	-0.2	0.9	0.5
Offre non OPEP+	49.2	51.5	53.1	53.5	54.2	54.9	55.4	54.5	55.1	55.5	55.7	55.6	55.5	2.3	1.6	1.4	1.0
Offre OPEP+	50.8	50.7	49.9	50.0	50.8	51.3	51.9	51.0	52.0	52.0	51.8	51.9	51.9	-0.1	-0.8	1.1	0.9
Offre totale (mb/j)	100.0	102.2	103.0	103.5	105.0	106.2	107.3	105.5	107.1	107.5	107.5	107.5	107.4	2.2	0.8	2.5	1.9
Differences (+/-)	-0.3	0.1	-0.1	1.0	1.4	1.6	3.1	1.8	4.1	3.5	2.0	2.3	3.0				

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO aout	2022	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	23-22	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.6	45.7	45.7	45.2	45.5	46.1	45.9	45.7	45.4	45.5	46.2	45.9	45.7	0.1	0.0	0.0	0.1
non-OCDE	54.2	56.7	58.2	57.0	58.2	58.4	58.6	58.1	58.1	59.4	59.6	59.6	59.2	2.2	0.9	1.0	1.1
Dont Chine	15.1	16.2	16.3	16.4	16.6	16.4	16.8	16.6	16.7	16.9	16.6	17.0	16.8	1.06	0.12	0.25	0.25
Demande totale (mb/j)	99.5	101.9	102.7	102.2	103.7	104.5	104.5	103.7	103.5	104.9	105.7	105.5	104.9	2.4	0.9	1.0	1.2
Offre non-OPEP	67.3	69.8	70.4	70.7	71.7	72.5	73.0	72.0	72.5	72.7	72.7	73.0	72.7	2.5	0.6	1.6	0.8
Offre OPEP	33.1	32.7	32.7	32.9	33.4	33.6	33.7	33.4	33.3	33.6	33.8	33.7	33.6	-0.4	0.0	0.7	0.2
Offre OPEP (brut)	27.7	27.2	27.1	27.2	27.7	27.9	27.9	27.7	27.5	27.8	28.0	27.8	27.8	-0.6	-0.1	0.6	0.1
Offre non OPEP+	49.6	52.0	53.3	53.7	54.6	55.4	55.6	54.8	55.1	55.5	55.7	55.8	55.5	2.4	1.3	1.5	0.7
Offre OPEP+	50.8	50.5	49.7	49.9	50.5	50.8	51.0	50.5	50.7	50.9	50.9	50.9	50.8	-0.4	-0.7	0.8	0.3
Offre totale (mb/j)	100.4	102.5	103.1	103.6	105.1	106.1	106.6	105.3	105.8	106.4	106.6	106.7	106.4	2.1	0.6	2.3	1.0
Differences (+/-)	0.9	0.6	0.3	1.4	1.3	1.6	2.1	1.6	2.3	1.5	0.8	1.2	1.4				

OPEP - MOM aout	2022	2023	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026	2026	23-22	24-23	25-24	26-25
OCDE	45.6	45.7	45.7	45.2	45.6	46.3	46.1	45.8	45.3	45.8	46.5	46.3	46.0	0.1	0.0	0.1	0.1
non-OCDE	54.2	56.7	58.2	59.1	58.7	59.2	60.2	59.3	60.3	59.9	60.6	61.4	60.6	2.5	1.5	1.2	1.2
Dont Chine	15.0	16.4	16.7	16.9	16.5	17.0	17.0	16.9	17.0	16.7	17.3	17.2	17.1	1.3	0.3	0.2	0.2
Demande totale (mb/j)	99.8	102.4	103.8	104.3	104.3	105.5	106.4	105.1	105.6	105.7	107.1	107.7	106.5	2.6	1.5	1.3	1.4
Offre non-OPEP+	49.4	51.9	53.2	54.0	54.3	53.8	54.0	54.0	54.2	54.4	54.7	55.2	54.6	2.5	1.3	0.8	0.6
Offre OPEP+	50.8	50.3	49.4	49.6	50.0	51.2	51.7	51.0	51.4	51.6	51.6	51.5	51.6	-0.6	-0.9	1.6	0.6
Offre OPEP (Brut)	27.7	27.1	26.6	26.8	27.1	28.2	28.6	27.7	28.6	28.6	28.5	28.5	28.6	-0.6	-0.5	1.1	0.9
Offre totale (mb/j)	100.2	102.1	102.6	103.6	104.2	105.0	105.7	105.0	105.7	106.1	106.2	106.7	106.2	1.9	0.5	2.4	1.2
Differences (+/-)	0.5	-0.2	-1.2	-0.7	-0.1	-0.5	-0.7	-0.1	0.1	0.4	-0.9	-0.9	-0.3				