

Semaine	8/9	1/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	90.0	86.2	3.8	4.4%	91.7
Brent Spot	91.4	87.3	4.1	4.7%	95.7
WTI Nymex	87.2	82.4	4.7	5.8%	84.8

## L'Arabie saoudite et la Russie font remonter le Brent à 90 \$/b.

La semaine dernière, les prix du pétrole brut ont enregistré une nouvelle hausse significative pour la deuxième semaine consécutive, dans un contexte de resserrement de l'offre, de baisse des stocks et de rebond du dollar. En moyenne hebdomadaire, le Brent a gagné 3,8 \$/b pour atteindre 90,0 \$/b, revenant pratiquement aux niveaux élevés de l'année dernière en pleine crise énergétique mondiale, et le WTI 4,7 \$/b pour atteindre 87,2 \$/b (**Fig. 1 & 2**).

Le pétrole reste orienté à la hausse en raison des réductions de l'offre des leaders de l'OPEP+, l'Arabie saoudite et la Russie. Les décisions de l'OPEP+ étant désormais connues et mises en œuvre, le resserrement de l'offre restera le facteur prédominant au cours des prochains mois. Il reste à voir quel sera l'impact de cette hausse des prix sur la demande et la réaction des banques centrales en matière de taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation. Sur les marchés à terme, les gestionnaires de fonds ont augmenté leurs paris haussiers sur le Brent et le WTI de 100 943 positions longues nettes combinées à 451 757 (+29 %), selon les données hebdomadaires d'ICE Futures Europe et de la CFTC, plus haut niveau depuis environ six mois (**Fig. 10**). Les prix du pétrole ont également été portés par la nouvelle baisse de l'euro face au dollar, l'EURUSD ayant perdu 1,12 % la semaine dernière et plus de 2,4 % en un mois.

Dans ce contexte et face aux menaces qui pèsent sur l'économie mondiale, notamment avec la hausse du prix du pétrole, la réunion de cette semaine de la BCE est très attendue. Certains analystes espèrent que la BCE pourrait donner le ton aux autres banques centrales dans les semaines à venir en annonçant une hausse des taux "dovish", c'est-à-dire un signal clair qu'une pause dans les hausses de taux est imminente.

Malgré l'emballement actuel sur les marchés pétroliers, le consensus des économistes interrogés par Bloomberg (au 8 septembre) reste stable, avec une moyenne de 81,3 \$/b en 2023 (+ 0,25 \$/b) et 83 \$/b en 2024 (**Fig. 3**).

### Ils l'ont dit ils l'ont fait. L'Arabie saoudite et la Russie prolongent jusqu'à la fin de l'année leur plan de réduction volontaire de la production et des exportations de pétrole.

La réduction de la production d'un million de barils par jour initialement annoncée par les Saoudiens pour le seul mois de juillet sera désormais en vigueur jusqu'à la fin de l'année. En parallèle, la Russie réduira ses exportations de pétrole de 300 kb/j. Au-delà de l'ampleur du déficit d'offre, qui pourrait atteindre 2,7 Mb/j selon Rystad au 4<sup>e</sup> trimestre, cet accord entre deux producteurs majeurs de pétrole, alors que l'AIE annonce une consommation record de 103 mb/j pour cette année, plaide pour un maintien des prix du pétrole à un niveau élevé pendant longtemps. Bien que la réduction supplémentaire de la Russie soit inférieure à un tiers de celle de Riyad et qu'elle s'applique aux exportations plutôt qu'à la production, son impact sera significatif, car elle visera principalement le gasoil, un carburant important pour l'industrie. D'après les dernières informations publiées, la Russie a l'intention de réduire ses exportations de gasoil de ses principaux ports occidentaux de 25% ce mois-ci. Cette décision découle de la maintenance saisonnière de ses raffineries et des efforts entrepris par le gouvernement pour atténuer les pénuries de carburant dans le pays. Ainsi, les expéditions de gasoil en provenance des ports russes de la mer Noire et de la mer Baltique, y compris certaines en provenance du Belarus, ne devraient pas dépasser 466 kb/j, contre 600 kb/j le mois précédent.

### Une hausse des prix qui profite à la Russie malgré l'embargo sur le pétrole russe

La hausse actuelle des prix profite à la Russie malgré le mécanisme de plafonnement du prix du pétrole russe mis en place par le G7 et quelques autres pays. Selon l'accord, le prix du pétrole russe est plafonné à 60 \$/b. Au-delà de ce plafond, il est interdit pour les entreprises des pays signataires des accords de fournir les services permettant le transport maritime (fret, assurance, etc.). Pour les produits pétroliers, le plafond a été fixé à 100 \$/b pour l'essence et le diesel. Selon Argus, le prix moyen de l'Ural s'établit actuellement à environ 77 \$/b, tandis que le prix du gasoil tourne autour de 109 \$/b (**Fig. 11 & 12**). Ainsi, la décote sur le pétrole russe est actuellement d'environ 14 \$/b, ce qui représente une nette réduction par rapport aux plus de 30 \$/b observés lors de la mise en place du mécanisme du G7. En ce qui concerne le gasoil russe, la décote actuelle est de 19 \$/b, par rapport à plus de 33 \$/b enregistrés en février dernier. L'augmentation des prix et les nouvelles voies de commercialisation de son pétrole vers l'Asie devraient permettre à la Russie de contourner l'embargo du G7 et d'atténuer la perte de ses revenus pétroliers, qui ont chuté de 47 % au cours du premier semestre de l'année. Le ministère russe des finances a récemment annoncé qu'il s'attendait à ce que les recettes pétrolières et gazières chutent de 23 % cette année.

### USA : les stocks de brut à leur plus bas niveau depuis décembre 22

Les stocks commerciaux de brut ont baissé de 6,3 millions de barils pour la semaine du 1<sup>er</sup> septembre (vs -2,0 millions de barils consensus/-3,4 millions de barils moyenne sur 5 ans), ramenant les stocks à leur plus bas niveau depuis décembre 22 et en dessous des niveaux de l'année précédente (-3%) pour la première fois depuis le début de l'année (**Fig. 8**). La baisse a été soutenue par des exportations nettes de brut en hausse de +250 kb/j et par l'augmentation du traitement en raffinerie avec un taux d'utilisation à 93 %. La production nationale de brut est restée stable à son niveau le plus élevé depuis le début de l'année, soit 12,8 Mb/j (**Fig. 7**). En ce qui concerne les produits, une demande plus forte et des niveaux de production plus

Semaine	8/9	1/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	90.0	86.2	3.8	4.4%	91.7
Brent Spot	91.4	87.3	4.1	4.7%	95.7
WTI Nymex	87.2	82.4	4.7	5.8%	84.8

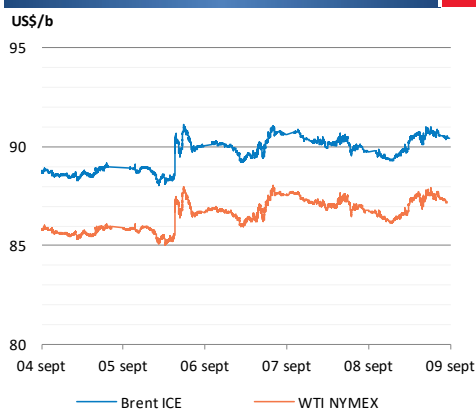
faibles pour l'essence ont amené les stocks d'essence à leur niveau le plus bas pour l'année depuis cinq ans. Les stocks de distillats (+0,7 million de barils contre +1,0 consensus) ont augmenté, la baisse des exportations nettes ayant plus que compensé la hausse de la demande (Fig. 9)

**Europe : Augmentation du prix du gasoil – Tensions probables sur le marché des distillats à venir.**

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les stocks de produits pétroliers étaient en hausse de 6 % pour l'essence et de + 3% pour le gasoil (Fig. 6). Globalement, les prix des produits pétroliers ont suivi la hausse des prix du pétrole brut sauf l'essence qui est en baisse (-2,2% - Fig. 4). Le prix du gasoil progresse de +3,1 % dans un contexte de marché des distillats qui devrait se tendre suite à l'annonce de la Russie. Les marges de raffinage sont en léger recul compte tenu de l'augmentation du prix du brut. La marge de raffinage européenne (Brent FCC) perd 4,6 \$/b à 12,6 \$/b (Fig. 5).

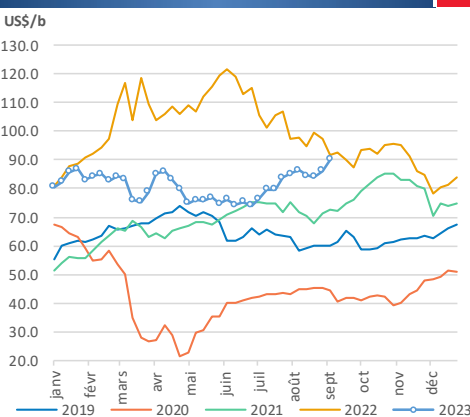
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



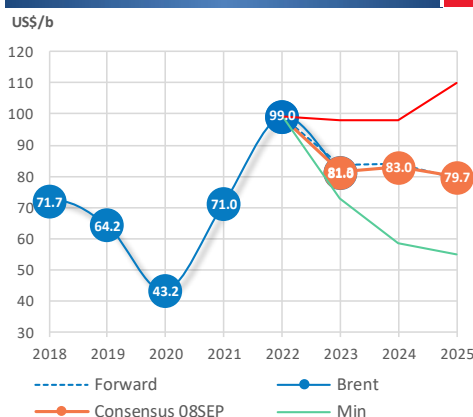
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



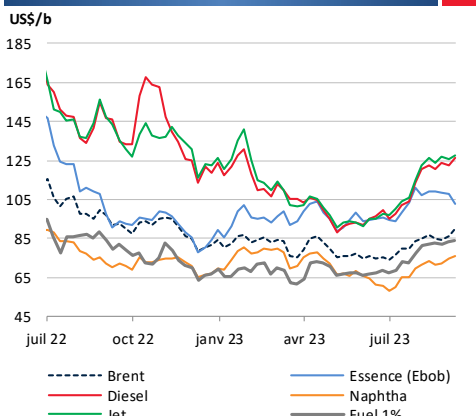
Consensus Bloomberg - Brent

3



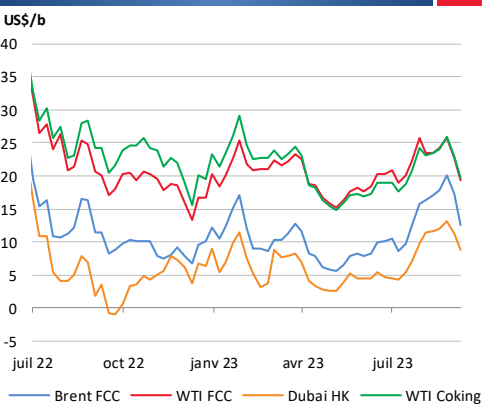
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



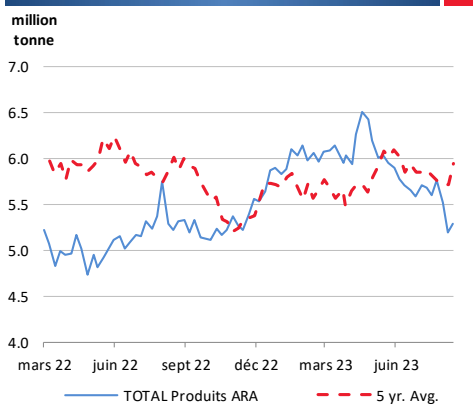
Marges de Raffinage

5



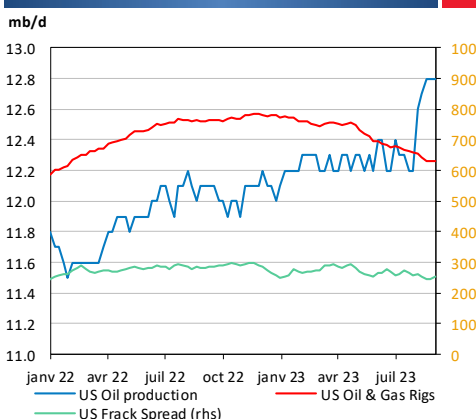
ARA Stocks Produits Pétroliers

6



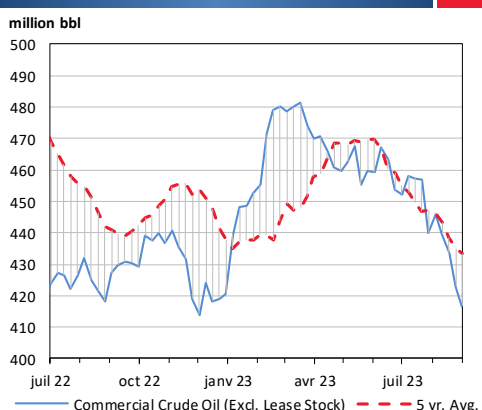
US Production de pétrole brut

7



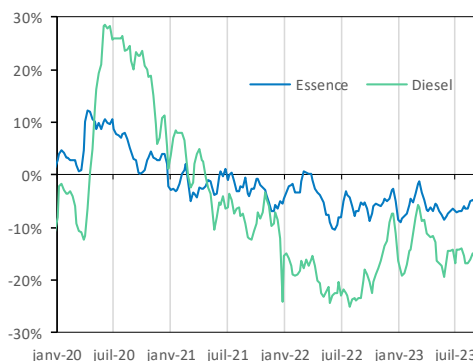
Stocks Pétrole USA

8



USA: Positionnement des stocks Essence et Diesel par rapport à la moyenne sur 5 ans

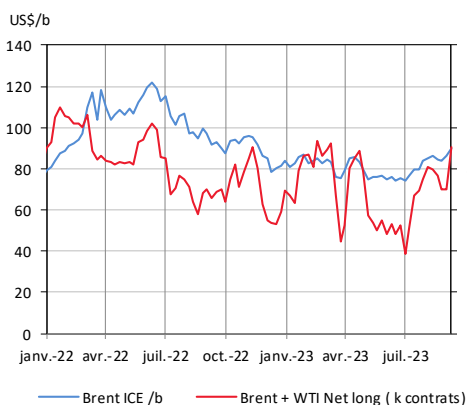
9



Semaine	8/9	1/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	90.0	86.2	3.8	4.4%	91.7
Brent Spot	91.4	87.3	4.1	4.7%	95.7
WTI Nymex	87.2	82.4	4.7	5.8%	84.8

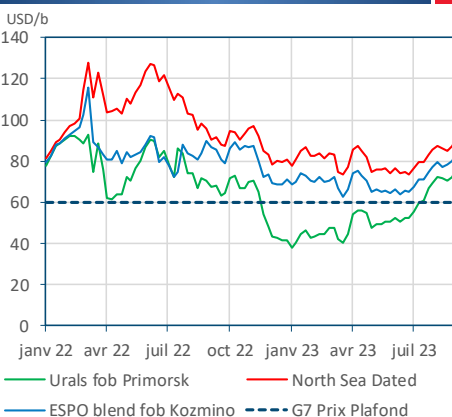
## Brent et Marchés Financiers

10



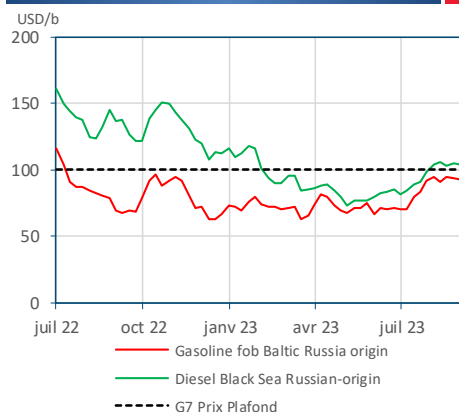
## Prix du Brut Russe (fob)

11



## Prix des Produits Russes

12



AIE - OMR août	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.9	42.6	44.1	45.8	46.9	46.0	45.6	45.9	46.7	46.3	46.1	45.0	45.2	46.6	46.0	45.7	0.1	-0.4
non-OCDE	52.8	52.0	52.4	52.9	53.9	53.9	55.0	56.1	56.2	56.8	56.0	56.5	57.4	57.5	58.3	57.4	2.1	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.1	14.6	15.4	15.1	15.2	14.7	15.6	16.5	16.3	16.6	16.2	16.6	16.9	16.7	17.1	16.8	1.6	0.6
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>97.7</b>	<b>94.6</b>	<b>96.5</b>	<b>98.7</b>	<b>100.8</b>	<b>99.9</b>	<b>100.6</b>	<b>102.0</b>	<b>102.9</b>	<b>103.1</b>	<b>102.2</b>	<b>101.5</b>	<b>102.6</b>	<b>104.2</b>	<b>104.3</b>	<b>103.2</b>	<b>2.2</b>	<b>1.0</b>
Offre non-OPEP	63.8	62.1	63.6	64.3	65.0	65.5	67.0	67.2	67.5	67.8	67.3	67.9	68.7	69.1	69.0	68.7	1.8	1.3
Offre OPEP (Brut)	26.4	28.6	28.8	29.5	29.5	28.9	29.4	28.6	28.4	28.8	28.8	28.7	28.6	28.6	28.6	28.6	-0.1	-0.2
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.3	5.3	5.3	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.5	5.6	0.1	0.1
Offre non-OPEP+	48.5	49.4	50.0	51.1	51.4	50.3	51.7	52.0	52.7	52.7	52.2	52.6	53.4	53.9	53.7	53.4	1.9	1.1
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.5	43.5	43.0	43.3	43.6	43.4	43.4	43.3	43.4	43.4	-0.6	-0.2
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>95.3</b>	<b>98.7</b>	<b>98.7</b>	<b>101.0</b>	<b>101.3</b>	<b>99.9</b>	<b>101.6</b>	<b>101.0</b>	<b>101.2</b>	<b>101.5</b>	<b>101.3</b>	<b>101.6</b>	<b>102.3</b>	<b>102.7</b>	<b>102.6</b>	<b>102.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.0</b>
Differences (+/-)	-2.4	4.1	2.2	2.3	0.5	-0.0	1.0	-1.0	-1.7	-1.6	-0.9	0.1	-0.3	-1.5	-1.7	-0.9	-0.8	0.0

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO août	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	42.5	44.1	45.8	46.8	45.9	45.6	45.6	46.3	46.6	46.0	46.1	45.6	46.6	46.6	46.2	0.1	0.2
non-OCDE	52.3	51.5	52.6	52.7	52.5	53.5	54.7	55.4	55.4	55.3	55.2	56.2	56.8	56.7	56.7	56.6	1.7	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.3	15.2	15.4	15.1	15.3	15.2	15.9	16.1	15.8	16.0	16.0	16.3	16.5	16.2	16.4	16.4	0.8	0.4
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>97.1</b>	<b>94.0</b>	<b>96.7</b>	<b>98.5</b>	<b>99.4</b>	<b>99.4</b>	<b>100.2</b>	<b>101.0</b>	<b>101.7</b>	<b>102.0</b>	<b>101.2</b>	<b>102.3</b>	<b>102.4</b>	<b>103.3</b>	<b>103.2</b>	<b>102.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>
Offre non-OPEP	64.0	62.4	64.0	64.5	65.2	65.7	67.1	67.6	68.1	68.5	67.8	68.4	68.8	69.3	69.7	69.0	2.1	1.2
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5	-0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	26.3	25.1	25.5	26.8	27.7	28.7	28.5	28.4	27.5	27.9	28.1	28.4	28.6	28.6	28.3	28.5	-0.6	0.4
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>95.7</b>	<b>92.8</b>	<b>94.8</b>	<b>96.8</b>	<b>98.3</b>	<b>99.9</b>	<b>101.0</b>	<b>101.3</b>	<b>101.0</b>	<b>101.8</b>	<b>101.3</b>	<b>102.3</b>	<b>102.8</b>	<b>103.4</b>	<b>103.5</b>	<b>103.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>
Differences (+/-)	-1.5	-1.2	-1.9	-1.7	-1.0	0.4	0.8	0.3	-0.6	-0.1	0.1	0.0	0.5	0.1	0.2	0.2	-0.3	0.1

OPEP août	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	42.3	44.0	45.7	46.3	45.9	45.5	45.5	46.8	46.2	46.0	45.8	45.8	47.1	46.4	46.3	0.1	0.3
non-OCDE	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.6	56.1	55.6	55.1	57.1	58.0	57.9	57.6	57.5	59.0	1.0	4.4	-57.0
<i>Dont Chine</i>	15.0	13.8	14.6	14.5	15.2	14.9	15.6	16.0	15.4	16.1	15.8	16.2	16.4	16.0	16.8	16.4	0.9	0.6
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>97.1</b>	<b>93.8</b>	<b>95.4</b>	<b>97.4</b>	<b>99.8</b>	<b>99.6</b>	<b>101.7</b>	<b>101.2</b>	<b>102.0</b>	<b>103.2</b>	<b>102.0</b>	<b>103.7</b>	<b>103.3</b>	<b>104.6</b>	<b>105.3</b>	<b>104.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>
Offre non-OPEP	63.9	62.5	63.3	63.6	65.0	65.8	67.7	67.4	67.0	67.0	67.3	68.1	68.2	68.8	69.5	68.7	1.5	1.4
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.1	5.2	5.2	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.1
Offre OPEP (Brut)	26.3	25.2	25.5	26.9	27.7	28.9	28.8	28.3	28.4	28.8	28.6	28.7	28.6	28.6	28.6	28.6	-0.3	0.1
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>95.5</b>	<b>92.7</b>	<b>93.9</b>	<b>95.7</b>	<b>97.8</b>	<b>100.0</b>	<b>102.0</b>	<b>101.1</b>	<b>100.8</b>	<b>101.3</b>	<b>101.3</b>	<b>102.3</b>	<b>102.3</b>	<b>102.9</b>	<b>103.6</b>	<b>102.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>
Differences (+/-)	-1.5	-1.1	-1.5	-1.8	-1.9	0.4	0.3	-0.1	-1.2	-2.0	-0.7	-1.4	-1.0	-1.7	-1.7	-1.5	-1.2	-0.7