

Semaine	22/8	15/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	66.9	66.2	0.7	1.1%	77.4
Brent Spot	67.7	67.7	0.1	0.1%	83.1
WTI Nymex	63.2	63.3	-0.1	-0.1%	73.6

Le Brent en hausse à 69 \$/b entre espoirs de soutien monétaire et tensions géopolitiques

Après deux semaines de repli, les prix du Brent ont repris leur progression la semaine dernière, approchant les 68 \$/b, leur plus haut niveau depuis quinze jours. Cette progression reste limitée, mais elle marque un léger changement de tendance. Elle s'explique en partie par la forte baisse des stocks américains de brut, qui ont reculé de 6 millions de barils la semaine dernière, soit bien plus que prévu par le marché. Parallèlement, les investisseurs ont anticipé la décision de la Réserve fédérale américaine, dont le président, Jerome Powell, a évoqué la possibilité d'une baisse des taux dès septembre lors de la conférence de Jackson Hole vendredi dernier. Une telle décision pourrait stimuler l'activité économique et, par conséquent, soutenir la demande de pétrole.

Le marché pétrolier a aussi été marqué par l'absence de progrès dans le conflit entre la Russie et l'Ukraine, alors que certains espéraient un début d'apaisement après les discussions menées en Alaska et aux États-Unis. En réaction aux offensives russes sur son territoire, l'Ukraine a intensifié ses frappes de drones contre des infrastructures pétrolières en Russie. Cette stratégie a entraîné une forte hausse des prix de l'essence en Russie et perturbé, temporairement, les livraisons de pétrole vers la Hongrie via le pipeline Druzhba.

En moyenne hebdomadaire, le Brent pour livraison en octobre a gagné 0,7 \$/b (+1,1 %) pour s'établir à 66,9 \$/b, tandis que le WTI a légèrement reculé de 0,1 \$/b (-0,1 %), à 63,2 \$/B (Fig. 2). Selon le consensus Bloomberg du 22 août, les prévisions restent haussières pour le troisième trimestre, avec un Brent attendu à 67 \$/b, mais s'orientent à la baisse au quatrième trimestre, autour de 64 \$/b (Fig. 3).

Indices PMI : légère amélioration de l'activité économique

D'après les données provisoires des indices PMI publiées par S&P Global Market Intelligence, les grandes économies développées ont montré une certaine résistance face aux récentes incertitudes géopolitiques. En août, l'activité des entreprises dans les quatre principales économies avancées, États-Unis, zone euro, Japon et Royaume-Uni a progressé à un rythme inédit depuis mai 2023.

La reprise a été particulièrement marquée aux États-Unis, où la croissance s'est nettement accélérée. La zone euro, le Japon et le Royaume-Uni ont eux aussi enregistré une amélioration de leur activité, même si une partie de cette dynamique pourrait n'être que temporaire. Aux États-Unis notamment, la hausse a été soutenue par la constitution de stocks en prévision des politiques tarifaires, un facteur qui devrait s'atténuer dans les prochains mois.

En zone euro, la reprise s'est poursuivie en août, mais à un rythme modeste : l'indice PMI composite est passé de 50,9 en juillet à 51,1 en août, son plus haut niveau depuis 15 mois. Cela correspond à une croissance du PIB d'environ 0,2 % au deuxième trimestre. En France, l'indice PMI a poursuivi sa progression, atteignant 49,8 en août contre 48,6 en juillet, mais il reste encore en dessous du seuil de croissance (50).

AIE : un marché pétrolier de plus en plus excédentaire.

Dans son rapport publié début août, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a de nouveau revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale : elle table désormais sur une hausse limitée à 0,68 Mb/j cette année, soit le rythme le plus faible depuis 2019, et à 0,7 Mb/j en 2026. En parallèle, l'AIE a relevé ses estimations de production, stimulées par la fin des coupes volontaires de l'OPEP+ et par l'augmentation attendue de la production hors OPEP. En effet, les huit pays de l'OPEP+ qui avaient instauré des réductions volontaires en avril et novembre 2023 ont décidé début août d'augmenter leur production de 0,55 Mb/j à partir de septembre 2025. Cette décision, qui s'ajoute aux hausses déjà observées ces derniers mois, met donc fin avec plus d'un an d'avance à la coupe volontaire de 2 Mb/j instaurée en 2023.

Dans ce contexte, l'AIE anticipe un excédent mondial de 1,8 Mb/j cette année et un record de près de 3 Mb/j l'an prochain, une situation qui devrait peser fortement sur les prix du pétrole. Plusieurs institutions financières ont d'ailleurs abaissé leurs prévisions pour 2026, tablant désormais sur un baril sous les 60 \$/b.

Cette perspective mérite toutefois d'être nuancée. Depuis plusieurs années, la demande mondiale de pétrole s'avère plus solide que prévu, tandis que l'offre hors OPEP pourrait être plus limitée qu'annoncé, en particulier si la baisse des prix décourage les investissements. Aux États-Unis, le pétrole de schiste semble avoir atteint un plateau : après avoir retrouvé son niveau d'avant-COVID (13 Mb/j), la production stagne, les gisements les plus riches s'épuisent, les gains de productivité ralentissent et les compagnies privilégient désormais la rentabilité à la croissance. L'EIA a d'ailleurs revu à la baisse sa prévision, estimant la production américaine à 13,4 Mb/j en 2026.

Semaine	22/8	15/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	66.9	66.2	0.7	1.1%	77.4
Brent Spot	67.7	67.7	0.1	0.1%	83.1
WTI Nymex	63.2	63.3	-0.1	-0.1%	73.6

Du côté de l'OPEP+, la fin rapide des coupes volontaires n'a pas encore entraîné de véritable surplus : les données sur les stocks pétroliers suggèrent que la demande absorbe pour l'instant l'offre supplémentaire, maintenant les prix dans une fourchette de 65 à 70 \$/b. Par ailleurs l'OPEP+ maintient encore des réductions de production totalisant 3,66 Mb/j, comprenant 1,66 Mb/j de coupes volontaires et environ 2 Mb/j appliqués à l'ensemble des membres. Ces mesures doivent expirer fin 2026.

Il convient également de rappeler qu'un excédent de 2 à 3 Mb/j, aussi important qu'il puisse paraître, reste relativement faible au regard de la production mondiale et peut facilement se situer dans les marges d'erreur des modèles de prévision. Les incertitudes sont d'autant plus grandes que se développe le commerce via des flottes de pétroliers « fantômes » et que le suivi des stocks reste partiel, notamment en Chine et dans certains pays hors OCDE.

USA : forte baisse des stocks de brut

La semaine dernière, les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 6 Mb, atteignant un plus bas de cinq ans, bien en dessous des attentes et de la moyenne quinquennale. Cette baisse s'explique par des exportations plus soutenues, des importations réduites et une activité record des raffineries, tandis que la production nationale a légèrement augmenté pour atteindre 13,4 Mb/j.

Du côté des produits raffinés, les stocks d'essence ont fortement reculé de 2,7 Mb, sous l'effet d'une production moindre et d'exportations nettes élevées, alors que les stocks de distillats ont augmenté de 2,3 Mb, conséquence d'une production accrue et de faibles exportations. Par rapport à l'an dernier, les stocks d'essence sont légèrement en hausse, tandis que ceux de distillats et de kérosène affichent un net recul.

Europe : hausse des stocks de gasoil

Les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont augmenté de 1,6 %, la progression des stocks de gasoil (+9 %) compensant la baisse des stocks de naphta et de fuel oil, tandis que les stocks d'essence sont restés quasi stables. Les stocks de gasoil demeurent inférieurs de 5 % à la moyenne quinquennale, et ceux d'essence de 11 % par rapport à la même référence (fig. 6). Sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi et amplifié la hausse du Brent, avec une augmentation de 1,4 % pour l'essence et de 2,1 % pour le diesel (fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage moyenne en Europe (Brent FCC) a progressé de 3,5 %, pour atteindre plus de 10 \$/b (fig. 5), soit 17 % au-dessus de la moyenne des cinq dernières années.

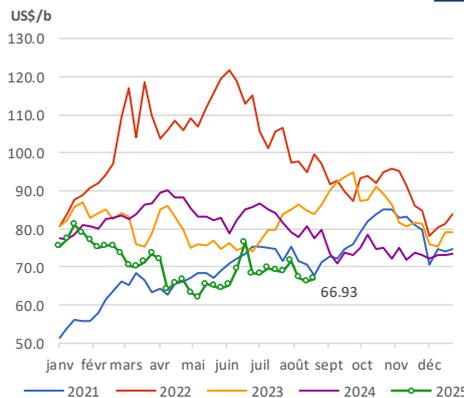
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



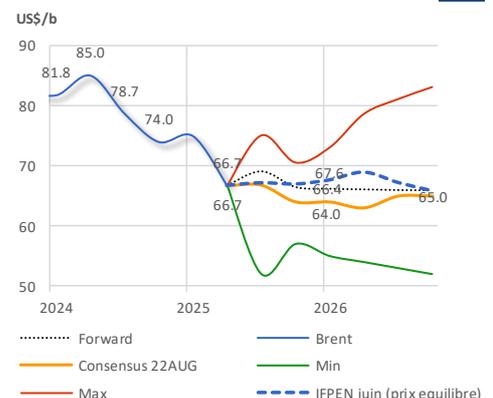
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



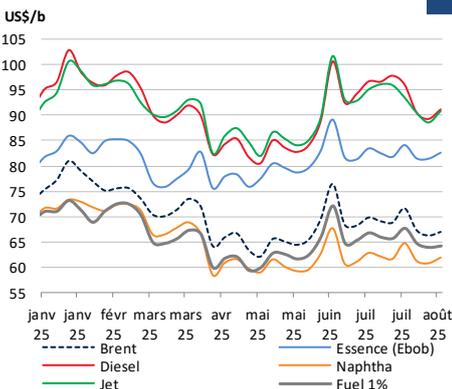
Consensus Bloomberg - Brent

3



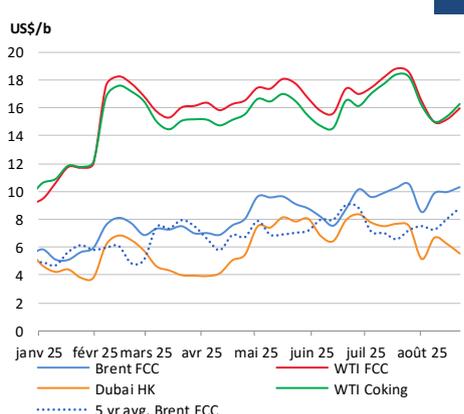
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



Marges de Raffinage

5



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

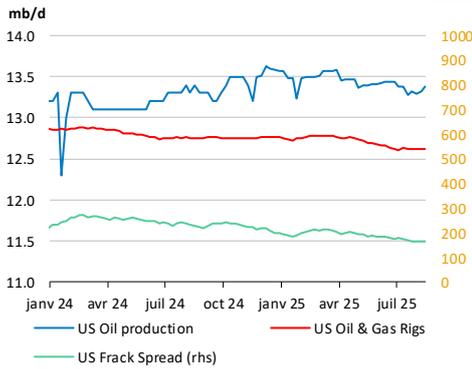
6



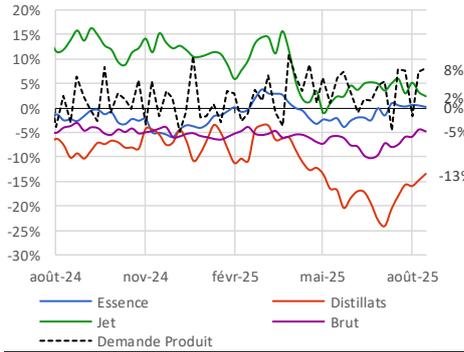
Semaine	22/8	15/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	66.9	66.2	0.7	1.1%	77.4
Brent Spot	67.7	67.7	0.1	0.1%	83.1
WTI Nymex	63.2	63.3	-0.1	-0.1%	73.6

US Production de pétrole brut

7



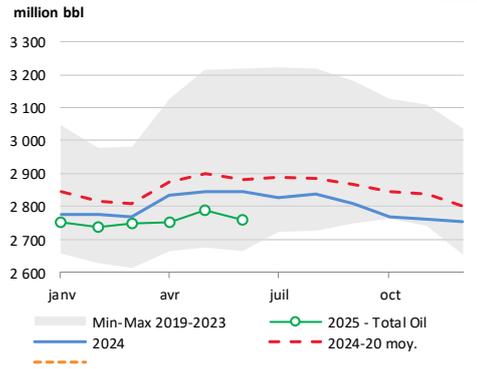
USA: Evolution des stocks et de la demande vs. moyenne 5 ans



8

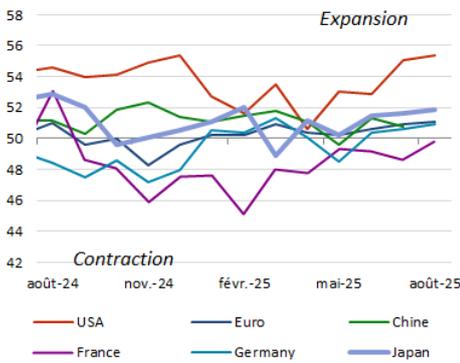
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



Indices PMI consolidés

10



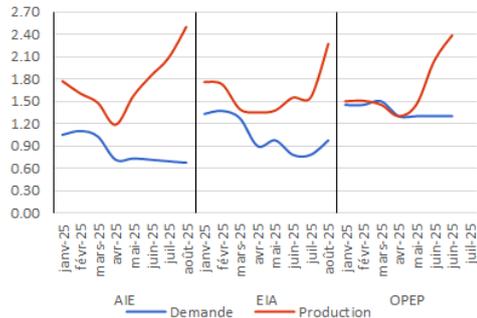
AIE Offre Demande Pétrole

11



Révision des perspectives de croissance offre et demande de pétrole Mb/j

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	53.9	56.2	57.1	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				