

Semaine	25/8	18/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.9	84.7	-0.8	-0.9%	99.7
Brent Spot	85.0	86.2	-1.2	-1.4%	96.1
WTI Nymex	79.8	80.9	-1.1	-1.4%	92.9

Le Brent semble chercher une nouvelle direction face aux incertitudes du marché

Les prix du brut ont été particulièrement volatils cette semaine reflétant un manque de consensus parmi les acteurs (**Fig. 1 & 2**). Le pétrole semble chercher une nouvelle direction dans un marché fébrile alimenté par les incertitudes sur l'économie chinoise et mondiale, la stratégie des banques centrales et leur politique de lutte contre l'inflation, le niveau inquiétant des stocks de pétrole dans le monde et l'équilibre du marché pétrolier. En moyenne hebdomadaire, le Brent a perdu 0,8 \$/b à 83,9 \$/b et le WTI 1,1 \$/b à 79,8 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg (au 22 août) est stable, avec une moyenne de 81 \$/b en 2023 et 83 \$/b en 2024 (**Fig. 3**).

Nouvelle détérioration de l'activité économique mondiale

Selon les indicateurs avancés Flash PMI de S&P Global Market Intelligence, publiés la semaine dernière, l'activité commerciale dans les principales économies développées du monde s'est contractée en août (**Fig. 10**). En Europe, l'indice PMI Flash est tombé à 47,0, son niveau le plus bas depuis novembre 2022. L'enquête fait également état d'une quasi-stagnation de l'emploi, l'affaiblissement de la demande et la baisse des perspectives d'activité à 12 mois conduisant les entreprises à limiter les embauches. Aux États-Unis, l'indice est tombé à 50,4 (contre 52 en juillet). La quasi-stagnation de l'activité en août jette un doute sur la vigueur de la croissance économique américaine au troisième trimestre. Le discours d'ouverture de M. J. Powell à la réunion annuelle des banquiers centraux à Jackson Hole (Wyoming) n'a guère rassuré les marchés. Le patron de la FED s'est dit prêt à "augmenter encore les taux d'intérêt si nécessaire" et à "maintenir une politique monétaire restrictive" jusqu'à ce que l'inflation se rapproche durablement de l'objectif de 2%. En Chine, la situation économique continue d'inquiéter les investisseurs internationaux, qui ont retiré près de 11 milliards de dollars des marchés boursiers chinois ce mois-ci. Le CSI 300 a chuté de près de 12 % depuis le début de l'année.

L'augmentation de la production en Iran, Irak, Libye, Nigéria et Etats-Unis compense la baisse de production de l'Arabie saoudite

Dans ce contexte économique mondial morose, les principaux membres de l'OPEP+ pourraient envisager de nouvelles mesures de réduction de la production de pétrole, d'autant plus que certains des pays les plus en difficulté du groupe enregistrent actuellement une croissance inattendue de leur production. Plusieurs études montrent en effet que l'Iran, l'Irak, la Libye, le Nigeria et le Venezuela pourraient voir leur production augmenter d'environ 0,9 Mb/j cette année et d'au moins autant en 2024. Au total, la production de ces 5 pays a dépassé les 10,4 Mb/j ces derniers mois, un niveau proche de la fin 2019 (**Fig. 11**). Une telle augmentation de la production va à l'encontre de la stratégie de l'Arabie Saoudite de maintenir la stabilité et l'équilibre du marché pétrolier. Le royaume pourrait donc annoncer prochainement une prolongation, voire un renforcement, de sa politique de réduction de l'offre (1 Mb/j actuellement) pour soutenir les cours du brut autour de 80 \$/b.

Iran : Ces dernières semaines, les informations faisant état d'une augmentation significative des exportations de pétrole iranien se sont multipliées. Si officiellement les Etats-Unis continuent d'appliquer rigoureusement l'embargo pétrolier contre l'Iran, et qu'il n'est pas question de le rediscuter pour l'instant, il semble que les relations entre les deux pays s'apaisent un peu et que les Etats-Unis soient plus conciliants quant à l'augmentation des exportations vers la Chine. Selon les estimations de plusieurs consultants (Kpler, TankerTrackers, Vortexa), ces exportations se situent actuellement entre 1,5 Mb/j et 2 Mb/j, leur plus haut niveau depuis dix ans. Selon l'AIE, la production iranienne a atteint 3 Mb/j en juillet, son plus haut niveau depuis 2018, et selon le ministre du pétrole Javad Owji, elle pourrait atteindre 3,4 Mb/j dans les prochaines semaines, voire 3,6 Mb/j d'ici la fin de l'année, un niveau proche de celui d'avant l'embargo.

Venezuela : La décision de l'administration Biden d'entamer également des pourparlers en vue de lever temporairement les sanctions à l'encontre du Venezuela ouvre la perspective d'une reprise de la production dans ce pays. L'assouplissement des sanctions pourrait relancer des projets de forage attendus depuis longtemps par Chevron, la seule compagnie pétrolière américaine présente au Venezuela, ainsi que par des compagnies européennes telles que Eni SpA, Repsol SA et Maurel & Prom. Toutefois, avec une production tombée à 0,8 Mb/j, contre près de 2 Mb/j avant l'embargo, la reprise de la production vénézuélienne risque de prendre beaucoup de temps.

Etats-Unis : La production américaine a également augmenté de manière significative au cours des dernières semaines (**Fig. 7**). Selon les données du DOE pour la semaine du 18 août, la production américaine a augmenté de 100 kb/j pour atteindre 12,8 Mb/j, soit une augmentation de 0,6 Mb/j depuis le début de l'année, et devrait dépasser les 13 Mb/j début 2024. On assiste également depuis plusieurs semaines à une réorganisation/restructuration de l'industrie pétrolière et gazière amont américaine. Selon Rystad, les fusions et acquisitions dans le secteur ont atteint près de 40 milliards de dollars au premier semestre 2023, soit une augmentation de plus de 40 % par rapport à la même période l'année dernière, alimentée

Semaine	25/8	18/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.9	84.7	-0.8	-0.9%	99.7
Brent Spot	85.0	86.2	-1.2	-1.4%	96.1
WTI Nymex	79.8	80.9	-1.1	-1.4%	92.9

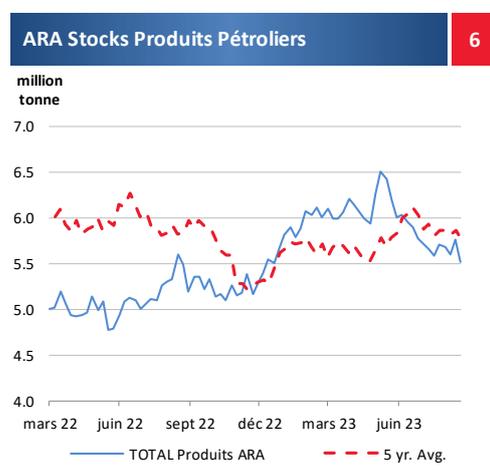
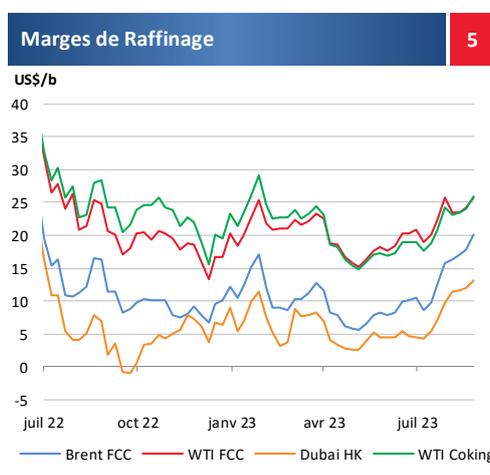
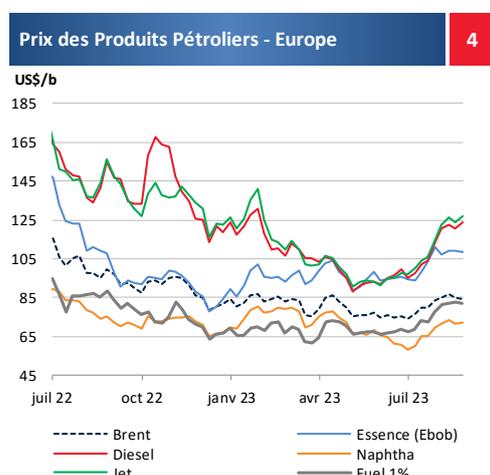
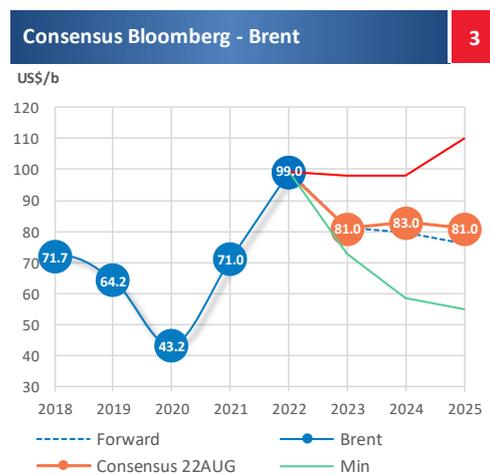
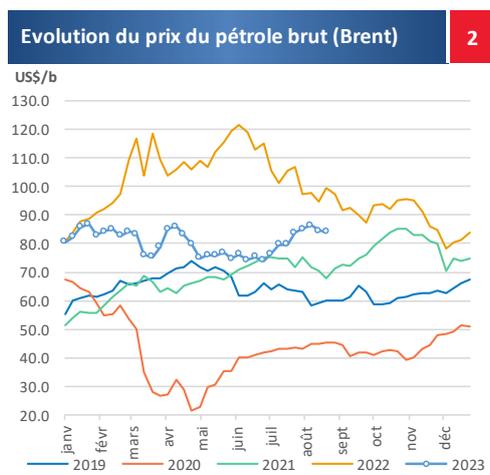
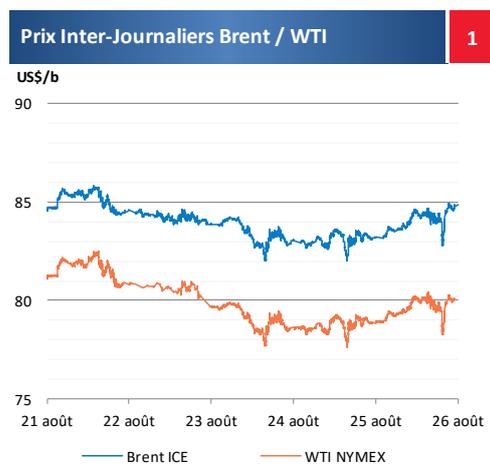
principalement par un retour des entreprises dans le bassin permien. Les fusions et acquisitions ont repris dans le Permien cette année (la dernière en date étant l'acquisition d'Earthstone Energy par Permian Resource), les entreprises publiques indépendantes cherchant à renforcer leurs portefeuilles ou peut-être à devenir elles-mêmes des cibles d'acquisition attrayantes pour des acheteurs potentiels plus importants, y compris les majors. Si on est encore loin de l'âge d'or du schiste américain, le secteur semble repartir après avoir retrouvé une assise financière plus solide. On observe même une très légère reprise de la productivité moyenne des nouveaux puits forés (Fig. 8)

USA : Nouvelle baisse importante des stocks commerciaux de pétrole brut

La semaine dernière, les stocks commerciaux de pétrole brut ont fortement baissé de 6,1 Mb (contre -3,0 Mb pour le consensus), amenant les stocks à un nouveau plus bas depuis le début de l'année et 2,2% en dessous de la moyenne sur 5 ans. Concernant les produits, les stocks d'essence ont augmenté de 1,5 Mb tandis que les stocks de diesel ont augmenté de +0,9 Mb en raison d'une demande saisonnière inférieure aux attentes. Malgré ces augmentations, les stocks d'essence et de diesel sont respectivement inférieurs de 5 % et de 16 % à la moyenne quinquennale.

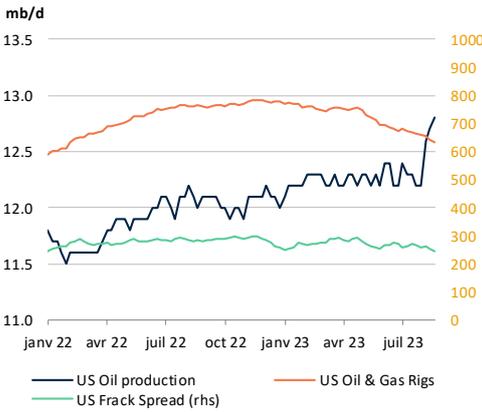
Europe : Augmentation des prix des produits dans un marché très tendu. Marges de raffinage en forte hausse

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers n'ont pas suivi la baisse des prix du pétrole brut, avec une augmentation de 1,4 % pour l'essence et de 2,6 % pour le diesel (Fig. 4). La hausse des prix des produits pétroliers reflète une situation assez tendue sur le marché des produits pétroliers, avec des stocks toujours faibles et un nombre croissant d'arrêts de raffineries (Fig. 12), tant pour maintenance que pour des pannes imprévues (raffinerie d'Anvers de TotalEnergies affectant une unité clé de production d'essence, fermeture de la troisième raffinerie de pétrole des Etats-Unis - Marathon Garyville - suite à l'incendie d'un réservoir de stockage...). Dans ce contexte, les marges de raffinage ont fortement augmenté, la marge de raffinage européenne (Brent FCC) dépassant 20 \$/b, son niveau le plus élevé depuis plus d'un an (Fig. 5), ce qui devrait continuer à maintenir les prix à la pompe sous pression.

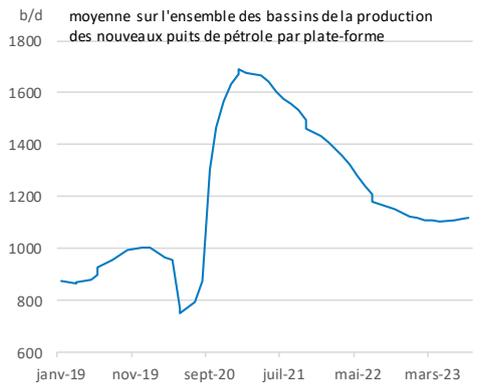


Semaine	25/8	18/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.9	84.7	-0.8	-0.9%	99.7
Brent Spot	85.0	86.2	-1.2	-1.4%	96.1
WTI Nymex	79.8	80.9	-1.1	-1.4%	92.9

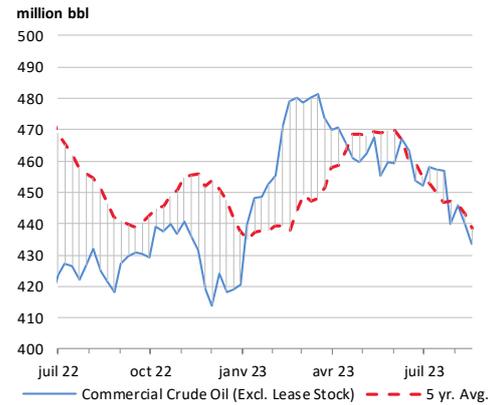
US Production de pétrole brut 7



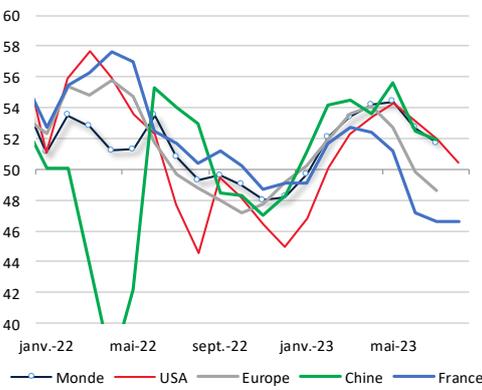
Shale Rig Productivity 8



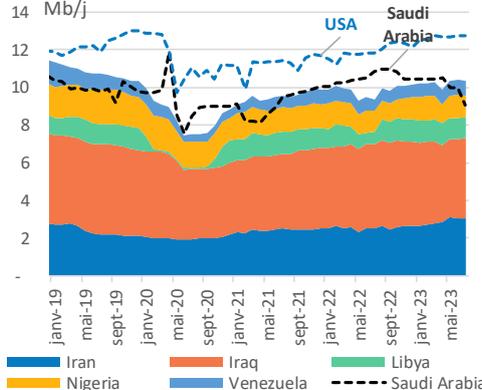
Stocks Pétrole USA 9



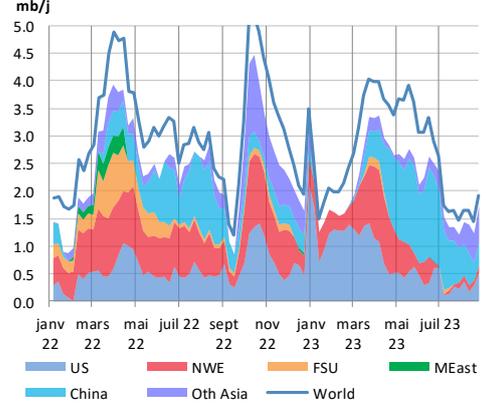
Indices PMI composites 10



Production Iran, Irak, Nigéria, Venezuela 11



Capacités de raffinage à l'arrêt 12



AIE - OMR aout	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
Dont Chine	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
Demande totale (mb/j)	97.7	94.6	96.5	98.7	100.8	99.9	100.6	102.0	102.9	103.1	102.2	101.5	102.6	104.2	104.3	103.2	2.2	1.0
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
Offre totale (mb/j)	95.3	98.7	98.7	101.0	101.3	99.9	101.6	101.0	101.2	101.5	101.3	101.6	102.3	102.7	102.6	102.3	1.4	1.0
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 aout	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
Dont Chine	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
Demande totale (mb/j)	97.1	94.0	96.7	98.5	99.4	99.4	100.2	101.0	101.7	102.0	101.2	102.3	102.4	103.3	103.2	102.8	1.8	1.6
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
Offre totale (mb/j)	95.7	92.8	94.8	96.8	98.3	99.9	101.0	101.3	101.0	101.8	101.3	102.3	102.8	103.4	103.5	103.0	1.4	1.7
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 aout	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
Dont Chine	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
Demande totale (mb/j)	97.1	93.8	95.4	97.4	99.8	99.6	101.7	101.2	102.0	103.2	102.0	103.7	103.3	104.6	105.3	104.3	2.4	2.2
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
Offre totale (mb/j)	95.5	92.7	93.9	95.7	97.8	100.0	102.0	101.1	100.8	101.3	101.3	102.3	102.3	102.9	103.6	102.8	1.3	1.5
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