

Semaine	23/8	16/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.4	80.7	-3.3	-4.0%	83.9
Brent Spot	80.3	83.1	-2.8	-3.4%	86.2
WTI Nymex	73.6	78.0	-4.4	-5.6%	79.8

Le Brent en baisse à 77 \$/b avant un rebond anticipé en raison des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et de la perspective d'un assouplissement monétaire imminent aux États-Unis.

Les prix du pétrole brut ont connu une forte baisse la semaine dernière, dans un contexte de croissance modérée de la demande mondiale de pétrole et d'une augmentation de la production de l'OPEP+. En milieu de semaine, le Brent a atteint son niveau le plus bas depuis le début de l'année, s'établissant juste au-dessus de 75 \$/b. Toutefois, les déclarations du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, selon lesquelles « le moment est venu pour un ajustement de la politique monétaire », ouvrant la voie à une baisse des taux en septembre, ont entraîné un rebond du prix du Brent de près de 4 %, à un peu plus de 79 \$/b à la clôture des échanges vendredi (Fig. 1 & 2).

Ce matin, les cours du pétrole étaient en hausse avec un prix du Brent proche de 80 \$/b et un WTI dépassant les 75 \$/b, suite aux frappes entre le Hezbollah et Israël au cours du week-end. Cependant, le risque d'escalade semble aujourd'hui faible, le Hezbollah ayant annoncé que son attaque d'envergure était désormais terminée.

En moyenne hebdomadaire, les prix à terme du Brent ICE pour livraison en octobre ont reculé de 3,3 \$/b (-4,0 %), atteignant 77,4 \$/b. Les prix du WTI ont également chuté, avec une baisse de 4,4 \$/b (-5,6 %), pour s'établir à 73,6 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 23 août sur le prix du pétrole brut est stable pour le troisième trimestre, avec un prix du Brent attendu à 85 \$/b et en baisse de 0,75 \$/b pour le quatrième trimestre à 83,3 \$/b (Fig. 3).

S&P Global : des nouvelles globalement positives concernant la croissance économique des pays développés, mais des indicateurs préoccupants pour le secteur manufacturier

Les données Flash PMI d'août de S&P Global publiées la semaine dernière montrent une activité économique robuste dans les principaux pays développés, contrastant avec les données macroéconomiques plutôt pessimistes de ces derniers jours. Cela pourrait se traduire par une expansion du PIB au troisième trimestre, à condition que les données de septembre restent proches des niveaux observés ces derniers mois. Néanmoins, le rapport montre que cette croissance n'est pas uniforme avec des divergences importantes au niveau sectoriel entre le secteur des services et la production manufacturière (Fig. 10 et 11) :

- Aux États-Unis, l'indice PMI composite a légèrement reculé en août, passant de 54,3 en juillet à 54,1, tout en se maintenant parmi les niveaux les plus élevés des deux dernières années. Alors que l'activité du secteur des services a continué de croître de manière solide, la production manufacturière a, en revanche, diminué pour la première fois depuis janvier.
- En Europe, l'indice PMI Flash composite s'est redressé à 51,2 (vs. 50,2 en juillet), atteignant son plus haut niveau depuis trois mois. Cependant, le secteur manufacturier reste en zone de contraction (PMI <50), la production manufacturière ayant reculé pour un dix-septième mois consécutif.
- En France, les données montrent que le secteur privé a connu sa première croissance depuis avril, atteignant son plus haut niveau depuis mars 2023 grâce à une forte augmentation de l'activité dans les services, probablement liée aux Jeux Olympiques. Cependant, la conjoncture du secteur manufacturier demeure défavorable avec une production ayant reculé à un rythme encore plus soutenu que celui observé en juillet.
- Au Japon, l'indice PMI composite a augmenté à 53,0 en août, le niveau le plus élevé depuis mai 2023. Cependant, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est passé de 49,1 en juillet à 49,5 en août, en contraction pour le deuxième mois consécutif.

Ce ralentissement de l'activité manufacturière mondiale explique la faible croissance de la demande de pétrole, en particulier pour le diesel et le naphta, qui sont principalement utilisés dans l'industrie et la pétrochimie. Selon l'AIE, la demande de diesel devrait diminuer de 160 kb/j (-0,6 %) en 2024, tandis que la demande de naphta devrait croître de 195 kb/j (+2,7 %, contre plus de 3 % ces dernières années). Globalement, la demande de pétrole devrait augmenter de 1 Mb/j en 2024 et 2025, contre une augmentation de plus de 2 Mb/j l'année dernière.

USA : Augmentation des stocks de brut

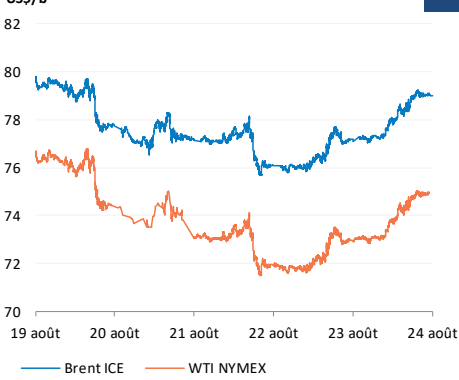
Les stocks commerciaux de pétrole brut ont baissé de 4,6 Mb la semaine dernière (vs -2,2 Mb, consensus : -3,4 Mb, moyenne sur 5 ans). Les stocks restent 3 % en dessous des niveaux de l'année dernière et 4 % en dessous de la moyenne sur cinq ans (Fig. 8). La baisse a été soutenue par une augmentation du traitement du brut dans les raffineries (+0,2 Mb/j), avec la reprise des opérations à la raffinerie Joliet d'ExxonMobil. La production nationale de pétrole brut a légèrement augmenté pour atteindre 13,4 Mb/j (Fig. 7). En ce qui concerne les produits pétroliers, les stocks d'essence ont diminué de 1,6 Mb (contre -1,8 Mb attendu) en raison d'une augmentation de la demande (+150 kb/j). Les stocks de distillats ont diminué de 3,3 Mb (contre -1,0 Mb attendu), en raison d'une augmentation des exportations (+313 kb/j).

Semaine	23/8	16/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.4	80.7	-3.3	-4.0%	83.9
Brent Spot	80.3	83.1	-2.8	-3.4%	86.2
WTI Nymex	73.6	78.0	-4.4	-5.6%	79.8

Europe : Baisse des prix des produits pétroliers. Cracks produits et marge de raffinage en forte baisse.

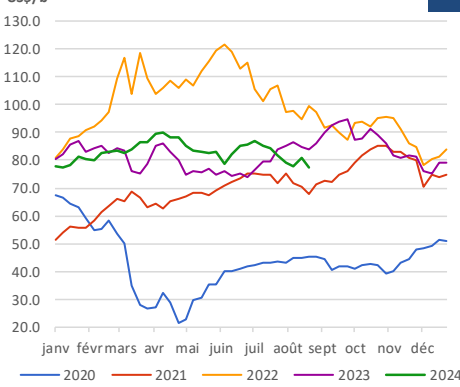
En Europe, les stocks de produits pétroliers au hub d'Amsterdam-Rotterdam-Anvers (ARA) ont augmenté de +3%, principalement en raison de l'augmentation des stocks de gasoil (+3%) et de naphtha (+25%) (fig. 6). Les prix des produits sur le marché européen ont suivi la baisse des prix du pétrole brut, avec un recul de 4,6 % des prix de l'essence et de 3,7 % des prix du diesel (fig. 4). Depuis le début du mois d'août, le crack essence (la différence entre le prix de l'essence et le prix du Brent) a chuté de près de 27 % et se situe actuellement à 11,9 \$/b, son niveau le plus bas depuis 8 mois. Le crack diesel a également chuté de près de 12 % sur la même période, à 17,3 \$/b, son niveau le plus bas depuis juin 2023 (Fig. 12). Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne sur Brent a baissé de 12 %, à 6 \$/b, son plus bas niveau depuis octobre 2023 (Fig. 5). Depuis le début de l'année, la marge de raffinage européenne sur Brent s'établit en moyenne à 9,2 \$/b, contre 10,3 \$/b l'an dernier et une moyenne sur 5 ans de 5,9 \$/b.

Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



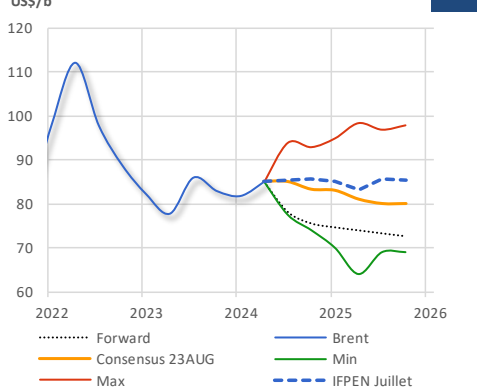
1

Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



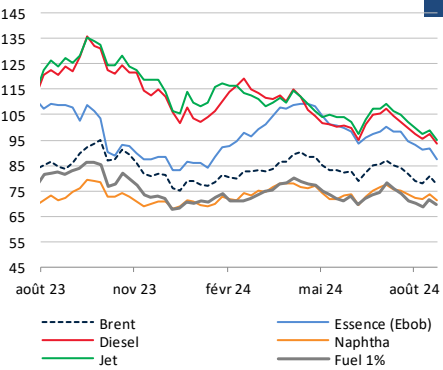
2

Consensus Bloomberg - Brent



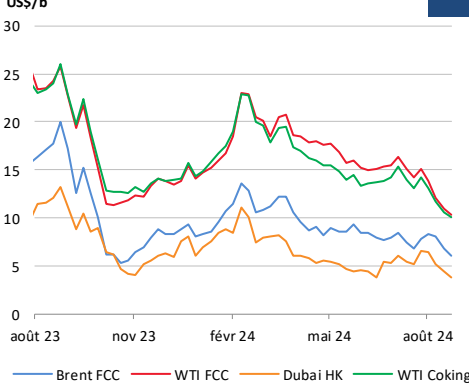
3

Prix des Produits Pétroliers - Europe



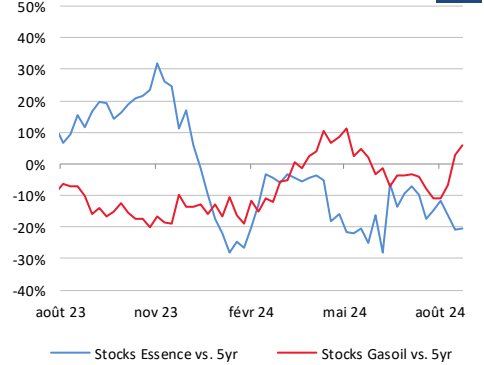
4

Marges de Raffinage



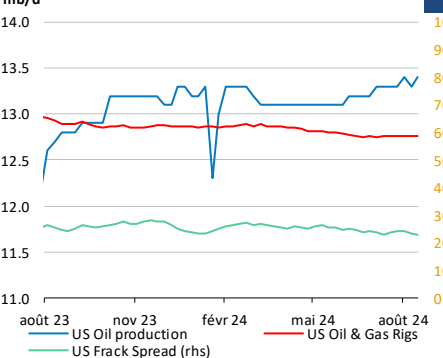
5

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



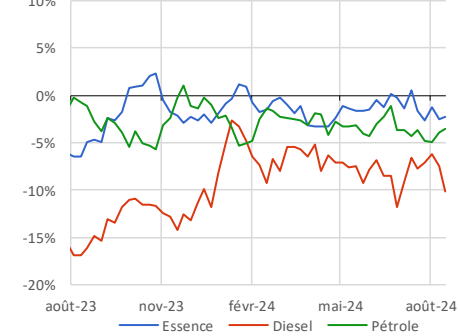
6

US Production de pétrole brut



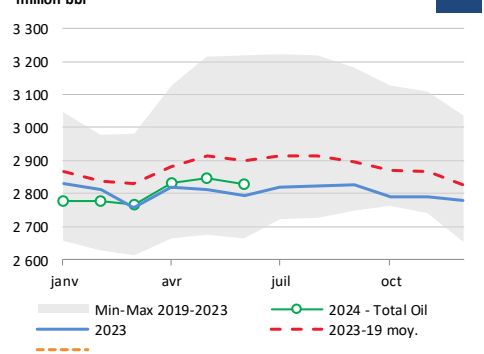
7

USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans



8

AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

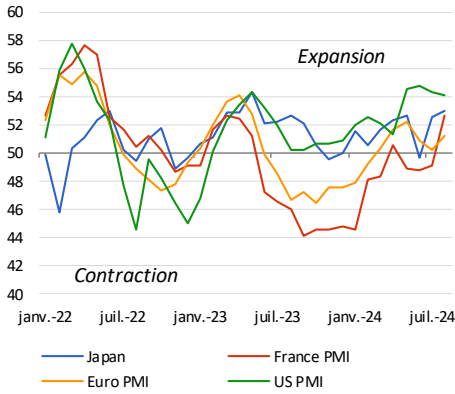


9

Semaine	23/8	16/8	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.4	80.7	-3.3	-4.0%	83.9
Brent Spot	80.3	83.1	-2.8	-3.4%	86.2
WTI Nymex	73.6	78.0	-4.4	-5.6%	79.8

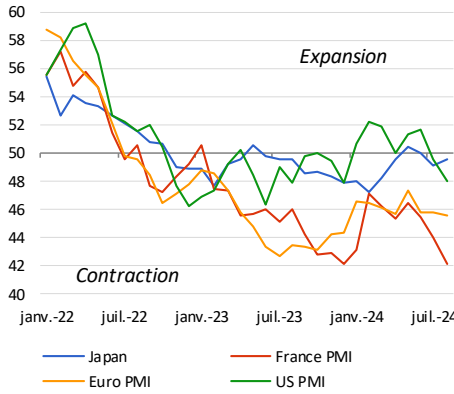
Indices PMI Composite (Flash)

10



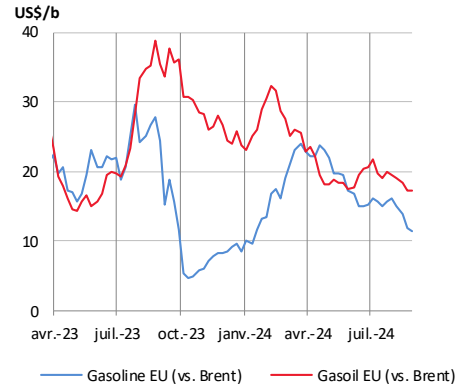
Indices PMI Manufacturier (Flash)

11



Cracks Produits Europe

12



AIE - OMR aout	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	45.8	46.1	45.9	45.6	44.8	45.4	46.0	45.8	45.5	0.1	0.0	-0.1
non-OCDE	54.4	56.4	56.5	57.3	58.0	57.8	57.4	57.5	58.4	59.1	59.0	58.5	2.0	1.0	1.1
<i>Dont Chine</i>	15.1	16.5	16.5	16.7	17.1	17.0	16.8	16.8	17.0	17.4	17.4	17.2	1.5	0.3	0.3
Demande totale (mb/j)	100.0	102.1	101.3	103.1	104.1	103.7	103.06	102.3	103.8	105.0	104.8	104.01	2.1	1.0	1.0
Offre non-OPEP	66.9	69.3	69.4	70.2	70.5	70.9	70.2	70.8	72.0	72.4	72.7	72.0	2.3	1.0	1.8
Offre OPEP (Brut)	33.2	33.1	32.5	32.8	32.9	33.1	32.9	33.1	33.2	33.1	33.2	33.2	-0.1	-0.3	0.3
Offre OPEP+ (crude)	43.0	42.4	41.5	41.5	41.5	41.7	41.6	41.8	41.9	41.9	42.0	41.9	-0.6	-0.8	0.3
Offre OPEP+ (Total)	51.0	50.7	49.8	49.8	49.9	50.1	49.9	50.2	50.3	50.3	50.4	50.3	-0.3	-0.8	0.4
Offre totale (mb/j)	100.2	102.2	101.8	102.8	103.3	103.8	102.9	103.7	104.9	105.3	105.7	104.9	2.0	0.7	2.0
Differences (+/-)	0.2	0.1	0.5	-0.3	-0.8	0.1	-0.2	1.4	1.1	0.3	0.9	0.9	-0.1	-0.3	1.0

EIA - STEO aout	2022	2023	Production OPEP basée sur accords actuels				2024	Production OPEP basée sur accords actuels				2025	23-22	24-23	25-24
			1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024		1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025				
OCDE	45.6	45.7	44.8	45.4	46.2	46.3	45.7	45.4	46.2	46.4	45.9	0.1	0.0	0.2	
non-OCDE	54.3	56.2	57.0	57.4	57.3	57.3	58.4	58.8	58.7	58.7	58.6	1.9	1.1	1.4	
<i>Dont Chine</i>	15.2	16.1	16.5	16.4	16.1	16.4	16.7	16.8	16.4	16.7	16.7	0.9	0.3	0.3	
Demande totale (mb/j)	99.8	101.8	101.8	102.8	103.6	103.6	102.9	104.1	104.2	104.9	105.1	104.6	2.0	1.1	1.6
Offre non-OPEP	67.1	69.6	69.7	70.2	70.6	70.9	70.4	70.8	71.7	72.5	72.9	72.0	2.5	0.8	1.6
Offre OPEP	32.9	32.2	32.0	31.9	32.1	32.0	32.0	32.1	32.4	32.7	32.5	32.4	-0.7	-0.2	0.4
Offre totale (mb/j)	100.1	101.8	101.8	102.1	102.7	102.9	102.4	103.0	104.1	105.2	105.4	104.4	1.7	0.6	2.1
Differences (+/-)	0.2	-0.0	-0.1	-0.7	-0.9	-0.7	-0.6	-1.1	-0.0	0.3	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	0.5

OPEP aout	2022	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025	23-22	24-23	25-24
OCDE	45.6	45.7	45.0	45.8	46.3	46.2	45.8	45.1	45.9	46.4	46.3	45.9	0.1	0.2	0.1
non-OCDE	54.1	56.6	58.2	57.9	58.6	59.4	58.5	59.8	59.5	60.4	61.0	60.2	2.5	1.9	1.7
<i>Dont Chine</i>	15.0	16.4	16.7	16.9	17.3	17.4	17.1	17.1	17.3	17.7	17.8	17.5	1.3	0.7	0.4
Demande totale (mb/j)	99.7	102.2	103.1	103.7	104.8	105.6	104.3	104.9	105.4	106.8	107.3	106.1	2.6	2.1	1.8
Offre non-DoC Liquids	57.4	60.0	61.0	61.3	61.2	61.7	61.3	62.3	62.3	62.4	63.0	62.5	2.6	1.3	1.1
Non-OPEC DoC crude production	15.1	15.0	14.7	14.3	14.4	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	27.3	27.5	27.0	27.5	27.5	27.4	27.5	27.5	-0.7	0.0	0.5
Offre totale (mb/j)	100.2	102.0	102.2	102.2	103.0	103.8	102.8	104.4	104.4	104.5	105.3	104.7	1.8	0.8	1.87
Differences (+/-)	0.6	-0.2	-0.9	-1.5	-1.9	-1.8	-1.5	-0.5	-0.9	-2.3	-2.0	-1.4	-0.8	-1.3	0.1

DoC: Declaration of Cooperation