

Global Energy *Monthly*

DOSSIER DU NUMÉRO

Le fret valorise le risque. Les *produits* paient la facture.

Août fut le mois de la livraison. L'AIE a abaissé sa prévision de demande pétrolière, et pourtant les taux de fret des pétroliers et les marges sur les distillats moyens ont enchaîné les records : le coût du carburant s'est décidé par la route, le délai et la disponibilité, non par le seul benchmark du brut.

09/2026

SEPTEMBRE 2026 · DONNÉES ARRÊTÉES AU 31 AOÛT 2026

-1,6 MLN B/D DEMANDE PÉTROLIÈRE 2026 · AIE, 12.08	107,72 USD/T FRET LR2 · RECORD DU 27.08	1295,75 USD/T ULSD CIF MED · 26.08	65,4 % STOCKAGES DE GAZ UE · 31.08
--	--	--	---

Global Energy Monthly 09/2026

Le fret valorise le risque. Les produits paient la facture.

ÉDITEUR

Danske Gas S.A.
ul. Słomińskiego 7/215
00-195 Warszawa
Pologne

RÉDACTION

Danske Gas Intelligence
D. Paliwoda
Danske Gas Research
research@danskegas.com

NUMÉRO

Numéro 09/2026 · septembre 2026
Période 01-31.08.2026
Arrêté au 31.08.2026

CONTACT

research@danskegas.com
+48 22 490 8000
danskegas.com

Danske Gas Global Energy Monthly – numéro 09/2026, septembre 2026, données arrêtées au 31 août 2026. Cette étude a un caractère informatif et ne constitue ni un conseil en investissement, ni un conseil fiscal ou juridique. Elle n'est ni une offre au sens de la loi ni une recommandation au sens du règlement MAR. Les valeurs de prix citées sont des points d'observation issus de documents publiquement accessibles et ne servent pas au règlement de contrats. Danske Gas S.A. décline toute responsabilité quant aux décisions prises sur la base de cette étude. Toutes les marques citées appartiennent à leurs propriétaires. Citation : *Danske Gas Global Energy Monthly*, n° 09/2026, septembre, Varsovie 2026.

Sommaire

01	ÉDITORIAL Août fut le mois de la <i>livraison</i>	4
02	LE MOIS EN BREF Les douze chiffres d'août	5
03	THÈME DU MOIS • LOGISTIQUE La logistique est devenue le <i>benchmark</i>	7
04	PÉTROLE BRUT La demande faiblit <i>plus vite</i> que l'offre ne revient	8
05	PÉTROLE ET OPEP+ L'OPEP+ ajuste l'offre à <i>petits</i> pas	10
06	FRET ET PRODUITS Ormuz transfère la prime du brut vers les <i>carburants</i>	11
07	LNG ET GAZ Les États-Unis sont un tampon, mais pas un tampon <i>immédiat</i>	12
08	EUROPE • GAZ Les stockages se remplissent, la <i>marge</i> de sécurité non	13
09	RAFFINERIES ET DISTILLATS Le brut baisse, les distillats <i>restent</i> chers	14
10	JET FUEL ET AVIATION Le coût du carburant croît plus vite que le <i>trafic</i> aérien	16
11	BIOCARBURANTS ET SAF La réglementation crée la demande, le <i>contrat</i> déclenche l'offre	18
12	FICHES RÉGIONALES Le risque se déplace du Golfe vers l' <i>acheteur</i>	19
13	LE POINT DE VUE DANSKE GAS Septembre exige un <i>panier</i> de risques	21
14	THÈSES À VÉRIFIER Cinq thèses à <i>vérifier</i> dans le numéro 10/2026	22
15	CALENDRIER ET SIGNAUX Que surveiller jusqu'au <i>prochain</i> numéro	23
16	SOURCES ET MÉTHODOLOGIE <i>Registre</i> complet des matériaux	24

Août fut le mois de la *livraison*

Le benchmark du brut ne suffit plus à décrire le coût réel du carburant

Les données d'août ont révélé un marché scindé. L'AIE a abaissé sa prévision de demande mondiale de pétrole, tout en signalant un déficit profond du bilan au troisième trimestre, une baisse des stocks et des marges record sur les distillats moyens. Dans le même temps, les passages par Ormuz restaient drastiquement limités et les taux de fret des pétroliers établissaient de nouveaux records.

Pour l'Europe, cela signifiait trois primes distinctes : pour les produits raffinés manquants, pour la sécurité de la route et pour le temps nécessaire à trouver une cargaison de remplacement. Les États-Unis comblaient partiellement l'écart, mais les travaux de maintenance à Freeport LNG et le rythme limité de croissance des exportations ont montré que **l'Atlantique n'est pas un tampon infini**.

Dans l'aviation, la croissance du trafic a été marginale et le risque carburant est resté élevé. Le marché physique du jet fuel était relativement bien approvisionné, mais la courbe à terme continuait de payer l'incertitude. Dans le SAF, la réglementation crée toujours la demande, mais la monnaie la plus précieuse reste un benchmark de coût transparent et un contrat d'enlèvement crédible.

Global Energy Monthly paraît chaque mois. La construction reste la même : une date fixe d'arrêt des données, un registre complet des sources et une évaluation des tensions par marché. L'édition en ligne la complète par des thèses à vérifier dans le numéro suivant et un calendrier des signaux – des sections de la rédaction de Danske Gas Intelligence, vérifiées quel qu'en soit le résultat.

En août, le prix de l'énergie fut la somme de la matière première, de la route, du délai et de la disponibilité.

CONCLUSION ÉDITORIALE · DANSKE GAS INTELLIGENCE

THÈSE DU NUMÉRO

Le prix le plus important d'août ne fut pas le Brent lui-même. Ce fut le coût d'acheminement d'un baril ou d'une cargaison de LNG disponibles à travers un système saturé de fret, d'assurances et de routes alternatives.

Période : publications du 1er au 31 août 2026 · Arrêté des données : 31 août 2026 · Périmètre : mondial, avec un accent sur la transmission du risque vers l'Europe. · Base : AIE, EIA, OPEP, IATA, Banque mondiale, GIE, Commission européenne, Argus, S&P Global Energy et Bloomberg.

Les douze chiffres d'août

La demande de brut faiblit tandis que le coût de livraison augmente – deux tendances dans le même mois

–1,6 mln b/d

Demande pétrolière 2026 · variation a/a

Prévision de variation annuelle de l'AIE du 12 août ; premier recul annuel depuis 2020.

101,5 mln b/d

Offre de pétrole · juillet

Offre mondiale en juillet selon l'AIE OMR, 12 août.

–69 mln bbl

Stocks de pétrole · variation en juillet

Baisse des stocks relevée par l'AIE, 12 août.

1,8 mln b/d

Bilan · déficit au T3

Estimation de l'AIE du 12 août ; plus du double de l'évaluation de juillet.

188 k b/d

OPEP+ · ajustement de la production dès septembre

Décision de sept États du 2 août 2026.

–80 %

Ormuz · nombre de passages depuis le début de la guerre

Recul de plus de 80 % selon S&P Global Energy, 28 août.

107,72 USD/t

Fret LR2 · Golfe Persique-Japon

Record du 27 août, maintenu le 28 août. S&P Global Energy/Platts.

1295,75 USD/t

Diesel Med · ULSD CIF Mediterranean

Cotation du 26 août. S&P Global Energy/Platts, 28 août.

16,5 Bcf/d

LNG américain · exportations au T3

Prévision EIA STEO du 11 août (16,5 Bcf/d ≈ 467 mln m³/d) ; 0,2 Bcf/d de moins qu'un mois plus tôt.

65,4 %

Stockages de gaz UE · taux de remplissage

Situation au 31 août selon GIE AGSI+ ; objectif de 90 % au 1er novembre.

+0,2 %

Trafic aérien · RPK mondial en juillet a/a

IATA, 31 août ; capacité (ASK) +0,3 %.

–11,89 USD/b

Regrade jet · spread physique face au diesel

Observation du 12 août. S&P Global Energy/Platts, 13 août.

DÉNOMINATEUR COMMUN

La demande de brut faiblit, mais l'absence d'une logistique efficace et de produits finis maintient la pression sur le coût de livraison.

Chronologie d'août

2 AOÛT	Sept États de l'OPEP+ conviennent d'un ajustement de la production de 188 000 b/d dès septembre. La 67e réunion du JMMC souligne la sécurité des routes maritimes et le coût de reconstruction des infrastructures.
5 AOÛT	Les nouvelles règles européennes du marché du gaz entrent en application. S&P Global Energy décrit le double risque de goulets d'étranglement maritimes pour l'Inde et la Chine.
6 AOÛT	La Banque mondiale publie le Pink Sheet : prix des matières premières globalement inchangés en juillet.
7 AOÛT	SAFCo, à Singapour, achève le premier essai volontaire d'achat groupé de SAF.
10 AOÛT	Entrée en vigueur de la méthodologie Platts actualisée du coût de production du SAF pour l'Europe du Nord-Ouest et la côte ouest des États-Unis.
11 AOÛT	L'EIA STEO abaisse la prévision d'exportations de LNG américain au T3 à 16,5 Bcf/d. Stockages de gaz UE à environ 59,4 %. Argus publie une analyse du marché du fret des pétroliers.
12 AOÛT	AIE Oil Market Report : demande 2026 en baisse de 1,6 mln b/d en glissement annuel, déficit du T3 de 1,8 mln b/d. Regrade physique jet-diesel à moins 11,89 USD/b.
13 AOÛT	S&P Global Energy : la courbe européenne du jet fuel au-dessus du diesel malgré la surabondance sur le marché physique.
20 AOÛT	Mise en service en Suisse (PSI) d'une installation de démonstration de carburant d'aviation synthétique. Stockages de gaz UE à environ 62 %.
22-23 AOÛT	Trafic irrégulier des navires par Ormuz durant le week-end ; aucun accord (Argus, 24 août).
26 AOÛT	ULSD CIF Mediterranean coté à 1295,75 USD/t.
27-28 AOÛT	Record du fret LR2 Golfe Persique-Japon : 107,72 USD/t. S&P Global Energy : nombre de passages par Ormuz en recul de plus de 80 % depuis le début de la guerre.
31 AOÛT	IATA : RPK mondial en juillet +0,2 % en glissement annuel. Stockages de gaz UE à 65,4 %. Arrêté des données du numéro.

Sources : AIE OMR, 12.08 ; OPEP, 2.08 ; EIA STEO, 11.08 ; S&P Global Energy, 5, 10, 13 et 28.08 ; Argus Media, 11 et 24.08 ; IATA, 31.08 ; Banque mondiale, 6.08 ; SAFCo, 7.08 ; Confédération suisse/PSI, 20.08 ; Commission européenne, 5.08 ; GIE AGSI+.

La logistique est devenue le *benchmark*

Le fret, l'assurance et le délai de livraison séparent de plus en plus nettement les marchés régionaux

— ANALYSE GLOBALE · 31 AOÛT 2026

Le marché de l'énergie en août fut avant tout un marché de capacité de passage et de tonnage disponible. Le prix spot décrivait la valeur de la molécule au point de référence ; le coût de livraison dépendait de la possibilité pour un navire d'appareiller, de qui l'assurait et du temps qu'exigerait la route alternative.

Août sous la pression de la logistique

CARTE DES TENSIONS AU 31 AOÛT 2026 · ÉVALUATION QUALITATIVE DANSKE GAS

MARCHÉ	TENSION	POINT CRITIQUE
Brut	ÉLEVÉE	Déficit physique contre demande plus faible
LNG et gaz	TRÈS ÉLEVÉE	Ormuz et injection plus lente dans les stockages européens
Diesel	TRÈS ÉLEVÉE	Perte d'exportations et marges record
Jet fuel	ÉLEVÉE	Risque dans la courbe à terme malgré la surabondance sur le marché spot
Biocarburants et SAF	STRUCTURELLE	Les mandats croissent plus vite que l'offre

Fig. 1. L'évaluation des tensions montre où le prix spot ne reflète pas l'intégralité du risque de livraison. Les niveaux relèvent d'un jugement éditorial, non d'une mesure de marché.

S&P Global Energy a indiqué que, depuis le début de la guerre, le nombre de passages de navires par Ormuz a reculé de plus de 80 %. En conditions normales, le détroit assure environ un cinquième des flux maritimes mondiaux de pétrole et de LNG. Un nombre réduit de navires capables et disposés à effectuer le voyage abaisse l'efficacité de la flotte et allonge les rotations.

Argus a relevé un trafic irrégulier par le détroit durant le week-end des 22-23 août, et son analyse du marché du fret soulignait l'importance croissante de la prime de risque de guerre, de la disponibilité des navires et des routes alternatives. Cela explique pourquoi le coût des

produits est resté élevé même lorsque le prix du brut réagissait aux signaux d'une demande plus faible.

En août, ce qui coûtait le plus cher, c'était la certitude que la cargaison arriverait réellement.

CONCLUSION ÉDITORIALE · DANSKE GAS INTELLIGENCE

CE QU'IL FAUT EN RETENIR

Chacun des cinq marchés a son propre point critique, mais le dénominateur commun est unique : **la route et le tonnage**. Tant que le fret et l'assurance valorisent le risque séparément de la matière première, le benchmark du brut ne décrit pas le coût du carburant rendu au port de réception.

Sources : S&P Global Energy, 28.08.2026 ; Argus Media, 11 et 24.08.2026 ; carte des tensions – synthèse Danske Gas sur la base de l'AIE, de l'EIA, de l'OPEP, d'Argus, de S&P Global Energy et de l'IATA.

04 — PÉTROLE BRUT

La demande faiblit *plus vite* que l'offre ne revient

L'AIE voit le premier recul annuel depuis 2020, mais un déficit toujours profond au T3

— DESK PÉTROLE · 12 AOÛT 2026

101,5 mln b/d

Offre mondiale · juillet

AIE Oil Market Report, 12.08.2026.

-6,3 mln b/d

Offre · variation a/a

Encadré AIE « Le pétrole en chiffres », sans indication du mois de référence. AIE OMR, 12.08.2026.

-69 mln bbl

Stocks · variation en juillet

AIE Oil Market Report, 12.08.2026.

1,8 mln b/d

Déficit du bilan · T3

Plus du double de l'évaluation de juillet. AIE OMR, 12.08.2026.

96,80 USD/b

North Sea Dated · clôture de juillet

Après une hausse de 25,67 USD/b sur le mois. AIE OMR, 12.08.2026.

~92 USD/b

North Sea Dated · à la publication du rapport

Niveau de cotation au moment de la publication de l'AIE OMR, 12.08.2026.

La demande de pétrole ne renoue avec la croissance qu'en fin d'année

VARIATION EN GLISSEMENT ANNUEL SELON L'AIE · MLN B/D

TRIMESTRE	VARIATION DE LA DEMANDE A/A	LECTURE
T2 2026	-4,9 mln b/d	Recul le plus profond de l'année
T3 2026	-2,8 mln b/d	Toujours nettement négatif
T4 2026	+0,58 mln b/d	Retour de la croissance

Fig. 2. Le recul de la demande s'atténue au fil des trimestres, mais le retour complet de la croissance n'est attendu qu'au T4.

L'AIE a abaissé sa prévision de demande mondiale de pétrole pour 2026 à un recul de 1,6 mln b/d, soit 510 000 b/d de plus qu'un mois plus tôt. La fermeture ou la limitation d'Ormuz et le coût élevé des carburants ont bridé la consommation. Le recul le plus fort est intervenu au deuxième trimestre, et le troisième devait rester nettement négatif.

Cela ne signifiait pourtant pas un marché excédentaire. L'AIE a estimé le déficit du T3 à 1,8 mln b/d, plus du double de son évaluation de juillet. L'offre mondiale en juillet s'est établie à 101,5 mln b/d et les stocks ont diminué de 69 mln bbl ; en glissement annuel, l'AIE a fait état d'une offre inférieure de 6,3 mln b/d. Le tableau d'août dressé par l'AIE combinait une offre contrainte, une baisse des stocks et un bilan déficitaire.

Le North Sea Dated a progressé de 25,67 USD/b en juillet et clôturé le mois à 96,80 USD/b ; au moment de la publication du rapport, il s'échangeait autour de 92 USD/b. **Une demande plus faible et un déficit profond coexistaient** – ce n'est pas une contradiction, mais la description d'un marché où l'offre revient plus lentement que la consommation ne recule.

CONCLUSION POUR LES ACHATS

La prévision de demande abaissée limite le potentiel de hausse du brut à moyen terme, mais n'efface pas la prime de court terme liée au déficit physique et aux perturbations d'approvisionnement.

Sources : AIE Oil Market Report, 12.08.2026.

L'OPEP+ ajuste l'offre à *petits* pas

188 000 b/d dès septembre : un signal de flexibilité, non de normalisation complète

— POLITIQUE PÉTROLIÈRE · 2 AOÛT 2026

Sept États de l'OPEP+ – l'Arabie saoudite, la Russie, l'Irak, le Koweït, le Kazakhstan, l'Algérie et Oman – ont décidé le 2 août d'un ajustement de la production de 188 000 b/d dès septembre. Ils ont simultanément rappelé l'obligation de compenser la surproduction antérieure et le maintien des revues mensuelles de la situation du marché.

Le JMMC a attiré l'attention sur l'importance de la sécurité des routes maritimes ainsi que sur la reconstruction coûteuse et longue des infrastructures endommagées. La distinction est importante : un quota formel de production n'équivaut pas à un baril disponible au port de destination si l'infrastructure ou la route restent contraintes.

Un quota formel de production n'équivaut pas à un baril disponible au port de destination.

COMMENTAIRE DU NUMÉRO SUR LA DÉCISION DE L'OPEP+ DU 2 AOÛT 2026

Dans son suivi de l'Asie en août, Bloomberg décrivait un changement des directions d'achat : les raffineries chinoises se tournaient vers le brut irakien, l'Inde achetait avec davantage d'anticipation, et les producteurs cherchaient des points de réception contournant les zones maritimes les plus risquées. Ce sont des signaux de réorganisation des flux, non de disparition complète de la demande.

COMMENT LIRE CETTE DÉCISION

L'ajustement de 188 000 b/d dès septembre est un signal de flexibilité, non de normalisation complète. Le baril disponible pour l'acheteur dépend aujourd'hui de l'infrastructure et de la route, non du seul quota ; les revues mensuelles laissent au groupe la possibilité de changer de cap dans les deux sens.

Sources : OPEP, 2.08.2026 (communiqué des sept États et 67e réunion du JMMC) ; Bloomberg APAC Fuel Crunch, publications du 3 au 21.08.2026.

Ormuz transfère la prime du brut vers les *carburants*

Le record du LR2 et le bond du prix du diesel révèlent le coût d'une logistique indisponible

— FRET ET PRODUITS · 28 AOÛT 2026

107,72 USD/t

LR2 · Golfe Persique-Japon

Record du 27 août, maintenu le 28 août. S&P Global Energy/Platts.

-80 %

Passages de navires par Ormuz

Recul de plus de 80 % depuis le début de la guerre. S&P Global Energy, 28.08.2026.

1295,75 USD/t

ULSD CIF Mediterranean · 26 août

Contre 762,75 USD/t avant la guerre et une moyenne quinquennale de 853 USD/t.

Le coût de livraison se dissocie du prix de la matière première

ULSD CIF MEDITERRANEAN · POINTS D'OBSERVATION PLATTS DE FIN AOÛT 2026

POINT DE RÉFÉRENCE	ULSD CIF MED	CONTEXTE
27 février	762,75 USD/t	Avant le déclenchement de la guerre
Moyenne quinquennale	853 USD/t	Point de référence pour la marge
26 août 2026	1295,75 USD/t	Cotation d'août

Fig. 3. Le fret record et la forte hausse de l'ULSD sont apparus dans la même chaîne d'approvisionnement.

Le taux sur la route LR2 Golfe Persique-Japon a atteint 107,72 USD/t le 27 août et s'est maintenu à ce niveau le lendemain. S&P Global Energy a souligné que la capacité limitée de franchir Ormuz et la tolérance variable des armateurs au risque ont dégradé l'utilisation de la flotte et accru le besoin de tonnage.

La même semaine, la transmission au produit était visible : l'ULSD CIF Mediterranean a été coté le 26 août à 1295,75 USD/t, contre 762,75 USD/t avant le déclenchement de la guerre et une moyenne quinquennale de 853 USD/t. En Asie du Sud-Est, les importations de distillats en août étaient inférieures d'environ 20 % à leur niveau d'avant-guerre.

IMPLICATION

Pour le diesel, il faut suivre séparément la matière première, le crack, le fret, l'assurance et la disponibilité de la fenêtre de livraison. Une formule unique fondée sur le Brent ne décrit pas l'ensemble du risque.

Sources : S&P Global Energy/Platts, 28.08.2026.

07 — LNG ET GAZ

Les États-Unis sont un tampon, mais pas un tampon *immédiat*

Freeport a limité la flexibilité de l'Atlantique dans un mois de spreads élevés vers l'Europe et l'Asie

— GAZ ET GNL · 11 AOÛT 2026

16,7 Bcf/d

Exportations de LNG américain · T3
· prévision de juillet

EIA Short-Term Energy Outlook,
prévision de juillet.

16,5 Bcf/d

Exportations de LNG américain · T3
· prévision d'août

EIA STEO, 11.08.2026 ; 0,2 Bcf/d de
moins qu'un mois plus tôt.

2,0 Bcf/d

Freeport LNG · capacité concernée
par les travaux

Capacité nominale d'exportation ;
travaux du 10 juillet à la fin août.

L'EIA prévoyait des exportations moyennes de LNG américain au T3 de 16,5 Bcf/d (environ 467 mln m³/d), soit 0,2 Bcf/d de moins que dans sa prévision de juillet. Les travaux à Freeport LNG, entamés le 10 juillet et programmés jusqu'à la fin août, portaient sur 2,0 Bcf/d (environ 57 mln m³/d) de capacité nominale d'exportation.

Les spreads élevés vers l'Europe et l'Asie incitaient à exporter, mais l'EIA soulignait la lenteur de la montée en puissance des capacités supplémentaires. Parallèlement, S&P Global Energy estimait que la réparation complète des infrastructures qatariennes de LNG prendrait des années. Pour les acheteurs, cela signifie que **la concurrence pour les cargaisons atlantiques flexibles restera structurelle**.

L'Atlantique ne comble pas le vide laissé par le Golfe. Les États-Unis sont un tampon, mais pas un tampon immédiat.

INFOGRAPHIE DU NUMÉRO · DONNÉES EIA STEO, 11 AOÛT 2026

HYPOTHÈSE DE LA PRÉVISION

L'EIA a retenu dans son scénario de base de fortes restrictions des flux par Ormuz pendant tout le mois d'août. Cette hypothèse doit être considérée comme une condition de la prévision, non comme une certitude quant à la trajectoire future du marché.

Sources : EIA STEO, 11.08.2026 ; S&P Global Energy, 28.08.2026.

08 — EUROPE · GAZ

Les stockages se remplissent, la *marge* de sécurité non

Fin août, l'UE affichait 65,4 % de remplissage face à l'objectif de 90 % au 1er novembre

— GAZ EN EUROPE · 31 AOÛT 2026

59,4 %

Remplissage des stockages UE · 11 août

GIE AGSI+, données quotidiennes.

62,0 %

Remplissage des stockages UE · vers le 20 août

GIE AGSI+, données quotidiennes.

65,4 %

Remplissage des stockages UE · 31 août

GIE AGSI+ ; objectif de 90 % au 1er novembre selon les règles européennes.

Les données GIE AGSI+ indiquaient environ 59,4 % de remplissage le 11 août, 62 % vers le 20 août et 65,4 % en fin de mois. Le rythme d'injection était positif, mais la distance à l'objectif de 90 % au 1er novembre restait importante. L'Europe en était d'autant plus dépendante des importations automnales de LNG et de la météo que lors des saisons à stocks plus élevés.

Depuis le 5 août, les nouvelles règles européennes du marché du gaz sont applicables. Elles visent à soutenir l'intégration du marché, la sécurité d'approvisionnement et le remplacement progressif du gaz fossile par des gaz renouvelables et bas carbone. Pour le négoce, cela signifie que les stocks de court terme et les changements structurels comptent en parallèle.

RISQUE POUR SEPTEMBRE

Plus le point d'entrée dans l'automne est bas, plus le TTF est sensible aux arrêts de LNG, aux maintenances norvégiennes, aux températures et au retour de la concurrence asiatique.

Sources : GIE AGSI+, données au 11, 20 et 31.08.2026 ; Commission européenne, règles applicables depuis le 5.08.2026.

09 — RAFFINERIES ET DISTILLATS

Le brut baisse, les distillats *restent* chers

Le système mondial de raffinage n'a pas réussi à remplacer rapidement les produits manquants

— DESK RAFFINAGE · 12 AOÛT 2026

80,9 mln b/d

Traitement mondial en raffinerie · juillet

Hausse m/m, mais près de 5 mln b/d sous le niveau d'il y a un an. AIE OMR, 12.08.2026.

-370 k b/d

Prévision de traitement · T3

Nouvelle révision à la baisse de l'AIE en raison des perturbations des exportations du Moyen-Orient et des attaques contre les raffineries russes.

-3,8 mln b/d

Commerce maritime de produits · a/a

Recul des flux de l'ensemble des produits à l'échelle mondiale. AIE OMR, 12.08.2026.

Les distillats moyens constituent le goulet d'étranglement

VARIATION DES EXPORTATIONS MARITIMES EN GLISSEMENT ANNUEL SELON L'AIE · MLN B/D

FLUX	VARIATION A/A	REMARQUE
Diesel · Russie, Moyen-Orient et Asie	-1,30 mln b/d	environ 20 % du commerce maritime
Jet fuel · mêmes régions	-0,67 mln b/d	environ 34 % du commerce maritime
Ensemble des produits, monde	-3,80 mln b/d	Recul des flux
Exportations de produits des États-Unis	+0,70 mln b/d	Compensation partielle

Fig. 4. Le recul des exportations de diesel et de jet fuel a dépassé la compensation partielle venue des États-Unis.

Le traitement mondial en raffinerie a progressé en juillet à 80,9 mln b/d, tout en restant près de 5 mln b/d sous le niveau d'il y a un an. L'AIE a abaissé sa prévision de traitement au T3 de 370 000 b/d sup-

plémentaires en raison des perturbations des exportations de produits du Moyen-Orient et des attaques contre les raffineries russes.

Le commerce maritime de produits a reculé de 3,8 mln b/d en glissement annuel. Les exportations de diesel de Russie, du Moyen-Orient et d'Asie étaient inférieures de 1,3 mln b/d, et celles de jet fuel d'environ 670 000 b/d. La hausse des exportations américaines de 700 000 b/d atténuait l'écart sans le combler.

Les produits raffinés exigent non seulement de la matière première, mais une infrastructure efficace, de l'énergie de procédé et un accès au port.

COMMENTAIRE DU NUMÉRO · RAFFINERIES ET DISTILLATS

PORTÉE COMMERCIALE

La baisse du brut n'abaisse pas automatiquement le prix du gazole livré. En août, la marge s'est décidée par la disponibilité du produit et de la route.

Sources : AIE Oil Market Report, 12.08.2026 ; S&P Global Energy, 28.08.2026.

Le coût du carburant croît plus vite que le *trafic* aérien

Le marché physique du jet fuel était bien approvisionné, mais la courbe à terme continuait de payer le risque

CARBURANTS D'AVIATION · 31 AOÛT 2026

Le marché spot et la courbe à terme ne disent pas la même chose

JET FUEL ET DIESEL CIF NWE · USD/T · OBSERVATION DU 12 AOÛT · REGRADE PHYSIQUE -11,89 USD/B

MOIS DE LA COURBE	JET FUEL	DIESEL
Août	1301,25 USD/t	1299,25 USD/t
Septembre	1280,75 USD/t	1248,25 USD/t
Octobre	1245,00 USD/t	1192,50 USD/t

Fig. 5. En août, les prix du jet fuel et du diesel étaient proches, mais l'avance du jet fuel s'accroissait sur les mois suivants de la courbe.

S&P Global Energy a décrit un paradoxe : le regrade physique du jet fuel face au diesel s'établissait le 12 août à moins 11,89 USD/b, ce qui incitait les raffineries à maximiser la production de diesel. Le marché européen du jet fuel était approvisionné par des importations des États-Unis et du Nigeria, mais la courbe du jet fuel pour septembre et octobre restait au-dessus du diesel en raison de la prime de guerre.

+0,2 %

RPK mondial · juillet a/a
Trafic passagers selon l'IATA,
31.08.2026.

+0,3 %

Capacité mondiale (ASK) · juillet a/a
IATA, 31.08.2026.

85,2 %

Coefficient d'occupation · juillet
Mondial, tous marchés. IATA,
31.08.2026.

L'aviation croît de manière inégale

RPK EN JUILLET 2026 · VARIATION EN GLISSEMENT ANNUEL · PUBLICATION IATA DU 31 AOÛT

RÉGION	RPK A/A	DIRECTION
Amérique latine	+6,1%	Hausse
Afrique	+5,2%	Hausse
Europe	+2,1%	Hausse
Asie-Pacifique	+1,0%	Hausse
Amérique du Nord	-1,2%	Baisse
Moyen-Orient	-10,0%	Baisse

Fig. 6. Le Moyen-Orient restait la région la plus faible ; la croissance était tirée par l'Amérique latine et l'Afrique.

L'IATA a indiqué le 31 août que le trafic passagers mondial (RPK) n'avait progressé en juillet que de 0,2 % en glissement annuel, et la capacité (ASK) de 0,3 % ; le coefficient d'occupation s'est établi à 85,2 %. Le Moyen-Orient restait la région la plus faible. L'IATA a explicitement cité le coût élevé du carburant, l'incertitude économique et les tensions géopolitiques comme des charges persistantes.

CONCLUSION POUR LE NÉGOCE

L'image du marché physique et celle de la courbe à terme doivent être suivies séparément. Un marché spot bien approvisionné n'efface pas la prime de guerre sur les mois suivants, et la saisonnalité du trafic aérien obéit à un rythme différent de celui du fret et de l'assurance.

Sources : S&P Global Energy/Platts, 13.08.2026 ; IATA, 31.08.2026.

La réglementation crée la demande, le *contrat* déclenche l'offre

Août a apporté une meilleure méthodologie de coût et des mises en œuvre modestes mais concrètes

— CARBURANTS BAS CARBONE · 31 AOÛT 2026

Le mandat SAF change l'échelle du marché

PART MINIMALE DE SAF DANS LE CARBURANT LIVRÉ AUX AÉROPORTS DE L'UE · REFUELEU AVIATION

ANNÉE	PART MINIMALE DE SAF
2025	2%
2030	6%
2035	20%
2040	34%
2045	42%
2050	70%

Fig. 7. La part obligatoire de SAF dans l'UE augmente par paliers, ce qui exige une offre de matières premières et des capacités de production de long terme. Contexte réglementaire en vigueur en août 2026.

- 7 AOÛT** SAFCo, à Singapour, annonce l'achèvement du premier essai volontaire d'achat groupé de SAF.
- 10 AOÛT** Entrée en vigueur de la méthodologie Platts actualisée du coût de production du SAF pour l'Europe du Nord-Ouest et la côte ouest des États-Unis (voie HEFA).
- 20 AOÛT** En Suisse, à l'institut PSI, mise en service d'une installation de démonstration pour une nouvelle voie de carburant d'aviation synthétique.

Le 10 août est entrée en vigueur la méthodologie Platts actualisée du coût de production du SAF en Europe du Nord-Ouest et sur la côte ouest des États-Unis. Pour la voie HEFA, elle intègre notamment les investissements, les rendements, les coûts fixes, l'hydrogène, la matière première et les utilités. C'est une étape importante : le marché a besoin

d'un coût de production comparable, pas seulement du prix d'une transaction isolée.

Le 7 août, SAFCo, à Singapour, a annoncé l'achèvement du premier essai volontaire d'achat groupé de SAF. Le 20 août, une installation de démonstration pour une nouvelle voie de carburant d'aviation synthétique a été mise en service en Suisse. Les deux événements sont modestes au regard de l'échelle du mandat, mais ils illustrent le passage de la déclaration à l'infrastructure et au mécanisme d'achat.

L'échelle du mandat est connue : de 2 % en 2025, en passant par 6 % en 2030 et 20 % en 2035, jusqu'à 70 % en 2050. Une telle trajectoire ne se bouclera pas sans une offre de matières premières et des capacités de production de long terme, donc sans des contrats qu'une banque jugera crédibles.

CONCLUSION POUR LE HVO ET LE SAF

Les mêmes matières premières, le même hydrogène et les mêmes capacités d'hydrotraitement peuvent servir plusieurs produits. Le contrat doit décrire la matière première, l'empreinte carbone, la certification, la formule de prix et le risque de changement de qualification réglementaire.

Sources : Commission européenne, ReFuelEU Aviation ; S&P Global Energy, 10.08.2026 ; SAFCo Singapore, 7.08.2026 ; Confédération suisse/PSI, 20.08.2026.

12 FICHES RÉGIONALES

Le risque se déplace du Golfe vers l'*acheteur*

Chaque région absorbe le même choc par un canal différent

— ÉVALUATION QUALITATIVE DANSKE GAS · APRÈS AOÛT 2026

La carte qualitative combine offre, logistique et demande, sans prétendre à un indice synthétique unique. Cinq régions, cinq canaux de transmission : de l'offre et du fret dans le Golfe, en passant par le gaz et les distillats en Europe, jusqu'aux cargaisons de remplacement du bassin atlantique.

GOLFE PERSIQUE • CRITIQUE

Canal de transmission : offre et fret. Signal : capacité de passage d'Ormuz, LNG du Qatar, prime de guerre et disponibilité des navires. Importance : c'est ici que naît la prime que paient toutes les autres régions.

EUROPE • ÉLEVÉ

Canal de transmission : gaz et distillats. Signal : stocks de gaz plus bas, diesel cher et besoin de cargaisons atlantiques. Importance : le coût de livraison augmente plus vite que le benchmark ; l'automne dépend des importations de LNG et de la météo.

ASIE • ÉLEVÉ

Canal de transmission : concurrence pour le LNG. Signal : rivalité pour les cargaisons de LNG et les produits, et réorganisation des directions d'achat de brut. Importance : l'Inde achète le LNG plus cher et avec davantage d'anticipation, la Chine déplace ses directions d'achat de brut.

ÉTATS-UNIS • SOUTIEN

Canal de transmission : offre de remplacement. Signal : hausse des exportations de produits et de LNG, mais contraintes de maintenance et de capacité. Importance : un tampon pour l'Atlantique, mais pas un tampon immédiat.

AFRIQUE ATLANTIQUE • SOUTIEN

Canal de transmission : cargaisons de remplacement. Signal : jet fuel et produits alternatifs, importance croissante des ports atlantiques. Importance : une source supplémentaire pour l'Europe tant que le Golfe reste contraint.

Le suivi de l'Asie par Bloomberg en août montrait le coût de cette réorganisation : achats coûteux de LNG par l'Inde, déplacement des achats chinois de brut et hausse des revenus des pétroliers. Nous traitons ces matériaux comme une confirmation qualitative de la direction, non comme la source d'une série de prix complète.

CHANGEMENT DURABLE

Le risque ne disparaît pas dans le Golfe – il se déplace le long de la chaîne d'approvisionnement et se dépose chez l'acheteur sous forme de fret, d'assurance et de délai. Le négoce devient plus atlantique et plus long-courrier.

Sources : Bloomberg APAC Fuel Crunch ; S&P Global Energy, 5 et 28.08.2026 ; EIA, 11.08.2026 ; GIE AGSI+. Évaluation des niveaux – éditoriale, sur la base des sources citées dans le numéro.

Septembre exige un *panier* de risques

Cinq décisions opérationnelles découlant des données d'août

— PERSPECTIVE COMMERCIALE · 9 SEPTEMBRE 2026

PRIORITÉ

Séparer le risque de benchmark du risque de livraison physique. Le Brent, le TTF ou la cotation d'un produit n'englobent pas automatiquement le fret, l'assurance, la fenêtre de terminal et la qualité.

01 DIESEL

Suivre séparément le crack, la disponibilité des cargaisons dans le bassin méditerranéen et à ARA, ainsi que les taux des pétroliers de produits (clean tanker).

02 GAZ ET LNG

Maintenir un scénario d'injection plus lente dans les stockages et tester la sensibilité à la concurrence asiatique.

03 JET FUEL

Distinguer l'image du marché physique de la courbe à terme et de la saisonnalité du trafic aérien.

04 BIOCARBURANTS

Exiger dans les contrats de HVO et de SAF une documentation complète de la matière première, de la certification et de l'empreinte carbone.

05 CONTRATS

Valoriser les ports, routes et délais de livraison alternatifs avant même la survenue d'une perturbation.

Trois scénarios pour septembre

DE BASE • TENDU

Ormuz fonctionne de manière irrégulière ; les produits et le LNG conservent leur prime malgré une demande de brut plus faible. L'optionnalité du port, de la route et de la date d'enlèvement reste ce qu'il y a de plus précieux.

FAVORABLE • NORMALISATION

Davantage de passages, baisse du fret et injection plus rapide dans les stockages de l'UE.

DÉFAVORABLE • NOUVEAU CHOC

De nouvelles attaques ou avaries font monter le diesel, le TTF, le JKM et le coût de l'assurance.

Dans le scénario tendu, l'optionnalité du port, de la route et de la date d'enlèvement reste ce qu'il y a de plus précieux.

SCÉNARIO DE BASE « TENDU » • PERSPECTIVE DANSKE GAS

Sources : évaluation et scénarios Danske Gas sur la base de l'ensemble des sources du numéro.

14 — THÈSES À VÉRIFIER

Cinq thèses à *vérifier* dans le numéro 10/2026

Chacune a une source et une échéance désignées ; le prochain numéro s'ouvrira sur leur vérification, quel qu'en soit le résultat

Les affirmations ci-dessous découlent des évaluations contenues dans ce numéro. Là où les données d'août fournissent un seuil chiffré, nous l'indiquons explicitement ; là où elles n'en fournissent pas, nous vérifions la direction.

T1 Le taux de remplissage des stockages de gaz de l'UE au 1er octobre restera inférieur à l'objectif **< 90%**
de 90 % fixé pour le 1er novembre

GIE AGSI+ • SITUATION AU 1.10.2026

T2 L'ULSD CIF Mediterranean se maintiendra au-dessus de la moyenne quinquennale ; la prime produit ne disparaîtra pas malgré une demande de brut plus faible **> 853 USD/t**

S&P GLOBAL ENERGY/PLATTS, POINTS PUBLICS • 30.09.2026

- T3** Le regrade physique du jet fuel face au diesel restera négatif, et la courbe à terme du jet fuel continuera d'être valorisée au-dessus du diesel **négatif**
S&P GLOBAL ENERGY/PLATTS · FIN SEPTEMBRE 2026
- T4** Le nombre de passages par Ormuz restera nettement inférieur au **sous le niveau d'avant-guerre** niveau d'avant-guerre ; le scénario de base « Ormuz fonctionne de manière irrégulière » ne cédera pas la place à la normalisation
S&P GLOBAL ENERGY, ARGUS MEDIA · SEPTEMBRE 2026
- T5** L'OPEP+ maintiendra le régime des revues mensuelles et n'annoncera pas pour octobre d'ajustement supérieur à celui de septembre **≤ 188 k b/d**
OPEP · DÉCISIONS JUSQU'AU 30.09.2026

RÈGLE DE VÉRIFICATION

Les thèses sont vérifiées dans la section d'ouverture du numéro 10/2026 : confirmées, infirmées ou non tranchées faute de données. Un changement de méthodologie de la source est consigné, mais ne modifie pas le seuil.

Base : thèses formulées par la rédaction sur la base des évaluations de l'auteur contenues dans les sections 04-13 ; les seuils chiffrés se réfèrent exclusivement aux valeurs citées dans ce numéro.

15 — CALENDRIER ET SIGNAUX

Que surveiller jusqu'au *prochain* numéro

Les signaux de tension et de normalisation découlent directement des trois scénarios pour septembre

— RÉDACTION · 9 SEPTEMBRE 2026

SIGNAUX DE TENSION

Nouvelles attaques ou avaries d'infrastructures dans le Golfe. Trafic irrégulier par Ormuz sans accord. Nouveaux records du fret LR2 et des taux des pétroliers de produits. Hausse du diesel, du TTF, du JKM et du coût de l'assurance contre les risques de guerre. Injection plus lente dans les stockages de l'UE face à l'objectif de 90 % au 1er novembre.

SIGNAUX DE NORMALISATION

Davantage de passages par Ormuz et baisse du fret. Injection plus rapide dans les stockages de l'UE. Retour de l'ULSD CIF Med vers la moyenne quinquennale. Fermeture de la prime du jet fuel sur le diesel sur la courbe à terme. Fin des travaux à Freeport LNG et hausse des exportations américaines conformément à la prévision de l'EIA.

Rythme d'observation

SOURCES PERMANENTES DU NUMÉRO ET FRÉQUENCE DE LEURS PUBLICATIONS

RYTHME	SOURCE	CE QUE NOUS SUIVONS
Quotidien	GIE AGSI+	Remplissage des stockages de gaz de l'UE face à l'objectif de 90 % au 1er novembre
En continu	S&P Global Energy/Platts, Argus Media, Bloomberg	Passages par Ormuz, fret LR2 et pétroliers de produits, ULSD CIF Med, regrade jet-diesel, directions d'achat en Asie
Mensuel	AIE OMR, EIA STEO, OPEP, IATA	Demande, offre et stocks de pétrole ; exportations de LNG américain ; revues de l'OPEP+ ; RPK et ASK
Réglementation	Commission européenne, Platts	Nouvelles règles du marché du gaz de l'UE, seuils ReFuelEU Aviation, méthodologie du coût de production du SAF

Ce tableau sert à planifier le suivi ; il ne constitue pas un calendrier garanti par les éditeurs.

PROCHAIN NUMÉRO

Le numéro 10/2026 couvrira septembre 2026 et arrêtera ses données à la fin du mois. Il s'ouvrira sur la vérification des cinq thèses de la section 14 et sur l'actualisation des douze chiffres dans la même construction.

Base : scénarios et décisions opérationnelles de la section 13 ; rythme de publication selon les pages institutionnelles des éditeurs cités dans le registre des sources.

16 SOURCES ET MÉTHODOLOGIE

Registre complet des matériaux

Le numéro couvre les publications du 1er au 31 août 2026 ainsi que deux références institutionnelles permanentes

Seuls les matériaux publiés en août 2026 sont entrés dans la synthèse. Deux références permanentes font exception : la plateforme GIE AGSI+ comme source de données quotidiennes et la page de la Commission européenne pour les seuils ReFuelEU Aviation en vigueur. Les titres du tableau sont des liens actifs.

Registre des matériaux du numéro 09/2026

18 ENTRÉES · ORDRE CHRONOLOGIQUE · TITRES DANS LEUR LIBELLÉ ORIGINAL

DATE	ÉDITEUR	MATÉRIAU
02.08.2026	OPEC	Seven OPEC+ countries adjust production
02.08.2026	OPEC	67th Meeting of the JMMC
03-21.08.2026	Bloomberg	APAC Fuel Crunch topic page
05.08.2026	S&P Global Energy	India and China face dual chokepoint risks
05.08.2026	Commission européenne	New EU gas market rules enter into application
06.08.2026	World Bank	Commodity prices broadly unchanged in July Pink Sheet
07.08.2026	SAFCo Singapore	First voluntary SAF procurement trial completed
10.08.2026	S&P Global Energy	Updated SAF cost of production methodology takes effect
11.08.2026	EIA	Short-Term Energy Outlook August 2026
11.08.2026	Argus Media	Middle East conflict tanker freight market analysis
12.08.2026	IEA	Oil Market Report August 2026
13.08.2026	S&P Global Energy	European jet curve above diesel despite physical glut
20.08.2026	Confédération suisse/PSI	SAF demonstration plant inaugurated at PSI
24.08.2026	Argus Media	Hormuz weekend traffic mixed no deal
28.08.2026	S&P Global Energy	Tanker rates and fuel prices surge amid disruptions
31.08.2026	IATA	Air Passenger Demand Grows 0.2% in July
31.08.2026	GIE AGSI+	Aggregated Gas Storage Inventory
référence permanente	Commission européenne	ReFuelEU Aviation

Le registre recense l'ensemble des matériaux sur lesquels reposent les chiffres et les conclusions du numéro.

Comment lire ce numéro

NORME DE VÉRIFICATION

Chaque chiffre a un éditeur, une date et un lien direct désignés. Les données primaires priment sur le commentaire médiatique. Les valeurs des agences de prix ne sont que des points d'observation tirés de matériaux publics, non un historique de prix sous licence.

SOURCES PRIMAIRES

L'AIE, l'EIA, l'OPEP, l'IATA, le GIE, la Commission européenne et la Banque mondiale constituent la base des chiffres de bilan, réglementaires et macroéconomiques.

AGENCES DE MARCHÉ

Argus, S&P Global Energy et Bloomberg servent à vérifier le mécanisme de prix, les flux, le fret et le comportement des acteurs. Les points de prix sont cités exclusivement à partir de matériaux publics.

LIMITES

Le numéro ne contient pas de séries de prix sous licence et ne remplace pas les données transactionnelles. Les prévisions conservent les hypothèses de leurs sources, en particulier concernant Ormuz. Les données publiées après le mois de référence sont signalées séparément.

SÉRIES RÉCURRENTES

Elles reviennent dans chaque numéro dans la même construction : le bilan pétrolier selon l'AIE (demande, offre, stocks), le remplissage des stockages de gaz de l'UE, les exportations de LNG américain selon l'EIA, l'ULSD CIF Mediterranean, le regrade jet-diesel et le RPK selon l'IATA. Leur méthodologie ne change pas sans note.

SCÉNARIOS ET DROITS D'AUTEUR

Les scénarios sont un outil d'ordonnancement du risque, non une recommandation d'investissement, une offre ni une prévision garantie. Les textes sources ont été résumés et interprétés ; aucun graphique externe ni extrait long de publication payante n'a été reproduit.

NATURE DE L'ÉTUDE

L'étude a un caractère informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, fiscal ou juridique.

AUTEUR ET VÉRIFICATION DES DONNÉES

Le numéro a été préparé par **D. Paliwoda, Danske Gas Research**, pour Danske Gas Intelligence. Les points de prix des agences sont cités exclusivement à partir de matériaux publics, avec leur date d'observation ; ils ne se substituent ni aux historiques de prix sous licence ni aux données transactionnelles.

ÉDITEUR

Danske Gas S.A.
ul. Słomińskiego 7/215
00-195 Warszawa
Pologne

NUMÉRO

Numéro 09/2026 · septembre 2026
Période 01-31.08.2026
Arrêté au 31.08.2026

CONTACT

research@danskegas.com
+48 22 490 8000
danskegas.com

danskegas.com

DANSKE GAS INTELLIGENCE · GLOBAL ENERGY MONTHLY · 09/2026