

Ondanks het westerse prijsplafond blijft Rusland olie exporteren

Vanwege de oorlog in Oekraïne stelden de Europese Unie en de G7 in 2022 een aantal sancties in op Russische olie. Zijn deze succesvol?

IN HET KORT

- Door de sancties zijn de inkomsten van Rusland beperkt zonder dat er grote fysieke tekorten aan olie zijn ontstaan.
- De westerse sancties verschuiven de wereldhandel; veel Aziatische landen profiteren nu van de goedkopere Russische olie.
- Op langere termijn zal het vertrek van internationale oliemaatschappijen uit Rusland de olieproductie verder raken.

HANS VAN CLEEF

Hoofd energieonderzoek en strategie bij Publieke Zaken

Als veroordeling van de Russische inval in Oekraïne wilden de leiders van de G7 en de Europese lidstaten Rusland door middel van sancties straffen, en de financiering van deze oorlog bemoeilijken. Daarbij moest er voor de export van olie een modus gevonden worden, waarbij Rusland wel geraakt zou worden in economische zin, maar de Russische olie en olieproducten nog steeds een weg naar de markt zouden weten te vinden. De angst was namelijk dat door het volledig buitenspel zetten van een van de grootste olieproducenten, de olieprijsen voor alle oliegebruikers zouden stijgen met enorme nadelige economische consequenties tot gevolg. De tien à elf miljoen vaten olie per dag die Rusland produceert (tien procent van de mondiale consumptie) is te veel om mis te lopen.

De oplossing werd gevonden in, ten eerste, het verbieden van het verzekeren van de transport van Russische olie over zee (Europese Commissie, 2022a), en ten tweede de implementatie van het prijsplafond door de G7 en de Europese Unie voor Russische olie van 60 dollar per vat (Europese Commissie, 2022b). Ook hebben, ten derde, grote beursgenoteerde oliemaatschappijen zich, als gevolg van sancties, begin 2022 langzaam maar zeker teruggetrokken uit Rusland en hun bezittingen afgeschreven (Forbes, 2022).

Met het prijsplafond zou de olie nog steeds verhandeld kunnen worden, maar daalde de Russische verkoopprijs ten opzichte van de marktprijs. En omdat Rusland een nieuwe infrastructuur moest optuigen en zelf de verzekeringen moest gaan regelen, stegen daarnaast de kosten voor het land.

Inmiddels zijn we een jaar verder. In dit artikel kijk ik terug op de effecten van de sancties op olie: zijn de doelen gehaald? Kader 1 gaat in op de gasmarkt.

Lagere opbrengsten voor Rusland

Door de hogere kosten vanwege het verzekeren van het transport in combinatie met lagere verkoopprijzen vanwege het prijsplafond nam de prijs van een vat Russische olie ten opzichte van Brent-olie af, zie figuur 1. Hiermee werd de financiering voor de oorlog in korte tijd flink beperkt. Zeker in de eerste maanden van dit jaar namen de olieopbrengsten tot meer dan veertig procent per maand af, van gemiddeld 20 miljard dollar tot juli 2022 naar 12,3 miljard in februari 2023.

Na de zomer zijn de opbrengsten echter weer gestegen, aangezien lagere volumes steeds meer worden gecompenseerd door een hogere olieprijs (Bloomberg, 2023a).

Handel verschuift naar Azië

De gevolgen van de sancties bleven voor de fysieke markt grotendeels beperkt tot verschuivingen in de wereldhandel. Olie kan immers makkelijk verscheept worden. Waar Russische olie voor de invasie grotendeels zijn weg vond richting Europa, is deze handelstroom opgedroogd en vervangen door olie-exporten richting Azië. En waar voorheen landen als India en China hun olie-importen vooral uit het Midden-Oosten haalden, zien we deze olie nu meer richting Europa verscheept worden.

Bij de verschepingen is het type olie wel van belang, aangezien raffinaderijen niet zomaar iedere kwaliteit olie in hun krakers kunnen mixen. Mede daarom zijn de olie-importen vanuit de VS niet heel sterk toegenomen, in tegenstelling tot de ontwikkelingen in de gasmarkten.

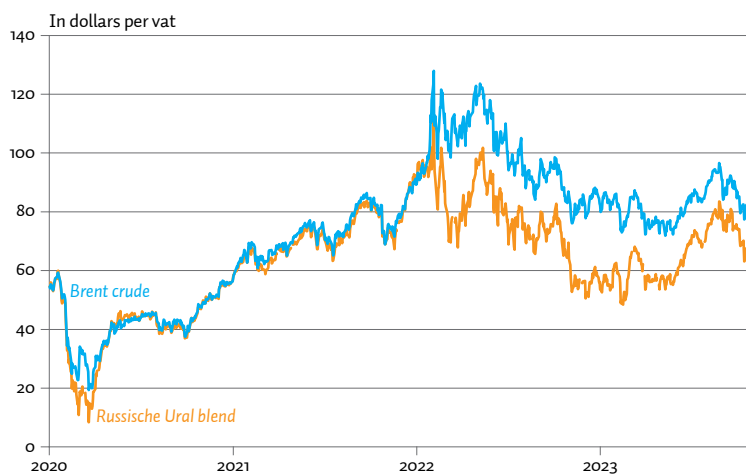
Russische olie vindt voor een groot deel nog steeds zijn weg naar de – met name Aziatische – markt. En dat was ook het doel van het prijsplafond. De olie die Rusland verkoopt onder het prijsniveau van het prijsplafond kan via de normale legale manier worden verzekerd en verscheept. Russische olie die boven het prijsplafond wordt verkocht, kan niet op een legale manier worden verzekerd en verscheept. De partijen zoeken daarvoor naar alternatieve manieren.

Om de olie te vervoeren heeft Rusland sinds de eerste dreigingen van sancties een ‘geheime’ vloot opgebouwd die tot wel 500 schepen zou omvatten (The Guardian, 2023). Dit zijn veelal oude en eerder afgeschreven olietankers die een nieuw leven beginnen bij het vervoer van Russische ruwe olie naar afnemers in met name Azië. Deze schepen zijn moeilijk te traceren omdat zij hun transponder van het automatische identificatiesysteem regelmatig uitzetten om de precieze routes en lading te verbergen.



Prijs Brent- versus Russische Oeral-olie

FIGUUR 1



Data: Refinitiv Eikon | ESB

Sancties op gas

KADER 1

Voor gas zien we een vergelijkbaar dilemma als bij olie ontstaan. Vanuit de Europese Unie is al snel na de inval van Oekraïne besloten om de import uit Rusland aan banden te leggen. Op dit moment stroomt er enkel nog wat gas via pijpleidingen richting Oost-Europa, simpelweg omdat er geen alternatief voor is, maar het overgrote deel van deze importen is stil komen te liggen. Tegelijkertijd is de import van Russisch *liquified natural gas* (LNG) sterk toegenomen.

De gasmarkt is met de opkomst van LNG ook een mondiale markt geworden – maar wel een markt die krap is. Het zal nog zeker tot 2026 duren voordat het LNG-aanbod

significant zal toenemen. Deze groei komt deels vanuit de Verenigde Staten, maar vooral uit gasprojecten in Qatar. Om in de tussenliggende periode toch voldoende gas beschikbaar te hebben, is er een noodzaak om ook Russisch LNG te importeren. Spanje, de huidige voorzitter van de Europese Commissie, heeft onlangs nog maar weer aangegeven dat men niet van plan is om extra sancties op te leggen teneinde de Russische LNG-importen te weren. Rusland is simpelweg nog te groot en de alternatieven te beperkt, waardoor extra sancties nog grotere gevolgen zouden hebben voor onze voorzieningszekerheid en daarmee de betaalbaarheid van energie.

Als de marktprijs stijgt, en het prijsplafond meer impact heeft op het verdienmodel van de Russische olieverkoper, dan neemt het belang van deze schaduwvloot toe.

Ook bij netto-importeurs zien we grote verschuivingen. Terwijl India voor de Russische sancties slechts gemiddeld 20.000 vaten olie per dag uit Rusland importeerde, waren er dagen in mei dat dit opliep tot 2,1 miljoen vaten per dag, en is dit nu gemiddeld 1,2 miljoen vaten per dag (data: Refinitiv Eikon). India is dus goed in staat gebleken om van de situatie gebruik te maken en koopt de ‘goedkope’ Russische olie maar wat graag. Hierbij weet het land flinke kortingen op de marktprijs te bedingen. Dat kan omdat de risico’s wat betreft het verzekeren en het vershippen in de oudere tankers groot zijn. Verder heeft Rusland onderhandelingsruimte wat betreft de olieprijs, aangezien de gemiddelde kostprijs voor olieproductie met iets meer dan 40 dollar per vat relatief laag is (Reuters, 2022). Een kostprijs die dus ruim onder het niveau van het prijsplafond ligt. India koopt deze olie deels voor eigen gebruik, en deels om te raffineren, en de olieproducten vervolgens weer door te verkopen aan onder andere Europese partijen. Russische olie is immers vooral Russisch op het moment dat het direct uit het land komt. Eenmaal verwerkt is de herkomst zeer moeilijk te traceren.

Russische samenwerking met de OPEC

Sinds 2016 is er een nauwe samenwerking tussen de Organisatie van olie-exporterende landen (OPEC) en een coalitie van andere olieproducerende landen onder leiding van Rusland. De samenwerking (OPEC+) was een reactie op de groeiende rol van de Verenigde Staten die als olieproducent de grootste werd na de verrassend snelle groei van schalieolie. Door gezamenlijk een productieniveau af te spreken, kan – in lijn met de missie van OPEC – de “stabi-

liteit in de oliemarkt gewaarborgd worden”. Hierbij mikt de OPEC, en nu dus OPEC+, op het garanderen van efficiënte, economische en voldoende aanbod voor consumenten, “een stabiel inkomen voor olieproducenten en een eerlijk rendement op kapitaal voor investeerders” (OPEC, 2023a).

Bij de OPEC+ is er sprake van gecoördineerd beleid dat vooral door deze twee grootmachten Saoedi-Arabië en Rusland wordt bepaald. Dit ondanks een flinke onderlinge confrontatie in 2020, waarbij een verschil van inzicht leidde tot een kortstondige prijsoorlog tussen Saoedi-Arabië en Rusland. En ondanks voortdurende twijfel of Rusland zich aan haar afspraken met de OPEC houdt. Het land is gebaat bij hogere verkoopvolumes nu de opbrengsten als gevolg van het prijsplafond onder druk staan. Volgens de afspraken zou Rusland 10,478 miljoen vaten olie produceren (S&P Global, 2023). De laatste bekende officiële productiecijfers van Rusland zijn van september 2023 en reppen van een productie van 10,8 miljoen vaten olie per dag (OPEC, 2023b).

OPEC en OPEC+ hebben altijd aangegeven dat zij streven naar een stabiele verhouding tussen vraag en aanbod, en dat er niet actief gestuurd wordt op een bepaalde olieprijs (Bloomberg, 2023b). Dat de huidige olieprijsen al enige tijd schommelen rond het niveau van het prijsplafond, plus de gemiddelde korting die Rusland moet geven aan kopende partijen in Azië, is opvallend en geeft aan dat de prijs bij het sturen ook een rol speelt. Met een gemiddelde korting van 30 dollar per vat, en een prijsplafond van 60 dollar per vat was een Brent-olieprijs van 90 dollar per vat nodig om optimaal te kunnen opereren binnen de afgesproken regels van deze sanctie. Nu de olieprijs de laatste weken is gedaald, zien we dat de benodigde korting die Rusland moet geven ook afneemt.

Schaarste, vooral op langere termijn

De vraag is of de sancties effect hebben op de langere termijn. De laatste tijd loopt de prijs van de Russische Oeralolie op. Deze bevindt zich momenteel boven het prijsplafond. De krapte in de zwaardere zure olie, waaronder ook de Oeral-olie valt, biedt steun aan de prijs en vermindert de korting. Ook neemt de Russische vraag vanuit hun eigen raffinaderijen toe, iets dat de krapte nog eens vergroot. Het feit dat er nu waarschijnlijk meer olie boven het prijsplafond verhandeld wordt, bewijst dat Rusland steeds beter in staat is om deze olie te leveren en te verzekeren. Het geeft ook aan dat deze olie simpelweg nodig is om aan de mondiale vraag te voldoen.

Tegelijkertijd staat, als gevolg van de sancties, investeren in de productievolumes onder druk. Hoewel de zwakere roebel nieuwe investeringen in olie-exploratie mogelijk maakt, zullen de Russen dat moeten doen zonder de kennis van internationale oliemaatschappijen zoals Shell, Equinor en BP. De specifieke technische kennis die Rusland in het verleden bij deze bedrijven inocht, is door terugtrekking van deze bedrijven niet meer beschikbaar. Het betekent dat Rusland een deel van zijn productiepotentieel kwijt is.

De vraag is hoe groot dat effect voor de oliemarkt zal zijn. Het Internationaal Energieagentschap verwacht dat de vraag naar olie voor 2030 zal gaan pieken. Als dat zo is, dan zal het effect van minder Russische olie niet sterk gevoeld worden. Maar de meeste andere scenariomakers (OPEC,

Energy Information Administration (VS), en de grote oliemajors zoals Shell, BP en Chevron) gaan ervan uit dat de vraag naar olie mondiaal voorlopig zal blijven doorgroeien. De OPEC ziet zelfs een vraag naar olie van 116 miljoen vaten per dag in 2045 (OPEC, 2023c).

In deze scenario's zal het effect van minder Russische olie op de markt de komende jaren tot 2030 steeds groter worden, met schaarste en mogelijke prijsstijgingen tot gevolg. Een scenario dat, als gevolg van de druk op internationale oliemaatschappijen om minder in olie te investeren, toch al een redelijke waarschijnlijkheid kent als de vraag naar olie niet drastisch afneemt.

Weging effect sancties

Of de sancties zinvol zijn, hangt sterk af van het perspectief. Het doel om op de korte termijn de Russische olieopbrengst te verminderen, wordt gehaald. De kosten van de productie, het transport en het verzekeren van het transport zijn flink opgedreven terwijl de verkoopprijs van Russische olie onder druk staat. Daarnaast blijft de Russische olie wel voor een groot deel beschikbaar voor de internationale markt, waardoor olieprijsen niet harder zijn gestegen dan gevreesd. Men zou dus kunnen stellen dat de sancties goed werken voor zowel het Westen als Oekraïne. Voor de korte termijn zou het verder verscherpen van de sancties tegen Rusland het Westen misschien meer (economische) pijn doen, dan Rusland.

Maar voor wie vindt dat Poetin helemaal geen inkomsten meer zou moeten kunnen genereren uit de verkoop van olie en geen druk meer zou moeten kunnen uitoefenen op bijvoorbeeld de olieprijs, zijn deze sancties niet voldoende. Dat doel is alleen haalbaar op de langere termijn, wanneer er voldoende alternatieven beschikbaar komen om de Russische olie helemaal van de markt te drukken, en wanneer de effecten van het vertrek van de grote internationale oliemaatschappijen echt gevoeld gaan worden. Gezien de relatief lage kostprijs van Russische olie en de hoge kosten van de alternatieven, is dat nog een hele opgave.

Literatuur

- Bloomberg (2023a) *Saudi energy minister says OPEC targeting stable oil prices*, 18 september.
- Bloomberg (2023b) *Russia oil-export revenues drop on sanctions, cheaper crude*, 14 november.
- Europese Commissie (2022a) *Russia's war on Ukraine: EU adopts sixth package of sanctions against Russia*. Persbericht, 3 juni.
- Europese Commissie (2022b) *Ukraine: EU agrees ninth package of sanctions against Russia*. Persbericht, 16 december.
- Forbes (2022) *Here's how much major energy companies are losing by exiting Russia*, 8 april.
- OPEC (2023a) *Our mission*.
- OPEC (2023b) *Monthly Oil Market Report*, november.
- OPEC (2023c) *World Oil Outlook*, oktober.
- Reuters (2022) *U.S. says Russia oil price cap should reflect historical prices, curb Putin profit*, 9 september.
- S&P Global (2023) *Saudi Arabia, Russia extend oil cuts, win support from several OPEC+ partners*. Commodity insights, 30 november. Te vinden op [spglobal.com](https://www.spglobal.com).
- The Guardian (2023) *The 'dark fleet' of tankers shipping Russian oil in the shadows*. The Guardian, 19 augustus.