

Geopolitica dell'energia

N.1 – GENNAIO 2025

DIVENTANO SEMPRE PIÙ CONSISTENTI LE VENDITE DI PETROLIO RUSSO SUI MERCATI ORIENTALI

Continua il riorientamento geografico dei flussi petroliferi russi e sullo sfondo rimane la questione di un potenziale indebolimento del Brent come benchmark per la fissazione dei prezzi internazionali.

Fra le conseguenze dell'invasione dell'Ucraina vi sono i limiti imposti, attraverso sanzioni, alla libera circolazione delle materie prime energetiche esportate dalla Federazione Russa, con conseguente riorientamento delle vendite dai mercati occidentali a quelli orientali. Nel caso del petrolio, simile riorientamento dei flussi potrebbe avere effetti rilevanti di natura finanziaria, indebolendo la posizione di riferimento che oggi ha il Brent nella fissazione dei prezzi internazionali, coprendo circa l'80% del mercato mondiale. Ricordiamo al riguardo è ormai dal 1978 che il prezzo del petrolio non è più basato sulle transizioni fisiche, bensì sugli scambi finanziari di Brent che avvengono sulla borsa di Londra. Una configurazione allora fortemente voluta da Margareth Thatcher e che evidentemente assegna alla piazza londinese una posizione di preminenza assoluta sul mercato petrolifero¹. L'eventualità che viene

¹ A tal riguardo, è opportuno precisare che il Brent, onde supplire alla forte riduzione fisica, che avrebbe prima o poi messo in crisi lo status di "riferimento" finanziario internazionale, ha dapprima incorporato altri greggi del Mar del Nord, diventando Bfoet (Brent, Forties, Oseberg, Ekofisk, Troll), per poi rafforzarsi ulteriormente nel 2023 con l'inclusione del

ora prospettata è che da parte russa possa essere scelto di abbandonare l'ancoraggio al Brent, ossia a quello che costituisce il riferimento per i mercati occidentali a cui non si ha più accesso, per adottare un *benchmark* riconosciuto sui mercati orientali². Deputato naturale per un simile *switch* sarebbe il greggio degli Emirati Arabi Uniti, quotato sulla piazza di Dubai, già oggi qualità di riferimento del mercato regionale del Far East³.

Diventa dunque particolarmente importante osservare quanto sta avvenendo in termini di aumento delle esportazioni di petrolio russo verso i paesi orientali.

Secondo le statistiche fornite dall'*Amministrazione delle Dogane Cinesi*, nel 2024, le esportazioni di greggio russo verso la Cina – scambiate in valute locali – hanno raggiunto 2.170.000 b/g (+1% anno su anno), il massimo da sempre, nonostante il contestuale calo della domanda petrolifera del Dragone (-1,9% anno su anno, il primo segno negativo da 20 anni, se si esclude il periodo Covid)⁴. Al contempo, le esportazioni di greggio saudita verso la Cina sono

greggio statunitense Wti Midland, divenendo così espressione politica di entrambe le sponde dell'Atlantico.

² Una simile lettura è stata già da tempo proposta in Carollo S. 2022, "L'embargo petrolifero alla Russia può portarci al tramonto del Brent?", <https://www.linkedin.com/pulse/di-salvatore-carollo-embargo-petroliero-alla-russia-carollo>, 8 luglio 2022.

³ Il *benchmark* emiratino Dubai è composto dalle seguenti qualità: Dubai, Upper Zakum, Al Shaheen, Oman, and Murban. Nell'ipotesi estrema considerata in Carollo (cit.) il Dubai potrebbe arrivare a contare su una liquidità fisica di oltre 8.000.000 b/g contro 1.000.000 b/g del Mare del Nord, determinando un colossale processo di trasferimenti delle operazioni di *hedging* e di acquisti *futures* a futuri dalla borsa londinese alle piazze di Dubai, Singapore e Tokyo. Secondo una diversa lettura, l'evoluzione del Dubai da *benchmark* finanziario regionale a globale avverrebbe solo incorporando nel paniere di riferimento anche le qualità di greggio saudita e iraniano, vedi Kennedy C. 2025, "Middle East Oil Eyes Global Benchmark Status", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Middle-East-Oil-Eyes-Global-Benchmark-Status.html>, Secondo l'autore, la possibilità che il greggio emiratino.

⁴ Paraskova T. 2025, "Chinese Crude Oil Imports from Russia Rose to a Record High in 2024", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Chinese-Crude-Oil-Imports-From-Russia-Rose-to-a-Record-High-in-2024.html>, 20 January 2025.

significativamente diminuite a 1.570.000 b/g (-9% anno su anno).

Oltre che verso la Cina le vendite di petrolio russo si stanno inoltre sempre più orientando verso l'India e lo scorso dicembre la *major* russa Rosneft e l'indiana Reliance Industries, operante nel settore *downstream* (distribuzione), hanno firmato il più grande accordo petrolifero che sia mai stato stipulato tra i due paesi⁵. Nello specifico, il colosso statale russo fornirà quasi 500.000 b/g di greggio di diverse qualità e prodotti raffinati, equivalenti al 50% delle esportazioni totali via mare della Rosneft, per 10 anni. A prezzi correnti, il valore stimato del contratto è di circa 13 miliardi di dollari annui (nel corso del primo anno, il prezzo di vendita sarà quello di mercato)⁶.

Alla "de-brentizzazione" che questi movimenti potrebbero favorire, si associa la più volte evocata "de-dollarizzazione" degli scambi petroliferi, eventualità che non sembra essere sgradita dai BRICS plus, nonché da alcuni membri dell'OPEC plus. E in questo sarà cruciale vedere quale posizione assumerà la nuova Amministrazione statunitense, essendo comunque facile prevedere che l'atteggiamento adottato non sarà pienamente collaborativo, con pressioni in sia per un non abbandono da parte della Russia del Brent/Dollaro, sia per una rinuncia dell'Arabia Saudita dei progetti di adesione ai BRICS⁷. La richiesta del Presidente USA ai sauditi di abbassare il prezzo del barile mirerebbe inoltre a inceppare la neo

⁵ Kimani A. 2024, "Russian Rosneft, India's Reliance Strike Biggest-Ever Oil Deal", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Russian-Rosneft-Indian-Reliance-Strike-Biggest-Ever-Oil-Deal.html>, 12 December 2024.

⁶ L'accordo ha una chiara valenza politica e cementifica la cooperazione tra i due paesi. Un fatto che potrebbe avere creato qualche malumore tra sauditi ed emiratini, anch'essi desiderosi di approvvigionare il mercato petrolifero indiano, che già oggi contribuisce più di qualunque altro all'incremento della domanda petrolifera globale. Vedi Widdershoven C. 2024, "What The Largest-Ever Oil Deal Between India and Russia Really Means", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/What-The-Largest-Ever-Oil-Deal-Between-India-and-Russia-Really-Means.html>, 12 December 2024.

⁷ Vedi Carollo S. 2025, "I costi della difesa del petrodollaro per l'Europa", Staffetta Quotidiana, 2 gennaio 2025

Organizzazione dell'OPEC plus in quanto porterebbe a un conflitto di interessi fra Riad e Mosca⁸.

In questo contesto in continua trasformazione, va comunque rilevato come le importazioni indiane di greggio russo siano attualmente in calo, a causa dell'ultimo pacchetto di sanzioni Usa, imposto a inizio d'anno dall'Amministrazione uscente alla Federazione⁹, con l'Indian Oil Corp (IOC), la *major* statale indiana, che si è così trovata nella necessità di acquistare greggio mediorientale e africano, compreso un carico di greggio Murban, che IOC normalmente non acquista¹⁰.

Focus USA

In conformità con le cifre dell'*Oil Market Report*, pubblicato dall'*International Energy Agency* il 15 gennaio 2025¹¹, la domanda globale di petrolio è stimata in aumento di 940.000 b/g nel 2024 (anno su anno, +100.000 b/g rispetto al *Report* del mese precedente), per complessivi 104.000.000 b/g, e di 1.050.000 b/g nell'anno corrente (anno su anno, -50.000 b/g rispetto al *Report* del mese precedente).

A ottobre, le scorte industriali dell'OCSE sono diminuite di 30.900.000 barili, per complessivi 2.778.000.000 barili, circa (91.600.000 barili al di

⁸ Peraltro, la richiesta di abbassare il prezzo del petrolio, sarebbe stata categoricamente ignorata dall'Arabia Saudita, così come dagli altri membri dell'OPEC plus. Saba Y., El Dahan M., Lawler A. and Ghaddar A. 2025, "Saudi, other OPEC+ ministers meet after Trump calls for lower oil price", <https://www.reuters.com/business/energy/energy-ministers-saudi-arabia-iraq-libya-discuss-market-stability-2025-01-28/>, 28 January 2025.

⁹ A causa dell'ultimo pacchetto di sanzioni, le importazioni indiane di greggio russo potrebbero teoricamente diminuire sino ad un massimo di 500.000 b/g. Bradstock F. 2025, "U.S. Sanctions Are Squeezing India's Russian Oil Imports", <https://oilprice.com/Energy/General/US-Sanctions-Are-Squeezing-Indias-Russian-Oil-Imports.html>, 26 January 2025.

¹⁰ Kennedy C. 2025, "India Seeks Alternative Crude Pricing From Middle East as Shipping Costs Soar", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/India-Seeks-Alternative-Crude-Pricing-From-Middle-East-as-Shipping-Costs-Soar.html>, 20 January 2025.

¹¹ International Energy Agency 2025, *Oil Market Report*, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-january-2025>, 15 January 2025.

sotto della media degli ultimi 5 anni).

A dicembre, la produzione petrolifera globale è aumentata di 20.000 b/g (mese su mese), per complessivi 103.500.000 b/g, in virtù della ripresa dell'*output* dei paesi africani dell'OPEC plus, mentre è stimata in crescita di 1.800.000 b/g nel 2025, per complessivi 104.700.000 b/g.

A novembre, le scorte industriali dell'OCSE sono diminuite di 20.100.000 barili a 2.749.200.000 barili, 118.300.000 barili al di sotto della media degli ultimi 5 anni, il minimo da agosto 2022.

L'*output* di greggio statunitense (convenzionale e non), dopo il precedente picco di 9.627.000 b/g raggiunto ad aprile 2015, è decresciuto fino al minimo di 8.428.000 b/g toccato il 1° luglio 2016¹². Dopodiché, ad esclusione della parentesi Covid-19, esso ha ripreso ad aumentare fino al record di 13.631.000 b/g, toccato il 6 dicembre 2024 (stime settimanali). Dal 24 gennaio 2025, l'*output* di greggio statunitense è di 13.240 b/g (stime settimanali, -345.000 b/g rispetto al 20 dicembre scorso).

Nonostante le esplicite, nonché ripetute richieste del Presidente statunitense, Donald Trump, l'impressione è che le compagnie USA che operano nello *shale* continueranno a dare priorità alla disciplina finanziaria e al ritorno degli azionisti, più che all'incremento della produzione¹³. Inoltre, secondo quanto dichiarato da *Standard Chartered*¹⁴ l'8 gennaio 2025, il rallentamento della crescita dell'*output* di greggio USA proseguirà, sia nel 2025, sia nel 2026 il che,

¹² U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_sum_sndw_dcus_nus_w.htm.

¹³ Paraskova T. 2025, "Shale Firms Stick to Discipline Despite Trump's Drilling Plans", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Shale-Firms-Stick-to-Discipline-Despite-Trumps-Drilling-Plans.html>, 2 January 2025. Paraskova T. 2024, "Shale Investors Unlikely to Heed Trump's Call for an Oil Boom", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Shale-Investors-Unlikely-to-Heed-Trumps-Call-for-an-Oil-Boom.html>, 24 January 2025.

¹⁴ Kimani A. 2025, "Standard Chartered: U.S. Oil Production Growth To Decline In 2025", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Standard-Chartered-US-Oil-Production-Growth-To-Decline-In-2025.html>, 8 January 2025.

a differenza di quanto precedentemente stimato, comporterà un aumento della produzione petrolifera dei paesi non OPEC plus al di sotto di 1.000.000 b/g, in entrambi gli anni.

In base alle proiezioni divulgate da *Baker Hughes*¹⁵ il 24 gennaio 2025, le 576 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 472 (81,9%) sono petrolifere, 99 gasiere (17,2%), più 5 miste (0,9%), risultano essere 13 in meno rispetto a quelle rilevate il 27 dicembre 2024, nonché 45 in meno rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

A ottobre 2024, le importazioni di greggio degli Stati Uniti d'America sono state 6.356.000 b/g, in calo di 100.000 b/g rispetto a settembre¹⁶. Nei primi dieci mesi dell'anno in corso, la media delle importazioni statunitensi è stata di 6.592.000 b/g, in lieve calo rispetto ai 6.610.000 b/g nel 2023, ai 6.281.000 b/g nel 2022, ai 6.114.000 b/g nel 2021 e ai 5.875.000 b/g nel 2020.

¹⁵ Baker Hughes: <https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/na-rig-count?c=79687&p=riol-reportsoter> (North America Rotary Rig Count (Jan 2000 - Current)).

¹⁶ U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_move_impqus_a2_nus_epc0_im0_mbbldpd_a.htm.