

Geopolitica dell'energia

N.9 – SETTEMBRE 2025

LA SHANGHAI COOPERATION ORGANIZATION (SCO)

La riunione SCO di fine agosto rafforza la cooperazione energetica al di fuori dell'orbita di influenza statunitense e, in prospettiva, diminuisce la competitività delle economie occidentali.

La SCO

Dal 31 agosto, al 1° settembre trascorsi, si è tenuto il vertice annuale dell'Organizzazione per la Cooperazione di Shanghai (SCO), a Tianjin, in Cina. Fondata 24 anni or sono, l'Organizzazione intergovernativa attualmente include Cina, India, Federazione Russa, Pakistan, Iran, Kazakhstan, Kirghizistan, Tagikistan, Uzbekistan e Bielorussia, con altri 16 Paesi affiliati come osservatori o *partner* di dialogo.

Secondo *Oilprice*¹, l'evento ha dato la possibilità, anzitutto a Cina e Federazione Russa, di presentare il proprio piano generale per un nuovo ordine globale che dia priorità al cosiddetto "Sud globale", in quella che viene considerata una sfida diretta all'egemonia degli Stati Uniti.

Nel suo intervento conclusivo, il Presidente cinese, Xi Jinping, ha affermato che "Il mondo si trova in un nuovo periodo di turbolenza e

¹ Kimani A. 2025, "China, Russia Present Master Plan For New World Order At SCO Summit", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/China-Russia-Present-Master-Plan-For-New-World-Order-At-SCO-Summit.html>, 4 September 2025.

trasformazione [che pone] la *governance* globale dinanzi a un nuovo bivio"².

A margine della SCO, la Federazione Russa ha annunciato la firma del progetto Power of Siberia II, gasdotto "gemello" del Power of Siberia, operativo da dicembre 2019³, che ha raggiunto la piena capacità di trasporto corrente, pari a 38 Gm³ annui, a dicembre 2024.

Il Power of Siberia II

Il 2 settembre, la Gazprom ha annunciato la firma di un *Memorandum* "legalmente vincolante", concernente la costruzione del gasdotto Power of Siberia II con la China National Oil and Gas Corporation (CNPC)⁴.

L'infrastruttura – lunga 6.700 km, di cui 2.600 km sul territorio della Federazione Russa – con ogni probabilità, attraverserà la Mongolia⁵, annullando i precedenti piani che prevedevano il transito del Kazakhstan. Il contratto, la cui firma è attesa entro la fine del 2025, riguarderà la fornitura di 50 Gm³ di gas naturale annui, per una durata trentennale.

² Watkins S. 2025, "What Next After China's Xi Says, "Global Governance Has Come To A New Crossroads", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/What-Next-After-Chinas-Xi-Says-Global-Governance-Has-Come-To-A-New-Crossroads.html>, 8 September 2024.

³ Kennedy C. 2024, "Gazprom Hits Maximum Capacity of Pipeline Gas Flows to China", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Gazprom-Hits-Maximum-Capacity-of-Pipeline-Gas-Flows-to-China.html>, 2 December 2024.

⁴ Gordeev A. 2025, "Cosa si sa sugli accordi della Federazione Russa e della Cina sul Power of Siberia – 2", <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2025/09/02/1135851-izvestno-o-sile-sibiri>, 2 settembre 2025. Tuttavia, non tutti ritengono che il Power of Siberia II vedrà la luce; a tal riguardo, si rinvia il lettore al seguente articolo: Bertman A. 2025, "Power of Siberia is A Stalking Horse", <https://www.artberman.com/blog/power-of-siberia-is-a-stalking-horse/>, 3 September 2025.

⁵ In tal caso, il transito mongolo sarà lungo 963 km, mentre più di 3.000 km si pensa verranno edificati in Cina.

Mappa 1. Percorsi proposti del Power of Siberia II attraverso la Mongolia e il Kazakhstan, e il Power of Siberia esistente



Fonte: Labyrinth Consulting Services.

Mappa 2. Power of Siberia, Power of Siberia II e Far Eastern Route o Power of Siberia III (Sakhalin-Khabarovsk)



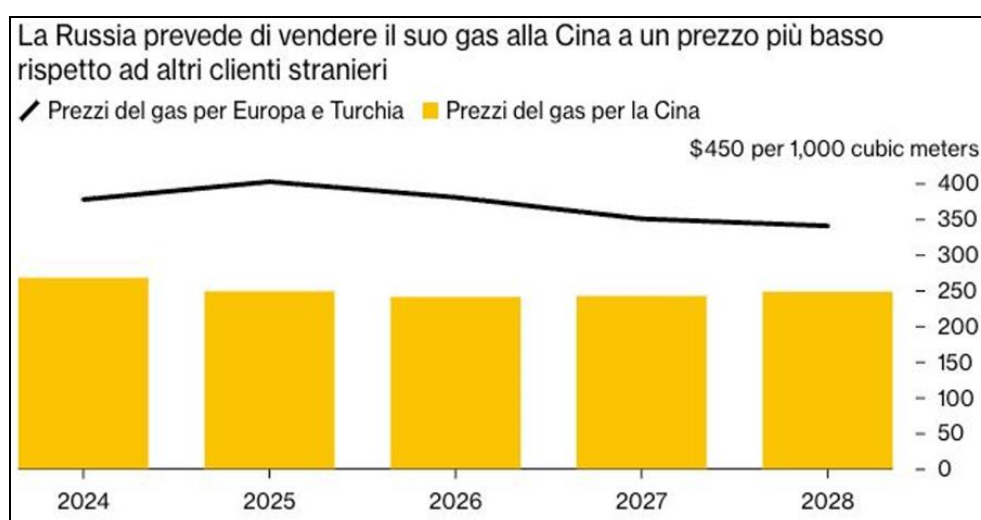
Fonte: Gazprom.

Al contempo, l'A.D. di Gazprom, Alexey Miller, ha annunciato il potenziamento del Power of Siberia, la cui capacità di trasporto passerà a 44 Gm³, nonché confermato l'intenzione di costruire, entro il 2027, un terzo gasdotto, la Far Eastern Route (rotta dell'estremo

oriente o Power of Siberia III), potenziato da 10 a 12 Gm³ l'anno, che a sua volta si ricollegherà al Power of Siberia.

Il prezzo delle consegne, che negli anni ha rappresentato l'aspetto più delicato del contratto, nonché il motivo dei continui rinvii, non è stato svelato (così come il costo totale del progetto) ma, ha dichiarato Miller, sarà inferiore a quello pagato dai paesi dell'Unione Europea⁶.

Grafico 1. Previsioni di prezzo del gas naturale russo



Fonte: Prospettive economiche della Federazione Russa per il 2026-2028, presentate alla Duma di Stato insieme alla bozza di bilancio.

Inizialmente, la Cina aveva insistito per prezzi analoghi a quelli interni della Federazione Russa, attorno ai 120-130 dollari per 1.000 m³, ma l'ipotesi più accreditata indica ora condizioni analoghe a quelle del

⁶ Nei prossimi tre anni, si stima che i prezzi del gas naturale russo venduto in Cina saranno inferiori di almeno il 27% rispetto a quelli per la Turchia e ai restanti clienti rimasti in Europa. Il prezzo delle esportazioni verso la Cina è stimato in 248,70 dollari per 1.000 m³, rispetto ai 401,90 dollari per 1.000 m³ dei flussi verso i mercati occidentali, ad esclusione degli ex Stati sovietici. Bloomberg News 2025, "Russia Expects to Sell Natural Gas to China at Lower Prices Than Europe and Turkey", <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-09-29/russia-expects-to-sell-natural-gas-to-china-at-lower-prices-than-europe-turkey>, 29 September 2025.

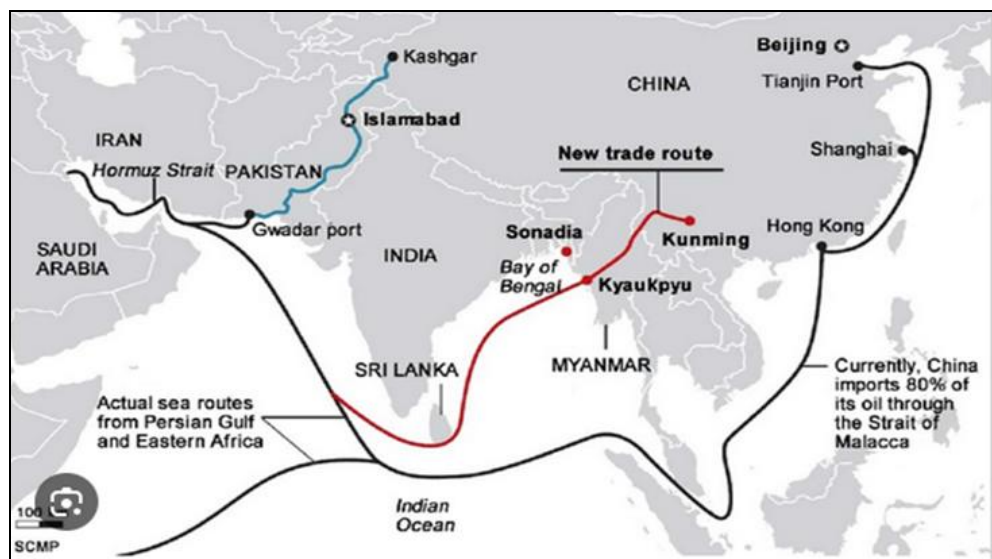
Power of Siberia, attorno ai 350 dollari per 1.000 m³ (trattasi di un contratto *oil-link*, ancorato ad un paniere petrolifero asiatico)⁷.

Per quale motivo la Cina avrebbe infine deciso di accettare la proposta prezzi della Russia?

In primo luogo, perché il confronto strategico con gli Stati Uniti si sta intensificando. Pechino è consapevole del fatto che Washington, prima o poi, imporrà sanzioni secondarie contro gli Stati che le vendono materie prime fossili, come potrebbe avvenire ad esempio con l'Australia, il più grande fornitore di GNL per il mercato cinese (nel 2024, 35,8 Gm³).

In secondo luogo, perché potrebbero in futuro determinarsi tensioni militari nello Stretto di Malacca, tali da bloccare le forniture provenienti dall'Africa e/o dal Medio Oriente.

Mappa 3. Lo Stretto di Malacca



Fonte: SCMP.

⁷ Nel momento in cui scriviamo, settembre 2025, il prezzo del gas naturale che fluisce dal Power of Siberia è attorno ai 265-285 dollari per 1.000 m³.

Per Pechino, l'affidabilità delle forniture sta cioè diventando sempre più rilevante rispetto alla diversificazione delle medesime, aspetto che invece aveva sino ad oggi prevalso.

Altrettanto importante è l'aspetto emerso attorno al corrispettivo delle forniture che, sempre in base a Miller, saranno per metà in yuan e per l'altra metà in rubli.

A ulteriore dimostrazione del rafforzamento dei legami diplomatici ed economici tra Pechino e Mosca, conformemente a quanto riportato dal *Financial Times*⁸, la Cina si appresterebbe riaprire il proprio mercato obbligazionario alle principali società energetiche russe, a partire da Rosatom e Gazprom, che avranno nuovamente la possibilità di emettere i cosiddetti "panda bond", denominati in yuan⁹.

Se così fosse, si tratterebbe della prima raccolta di fondi societari russi in Cina dopo il 24 febbraio 2022, quando le sanzioni statunitensi ed europee preclusero l'accesso delle società russe ai mercati finanziari globali e le banche cinesi evitarono le operazioni di finanziamento pubblico che le coinvolgessero per timore d'essere soggette a sanzioni secondarie¹⁰.

Focus USA

In conformità con le cifre dell'*Oil Market Report*, pubblicato dall'*International Energy Agency* il 11 settembre 2025¹¹, la domanda

⁸ Leng C. 2025, "China paves way for renminbi fundraising by Russian energy giants", <https://archive.fo/2025.09.08-035448/https://www.ft.com/content/ee8ddacb-79be-4000-a1ed-716d52c60a37#selection-1885.0-1885.65>, 8 settembre 2025.

⁹ Vengono chiamate "Panda" in riferimento al panda, animale simbolo della Cina. Questi strumenti offrono agli emittenti stranieri l'accesso a fondi in yuan per le loro operazioni in Cina e agli investitori locali la possibilità di investire in società internazionali. Gaiani G. 2025, "La Cina apre il mercato obbligazionario ai colossi russi dell'energia e attribuisce la "Tripla A" a Gazprom", <https://www.analisdifesa.it/2025/09/la-cina-apre-il-mercato-obbligazionario-ai-colossi-russi-dellenergia-e-attribuisce-la-tripla-a-a-gazprom/>, 10 settembre 2025.

¹⁰ Nel 2017, il produttore statale russo, Rusal, aveva emesso *panda bonds* sul mercato pubblico cinese per un totale di 1,5 miliardi di yuan, pari a 210 milioni di dollari.

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

globale di petrolio è stimata in aumento di 740.000 b/g nel 2025 (anno su anno, +60.000 b/g rispetto al *Report* del mese precedente), per complessivi 103.760.000 b/g circa.

Ad agosto, la produzione petrolifera globale ha toccato 106.900.000 b/g (mese su mese), nuovo massimo.

A luglio, le scorte industriali dell'OCSE sono aumentate di 6.900.000 barili, per complessivi 2.765.000.000 barili circa.

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 19 settembre 2025, l'*output* di greggio statunitense è di 13.501.000 b/g.

Il settore dello *shale* statunitense sta registrando i tagli di posti di lavoro più consistenti degli ultimi tre anni, poiché i produttori rispondono al calo dei prezzi del petrolio con un rallentamento dell'attività di perforazione e una maggiore efficienza attraverso il consolidamento e la riduzione dei costi.

Più precisamente, secondo i dati del *Bureau of Labor Statistics* (BLS)¹³, l'occupazione nel settore è scesa dell'1,7% ad agosto (mese su mese).

Il fatto che la produzione Usa di petrolio stia comunque raggiungendo livelli record è dovuto al ritardo tra il calo dei prezzi del barile e le trivellazioni. Nonostante gli sforzi dell'Amministrazione Trump per sostenere l'industria dei combustibili fossili, i grandi produttori di scisto non fanno mistero d'essere in prossimità del

market-report-september-2025, 11 September 2025.

¹² U.S. Energy Information Administration:

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

¹³ Paraskova T. 2025, "U.S. Oil Patch Sheds Jobs as Producers Face Weaker Prices",

<https://oilprice.com/Energy/Energy-General/US-Oil-Patch-Sheds-Jobs-as-Producers-Face-Weaker-Prices.html>, 13 September 2025.

picco¹⁴.

In base alle proiezioni divulgate da *Baker Hughes*¹⁵ il 26 settembre, le 549 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 424 (77,2%) sono petrolifere, 117 gasiere (21,3%), più 8 miste (1,5%), risultano essere 13 in più rispetto a quelle rilevate il 29 agosto, e 38 in meno rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

A giugno 2025, le importazioni di greggio degli Stati Uniti d'America sono state 6.165.000 b/g, in calo di 94.000 b/g rispetto a maggio¹⁶. Nei primi sei mesi del 2025, la media delle importazioni statunitensi è stata di 6.151.000 b/g. Nel 2024, quest'ultima è stata di 6.121.000 b/g, 6.610.000 b/g nel 2023, 6.281.000 b/g nel 2022, 6.114.000 b/g nel 2021 e 5.875.000 b/g nel 2020.

¹⁴ Paraskova T. 2025, "Did US Shale's Bet on President Trump Backfire?", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Did-US-Shales-Bet-on-President-Trump-Backfire.html>, 9 September 2025.

¹⁵ Baker Hughes: <https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/na-rig-count?c=79687&p=irol-reportsother> (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.

È vietata qualsiasi diffusione e riproduzione, anche parziale, del presente documento senza preventiva autorizzazione.