

Geopolitica dell'energia

N.4 – APRILE 2026

RENDITA MINERARIA E BILANCIO PUBBLICO NELLA FEDERAZIONE RUSSA

A seguito dell'invasione dell'Ucraina, la rendita mineraria russa ha subito un forte ridimensionamento, legato principalmente alla flessione dei prezzi. È stato quindi necessario acquisire altre entrate per preservare gli equilibri del bilancio pubblico. Il rialzo dei corsi determinato dalla guerra mossa da Stati Uniti e Israele all'Iran sta ora restituendo spazio fiscale alla Federazione russa.

Si erode la rendita mineraria russa

Secondo il Center for Research on Energy and Clean Air (CREA)¹, nel periodo febbraio 2022-febbraio 2026, la Federazione Russa ha ricavato 1.019 miliardi di euro dalla vendita di petrolio, gas naturale e carbone².

Più precisamente, la rendita fossile del terzo produttore mondiale di

¹ CREA 2026, "Fourth year of full-scale invasion: Russian fossil fuel revenues tank to 27% below pre-invasion levels", <https://energyandcleanair.org/publication/fourth-year-of-full-scale-invasion-russian-fossil-fuel-revenues-tank-to-27-below-pre-invasion-levels/>, 16 February 2026. Il seguente link, aggiorna i dati CREA in tempo reale:

<https://www.russiafossiltracker.com/>. Nel momento in cui scriviamo (18 aprile 2026), i ricavi derivanti dalle fonti fossili russe hanno quasi raggiunto i 1.058 miliardi di euro, di cui 228 miliardi di euro dall'Unione europea.

² Il nuovo *price cap*, entrato in vigore il 2 settembre 2025, ha abbassato da 60 \$/b a 47,6 \$/b il prezzo FOB, ossia il costo del greggio nel porto di imbarco, dell'Urals russo. Dal 1° febbraio, l'UE ha ulteriormente abbassato il prezzo massimo del greggio russo Urals da 47,6 a 44,1 \$/b.

petrolio e secondo di gas naturale, nonché tra i primi sei al mondo per il carbone di cui possiede le seconde riserve globali, nei quattro anni dal 2022, ha registrato entrate per circa 700 miliardi di euro da greggio e prodotti petroliferi, 209 miliardi di euro dal gas naturale (gasdotto e GNL), oltre a 109 miliardi dal carbone.

I principali acquirenti delle fonti fossili russe sono stati Cina, India e Turchia, con acquisti complessivi che, dal febbraio 2022, hanno totalizzato 584 miliardi di euro, il 57% del totale. Con una netta prevalenza di Pechino (301 miliardi), seguita da Nuova Delhi (165 miliardi) e da Ankara (121 miliardi).

Tuttavia, dal 24 febbraio 2025 al 24 febbraio 2026, nonostante le esportazioni di petrolio siano aumentate in volume (+6%), per complessive 215 milioni di tonnellate, la rendita mineraria russa (petrolio, gas naturale e carbone), è valsa solo 193 miliardi di euro, il 27% in meno rispetto ai dodici mesi precedenti l'intervento in Ucraina (-18% annuo le sole entrate petrolifere)³.

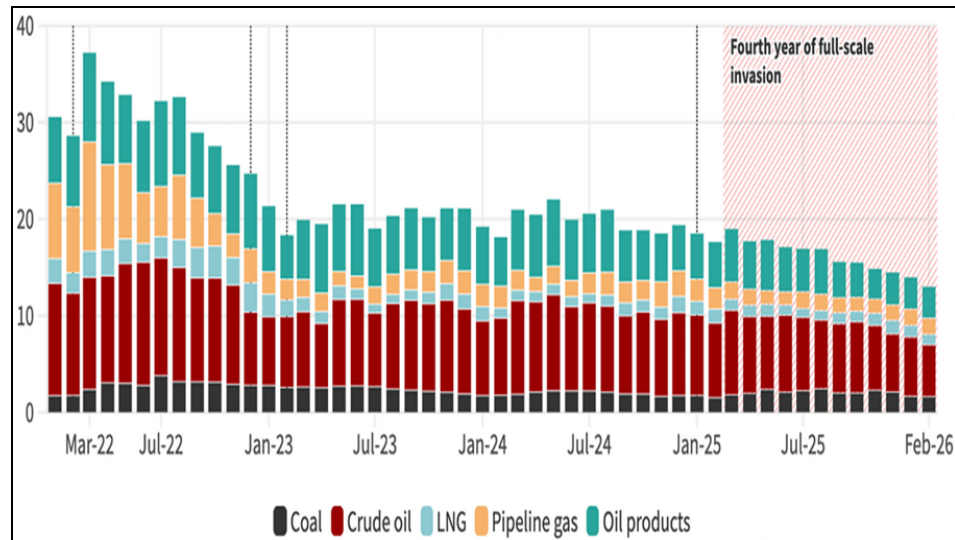
E ancora, in base a quanto comunicato dal Ministero delle Finanze della Federazione Russa il 4 febbraio scorso, a gennaio 2026, le entrate petrolifere e del gas naturale dello Stato russo hanno registrato il risultato peggiore degli ultimi 5 anni e mezzo.

In particolare, il bilancio federale ha incassato 393,3 miliardi di rubli di entrate derivanti da petrolio e gas naturale, con un ammanco di 17,4 miliardi di rubli rispetto all'importo previsto. A gennaio 2025, i ricavi erano stati pari a 789,1 miliardi di rubli, circa il doppio, mentre a dicembre 2025 sono stati 447,8 miliardi di rubli (-12,1% anno su anno)⁴.

³ Nel 2025, in virtù dell'apprezzamento del rublo rispetto al dollaro, i ricavi derivanti da petrolio e gas naturale hanno subito un forte calo (-24% su base annua) in termini di rubli, ma tale effetto è stato attenuato in termini di dollari statunitensi (-16%). Yermakov V. 2025, "The Inflection Point: Russia's Oil and Gas Revenues in 2025", <https://www.oxfordenergy.org/publications/the-inflection-point-russias-oil-and-gas-revenues-in-2025/>, 26 February 2026.

⁴ Alla fine del 2025, lo sconto dell'Urals rispetto al Brent ha superato i 20 \$/b, il che ha fatto sì che il valore di gennaio fosse il più basso degli ultimi cinque anni e mezzo. Il principale

Grafico 1. Entrate russe derivanti dai combustibili fossili (da gennaio 2022 a febbraio 2026) (mld. €)



Fonte: CREA.

Secondo CREA, “i volumi delle esportazioni di petrolio della Federazione Russa, superiori del 6% rispetto al periodo precedente l'invasione, evidenziano come le sanzioni del G7 plus sulla flotta “ombra” non siano riuscite a ridurre le forniture, pur costringendo a sconti più consistenti sui prezzi di vendita del petrolio”⁵.

Dalla rendita mineraria al bilancio federale

A febbraio, la Banca Centrale della Federazione Russa ha ridotto le stime sul prezzo del petrolio, calcolato per fini fiscali, per il 2026 a 45

fattore dell'aumento dello sconto è stato il rafforzamento delle sanzioni degli Stati Uniti contro le compagnie petrolifere russe, che ha aumentato i rischi per gli importatori di petrolio russo. Mosolkina D., Milkin V. 2026, “A gennaio, i ricavi petroliferi e del gas naturale del bilancio hanno registrato il peggior risultato negli ultimi 5 anni e mezzo”, <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2026/02/05/1174136-nefttegazovie-dohodi-byudzheta-pokazali-hudshii-rezultat>, 5 febbraio 2026.

⁵ CREA 2026, “Fourth year of full-scale invasion: Russian fossil fuel revenues tank to 27% below pre-invasion levels”, <https://energyandcleanair.org/publication/fourth-year-of-full-scale-invasion-russian-fossil-fuel-revenues-tank-to-27-below-pre-invasion-levels/>, 16 February 2026.

\$/b, rispetto ai 55 \$/b previsti ad ottobre. Al riguardo, la governatrice, Elvira Nabiullina, ha sostenuto che "il rublo rimane stabile, anche se le entrate da esportazioni petrolifere sono diminuite, perché quest'ultime sono state in parte compensate dalle entrate derivanti dall'esportazione di altri beni"⁶.

In base alla cosiddetta "regola di bilancio", la Federazione Russa aveva precedentemente fissato un prezzo di riferimento di 60 \$/b per il 2025. Quando il prezzo del petrolio superava i 60 \$/b, Mosca convogliava le entrate in eccesso nel Fondo Nazionale di Ricchezza, un fondo di riserva per i tempi difficili⁷. Quando il prezzo era inferiore a 60 \$/b, come è avvenuto per mesi per il greggio russo, Mosca attingeva al Fondo per compensare il calo delle entrate derivanti dalle esportazioni di petrolio e gas naturale.

Il significativo calo su base annua delle entrate derivanti dal petrolio e dal gas naturale nel bilancio federale russo nel 2025, è stato compensato dalla forte crescita della riscossione di altre imposte, in particolare l'IVA e l'imposta sugli utili delle società, ha evidenziato l'*Oxford Institute for Energy Studies* (OIES), il 26 febbraio trascorso⁸.

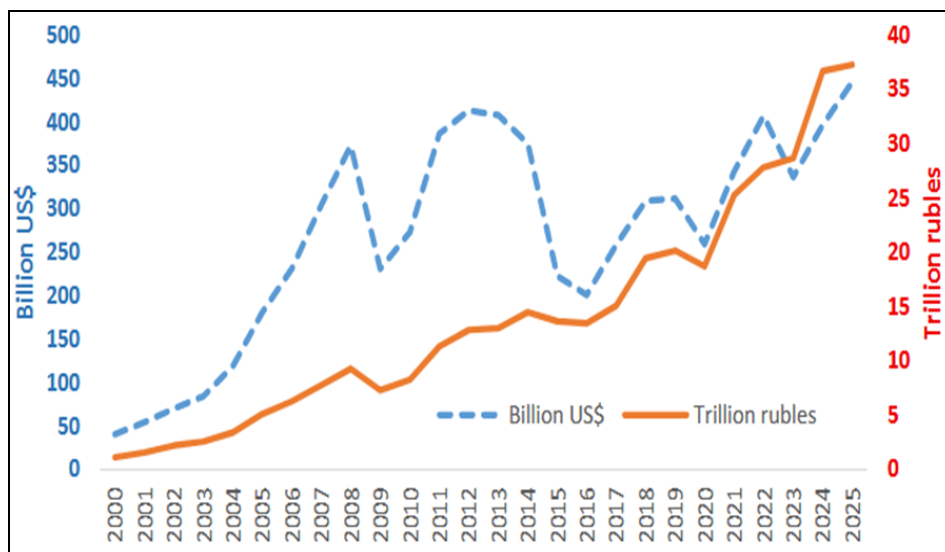
Nello specifico, a fronte di un disavanzo che ha nel contempo raggiunto il 2,6% del PIL, rispetto all'1,7% del 2024, il bilancio ha raggiunto i 446 miliardi di dollari. Le entrate totali, cresciute dell'1,6% (anno su anno) in rubli e del 12% (anno su anno) in dollari Usa, hanno superato quelle degli anni 2010-14, nonostante i prezzi del petrolio fossero al tempo superiori a 100 \$/b e l'economia russa non fosse soggetta ad alcuna sanzione.

⁶ Interfax 2026, "La Banca Centrale ha osservato che la riduzione delle entrate da esportazioni petrolifere è stata in parte compensata dall'esportazione di altri beni", <https://www.interfax.ru/business/1072652>, 13 febbraio 2026.

⁷ Paraskova T. 2026, "Russia to Tighten Budget Fiscal Rule as Oil and Gas Revenues Plunge", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Russia-to-Tighten-Budget-Fiscal-Rule-as-Oil-and-Gas-Revenues-Plunge.html>, 26 February 2026.

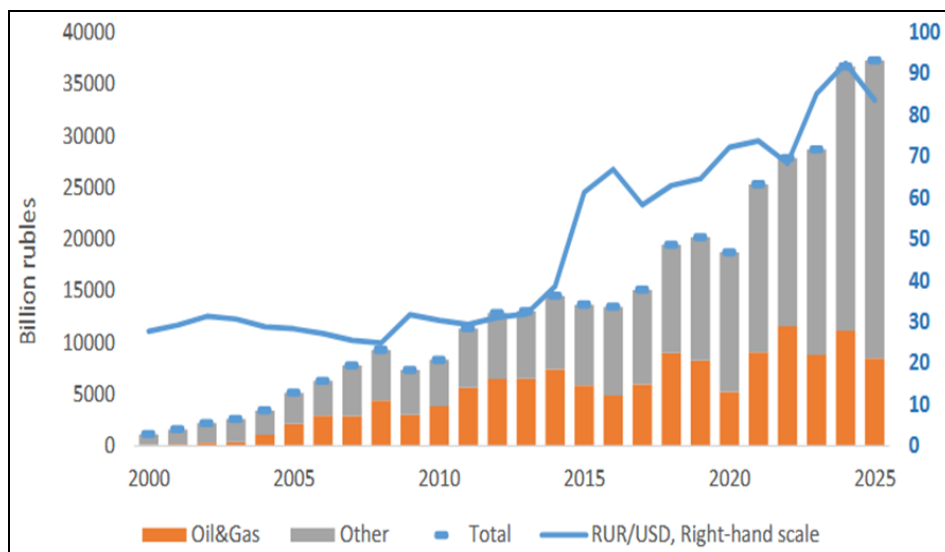
⁸ Yermakov V. 2025, "The Inflection Point: Russia's Oil and Gas Revenues in 2025", <https://www.oxfordenergy.org/publications/the-inflection-point-russias-oil-and-gas-revenues-in-2025/>, 26 February 2026.

Grafico 2. Entrate totali del bilancio federale russo, 2000-2025



Fonte: Oxford Institute for Energy Studies.

Grafico 3. Entrate derivanti dal petrolio e dal gas naturale rispetto alle altre entrate nel bilancio federale russo



Fonte: Oxford Institute for Energy Studies.

Per di più, la quota delle entrate derivanti dal petrolio e dal gas naturale sul totale delle entrate del bilancio federale ha nel contempo continuato a diminuire, rappresentando solo il 23% del totale, la percentuale più bassa degli ultimi vent'anni, in netto contrasto con gli anni 2010-14, quando rappresentavano quasi il 50% delle entrate.

“La continua riduzione della quota dei ricavi petroliferi e del gas naturale riflette cambiamenti strutturali più profondi nell'economia e nel sistema fiscale del paese”, aveva osservato il 5 febbraio Elena Lebedinskaya, direttrice del Dipartimento delle Entrate del Ministero delle Finanze. “Di conseguenza, il bilancio federale è diventato meno sensibile alle fluttuazioni dei prezzi mondiali delle materie prime rispetto a 10 anni fa, il che ne aumenta la stabilità in condizioni di instabilità esterna”⁹.

La legge federale sul bilancio per il periodo 2026-2028 stima, infatti, che i ricavi petroliferi e gasiferi di quest'anno ammonteranno a 8,9 trilioni di rubli, il 22% di tutti i ricavi previsti dal bilancio.

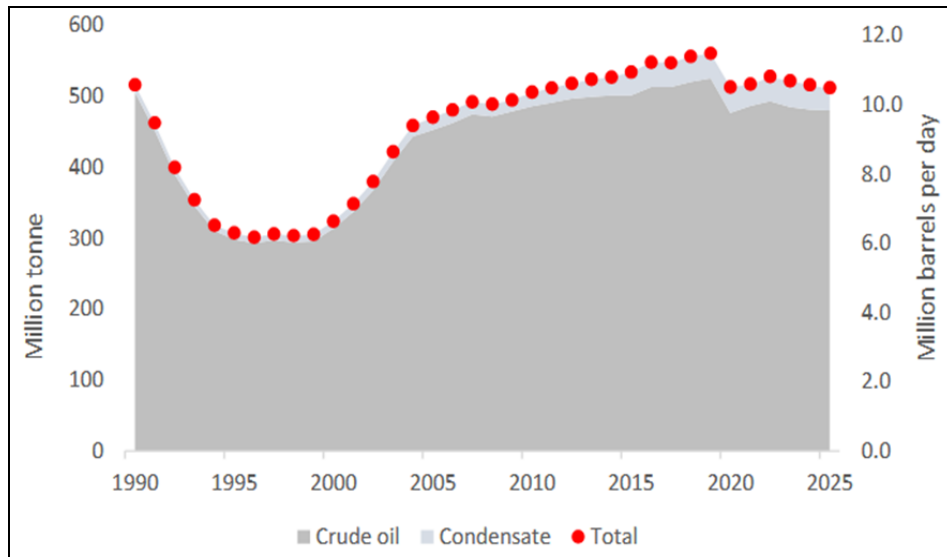
Per la Federazione Russa, conclude l'OIES, si tratta di un cambiamento radicale, che suggerisce un'economia più diversificata, fondata su una base imponibile più ampia, sempre più distante dalla visione di Petro Stato che tutt'ora si ha di essa in Occidente. Nei quattro anni successivi l'intervento in Ucraina, la Federazione Russa è di fatto riuscita a mantenere livelli elevati di esportazioni di greggio e prodotti raffinati, diversificando l'elevata dipendenza dai ricavi delle fossili, nonché dando prova di gestire la propria principale vulnerabilità.

La produzione petrolifera e gasifera russa

In conformità con le stime preliminari del primo vice Primo Ministro russo, Alexander Novak, nel 2025, la produzione petrolifera russa è leggermente diminuita rispetto all'anno precedente, attestandosi a 512 tonnellate, con un calo dello 0,8%.

⁹ Mosolkina D., Milkin V. 2026, “A gennaio, i ricavi petroliferi e del gas naturale del bilancio hanno registrato il peggior risultato negli ultimi 5 anni e mezzo”, <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2026/02/05/1174136-neftegazovie-dohodi-byudzheta-pokazali-hudshii-rezultat>, 5 febbraio 2026.

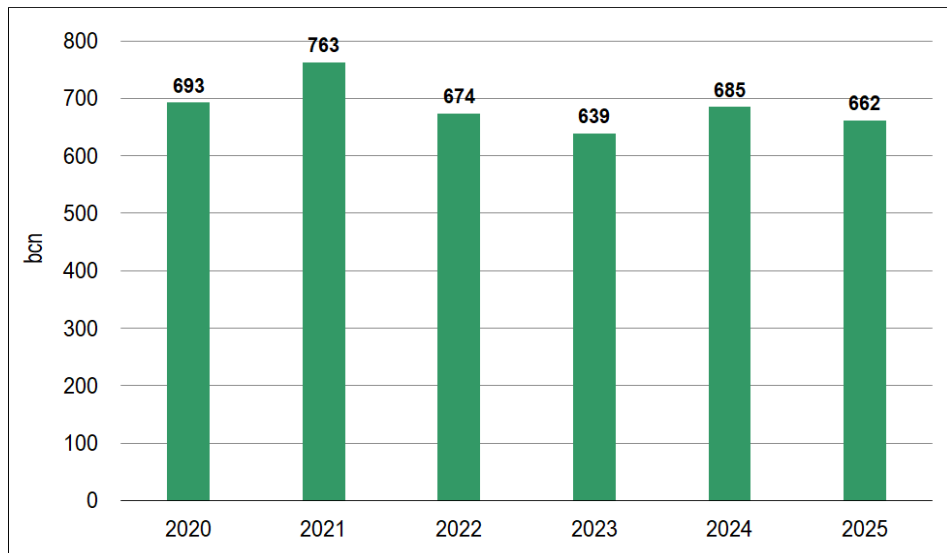
Grafico 4. Produzione russa di greggio e condensati



Fonte: Oxford Institute for Energy Studies.

In base ai dati riportati da *Rosstat*, nel 2025, la produzione di gas naturale della Federazione Russa è stata pari a 662 Gm³, con un calo del 3,4% rispetto all'anno precedente.

Grafico 5. Produzione di gas naturale russo, 2020-2025



Fonte: Oxford Institute for Energy Studies.

Guerra all'Iran e rendita mineraria russa

Dal 28 febbraio 2026, data dell'attacco israelo-statunitense all'Iran, l'aumento dei prezzi del petrolio, nonché l'allentamento delle sanzioni con conseguente incremento delle esportazioni, soprattutto verso India e Cina, sta fortemente incrementando le entrate della Federazione Russa, nonostante il paese non abbia potuto sfruttare appieno l'impennata di prezzo del proprio greggio¹⁰, poiché l'Ucraina ha preso di mira i principali porti russi sul Mar Baltico nel tentativo, in parte riuscito, di minarne le capacità di esportazione.

Secondo *Oilprice*¹¹, a marzo, le entrate petrolifere del Cremlino hanno raggiunto il livello più alto degli ultimi quattro anni, in quanto il prezzo del greggio Urals, la qualità di punta russa, che copre il 60% circa delle esportazioni, ha quasi toccato i 100 \$/b, sostanzialmente raddoppiando.

Più precisamente, a fronte di una produzione di 9.167.000 b/g, nonché di esportazioni pari a 7.130.000 b/g (+320.000 b/g rispetto a febbraio, -300.000 b/g rispetto a marzo 2025), esse si sono spinte sino a 19,04 miliardi di dollari (+9,7 miliardi di dollari rispetto a febbraio, +4,76 miliardi di dollari rispetto a marzo 2025)¹².

Il 14 aprile scorso, il Fondo Monetario Internazionale (FMI)¹³, ha rivisto al rialzo le stime del PIL della Federazione Russa nel 2026 (+1,1% anno

¹⁰ In base al Ministero dello Sviluppo Economico russo, il prezzo medio dell'Urals è stato di 40,95 \$/b a gennaio, 44,59 \$/b a febbraio e 77 \$/b a marzo. Kesik I. 2026, "Il bilancio di aprile potrebbe ricevere fino a 1 trilione [di rubli] di entrate da petrolio e gas naturale", <https://iz.ru/2078746/irina-kezik/byudzhet-v-aprele-mozhet-poluchit-1-trln-neftegazovyh-dohodov>, 15 aprile 2026.

¹¹ Kennedy C. 2026, "\$100 Oil Is Solving Russia's Budget Problem", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/100-Oil-Is-Solving-Russias-Budget-Problem.html>, 27 March 2026.

¹² Interfax 2026, "L'IEA ha riportato il raddoppio delle entrate della Federazione Russa dalle esportazioni di petrolio", <https://www.interfax.ru/business/1083824>, 14 aprile 2026. Interfax fa riferimento a dati dell'International Energy Agency.

¹³ International Monetary Fund 2026, "World Economic Outlook: Global Economy in the Shadow of War", <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026> 14 April 2026.

su anno, +0,3% rispetto alle previsioni di gennaio). L'adeguamento, ha precisato il FMI è stato determinato dall'aumento dei prezzi delle materie prime e dovrebbe protrarsi fino al 2027 con l'inflazione prevista al 5,6% quest'anno, in calo rispetto all'8,7% del 2025, e in ulteriore diminuzione fino al 4,3% nel 2027.

Focus USA

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 2016¹⁴. Dopodiché, ad esclusione della parentesi Covid-19, esso ha ripreso ad aumentare per poi sostanzialmente stabilizzarsi. In particolare, dal 3 aprile, esso è pari a 13.596.000 b/g.

In base alle proiezioni divulgate da *Baker Hughes*¹⁵ il 17 aprile, le 543 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 410 (75,5%) sono petrolifere, 125 gasiere (23%), più 8 miste (1,5%), risultano essere 10 in meno rispetto a quelle rilevate il 13 marzo, e 42 in meno rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

In base a *Oilprice*¹⁶, il protrarsi della crisi petrolifera e l'aumento dei prezzi stanno rapidamente rilanciando l'attività di trivellazione negli Stati Uniti, ribaltando le precedenti previsioni che davano per scontata una risposta modesta da parte del settore del *fracking* statunitense.

Tuttavia, i servizi ad esso riconducibili stanno al momento affrontando una grave carenza di capacità con conseguente aumento dei prezzi.

¹⁴ U.S. Energy Information Administration:

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

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

[count?c=79687&p=irol-reportsother](https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/na-rig-count?c=79687&p=irol-reportsother) (North America Rotary Rig Count (Jan 2000 - Current)).

¹⁶ Doyle D. 2026, "The Oilfield Service Crunch Is Here", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/The-Oilfield-Service-Crunch-Is-Here.html>, 13 April 2026.

A gennaio 2026, le importazioni di greggio degli Stati Uniti d'America sono state 6.469.000 b/g, in aumento di 59.000 b/g rispetto a dicembre¹⁷. Nel 2025, la media delle importazioni statunitensi è stata di 6.169.000 b/g. Nel 2024, quest'ultima è stata di 6.588.000 b/g, 6.489.000 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.

¹⁷ U.S. Energy Information Administration:
http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_move_impqus_a2_nus_epc0_im0_mbbldpd_a.htm.