

# Rubrica dei mercati energetici

N.4 – APRILE 2025

## **DAZI? MERCATI ENERGETICI IN RIBASSO**

*Un mese dominato dall'impatto ribassista generato dall'annuncio della nuova politica tariffaria statunitense. Per il petrolio un'ulteriore spinta al ribasso proviene dall'aumento delle quote produttive Opec.*

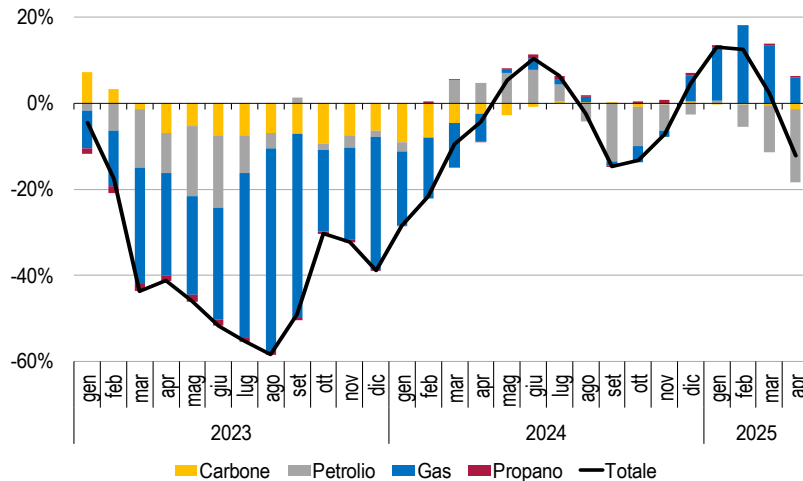
- **Petrolio: domanda debole e offerta in aumento**
- **Quotazioni del gas naturale: le più basse da inizio anno**
- **Prosegue la discesa del prezzo dell'elettricità nei principali Paesi europei**
- **Prezzo della CO<sub>2</sub> a 65,5 € per tCO<sub>2</sub> a fine aprile**

## L'indice dei prezzi dei beni energetici

Si intensifica la contrazione dei prezzi energetici. Ad aprile, l'Indice dei Prezzi dei Beni Energetici CER (IPBE) è sceso del -12,1% su base tendenziale, (+2,4% nel mese precedente). Al calo dell'IPBE hanno contribuito il calo dei prezzi del petrolio (-17,1%) e, in misura più contenuta, del carbone (-1,4%). Hanno, invece, esercitato una spinta al rialzo i corsi del gas naturale (+6,0%) e del propano (+0,2%) (grafico 1).

### Grafico 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER

(variazioni tendenziali e contributi sull'aggregato, medie mensili)



Fonte: modello energetico CER.

### Tavola 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER (IPBE) e componenti

	Unità	Prezzo apr-25	Variazioni			
			mar-apr 25	2022-2023	2023-2024	2024-2025
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	129,42	-9,2	-41,6	-7,4	1,4
- Carbone (Australia)	\$/Mt	100,12	-4,5	-42,5	-29,8	-17,4
- Carbone (Sudafrica)	\$/Mt	88,95	-7,8	-50,9	-19,7	-6,9
- Brent	\$/Bbl	66,93	-6,7	-17,0	-2,8	-8,6
- Dubai	\$/Bbl	68,49	-6,2	-14,2	-1,0	-7,8
- WTI	\$/Bbl	63,61	-6,8	-18,3	-1,2	-8,9
- TTF	€/MWh	35,57	-14,6	-68,7	-16,4	26,7
- JKM	\$/Mmbtu	12,15	-9,6	-59,0	-16,8	14,8
- Henry Hub	\$/Mmbtu	3,40	-17,7	-59,1	-9,6	55,0
- Propano	\$/Gal	84,91	-2,4	-35,8	9,8	13,7

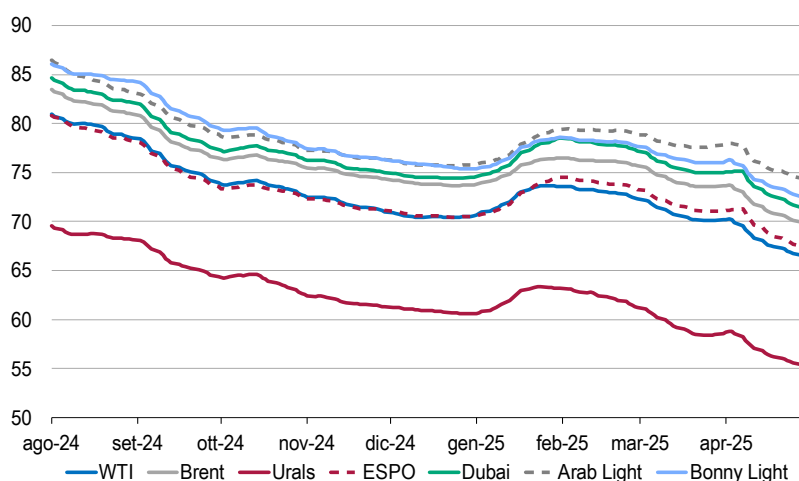
Fonte: LSEG e modello energetico CER.

In termini congiunturali, l'indice CER-IPBE si è ridotto ad aprile del 9,2% (tavola 1). Tutte le componenti (gas naturale, petrolio, carbone e propano) hanno contribuito al ribasso.

## Il mercato del petrolio

È ripresa nel mese di aprile la fase discendente dei prezzi del petrolio, recuperando continuità con il trend iniziato dalla fine dell'estate 2024 e temporaneamente interrotto nei primi mesi del 2025. La correzione ribassista è stata favorita da un peggioramento delle prospettive della domanda globale petrolifera, a riflesso di un clima di crescente incertezza economica e geopolitica. In particolare, hanno pesato le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e l'inasprimento delle restrizioni agli scambi di beni energetici. In questo contesto, a fine mese, le medie mobili esponenziali a medio termine delle quotazioni sui mercati di riferimento WTI e Brent si sono attestate rispettivamente a 66,1 e 69,5 \$/b (grafico 2).

**Grafico 2. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio**  
(1° agosto 2024 – 30 aprile 2025, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Le quotazioni di aprile si sono collocate in un intervallo compreso fra i 71,6 \$/b dell'Arab light e i 52,8 \$/b dell'Urals (tavola 2). Le quotazioni medie di WTI e Brent sono state pari, rispettivamente, a 63,6 \$/b e 66,9 \$/b, con riduzioni rispetto al mese di aprile 2024 del 25,5 e del 24,8%. Tra le qualità, la maggior flessione tendenziale è stata registrata dal greggio russo Urals (-27,2%).

**Tavola 2. Termometro delle principali quotazioni del petrolio**

(dollari per barile, prezzi FOB)

		America	Europa	Federazione Russa	Emirati Arabi Uniti	Arabia Saudita	Nigeria	
		WTI	Brent	Urals	ESPO	Dubai	Arab Light	Bonny Light
2019		57,0	64,2	62,2	68,0	63,2	65,4	66,5
2020		39,4	43,4	41,7	44,7	42,7	42,5	42,0
2021		68,1	70,9	67,9	71,9	69,0	70,9	71,0
2022		94,9	99,1	72,7	90,8	95,4	101,6	104,7
2023		77,5	82,2	58,6	75,1	81,8	85,0	85,2
2024	gen	74,0	79,1	58,6	75,6	79,6	82,7	82,1
	feb	77,5	81,8	65,2	78,5	83,0	83,2	86,2
	mar	81,4	85,0	68,1	82,3	86,6	86,9	88,8
	apr	85,3	89,0	72,6	86,9	90,9	91,8	92,9
	mag	80,0	83,1	64,7	80,8	84,7	86,3	84,0
	giu	79,9	82,9	66,8	80,0	84,1	86,2	83,6
	lug	81,9	84,0	71,6	81,3	85,2	86,9	87,3
	ago	76,8	79,0	67,1	76,4	80,1	80,7	82,9
	set	70,6	73,1	61,5	70,1	73,8	75,8	76,0
	ott	72,2	75,3	61,9	71,9	76,1	76,6	76,7
	nov	69,9	73,5	60,4	70,3	74,1	75,6	75,4
	dic	70,1	73,2	60,1	70,0	74,0	75,3	74,7
	<b>Anno intero</b>	<b>76,6</b>	<b>79,9</b>	<b>64,9</b>	<b>77,0</b>	<b>81,0</b>	<b>82,3</b>	<b>82,6</b>
2025	gen	75,6	78,2	65,0	76,8	80,8	81,4	80,5
	feb	71,5	75,1	59,9	72,5	76,3	78,6	77,1
	mar	68,2	71,7	56,2	69,1	73,0	76,7	74,6
	apr	63,6	66,9	52,8	64,6	68,5	71,6	69,7
		<b>Anno intero</b>	<b>65,7</b>	<b>69,2</b>	<b>54,4</b>	<b>66,7</b>	<b>70,6</b>	<b>74,0</b>

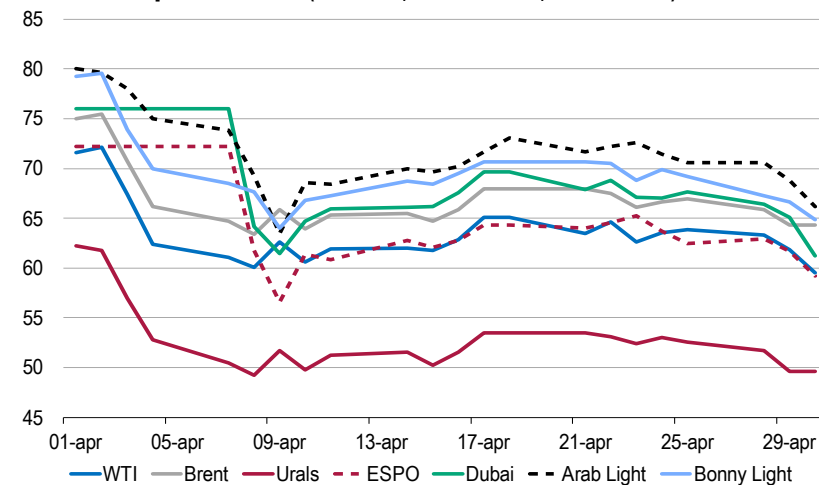
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

### L'andamento nel mese di aprile

Il movimento ribassista si è aperto nei primissimi giorni del mese, in concomitanza con l'annuncio del 2 aprile da parte degli Stati Uniti del pacchetto di nuove tariffe doganali allargate a diversi

paesi e settori, a seguito del quale i mercati hanno iniziato a scontare l'ipotesi di una recessione della principale economia mondiale. Le quotazioni del greggio sono rapidamente scese toccando punti di minimo tra l'8 e il 9 aprile (grafico 3) e un successivo, momentaneo recupero delle quotazioni è stato annullato dall'ulteriore inasprimento delle tensioni commerciali tra USA e Cina, con l'annuncio di dazi reciproci giunti rispettivamente al 145% e al 125%. Nella parte finale del mese, la flessione dei corsi ha incorporato anche la decisione presa dall'OPEC+ di aumentare le quote produttive da maggio di 411.000 barili/giorno a partire dal mese di maggio. Nel complesso, tra l'inizio e la fine di aprile, i benchmark WTI e Brent hanno registrato una flessione rispettivamente del -16,8% e -14,3%, mentre la contrazione più marcata ha riguardato il greggio Urals, con una perdita del -20,3%.

**Grafico 3. Prezzi delle principali qualità di petrolio nel mese di aprile 2025, (dollari per barile, prezzi FOB)**



Fonte: LSEG.

**Scorte – Produzione – Domanda**

Sono rimaste pressoché stabili nel mese di aprile le scorte commerciali USA (al netto delle Riserve Petrolifere Strategiche). Le

statistiche fornite dalla U.S. Energy Information Administration<sup>1</sup> indicano un lieve incremento dello 0,1%, da 439,8 milioni di barili al 28 marzo a 440,4 milioni di barili al 25 aprile.

Per quanto riguarda la produzione petrolifera, secondo *S&P Global Commodity Insights*, a marzo la produzione dell'OPEC plus ha raggiunto il massimo degli ultimi otto mesi, pari a 41.040.000 b/g, (+30.000 b/g, rispetto a febbraio), sfiorando la propria quota totale di 319.000 b/g, principalmente a causa di Kazakhstan, Iraq ed Emirati Arabi Uniti. Secondo *Energy Intelligence*, invece, la produzione dell'OPEC plus si sarebbe attestata a 40.950.000 b/g, in diminuzione di 360.000 b/g rispetto a febbraio a causa delle minori estrazioni di Libia e Iraq.

Dal lato della domanda globale, le ultime previsioni della U.S. Energy Information Administration indicano per il 2025 un incremento della domanda petrolifera globale di 900.000 b/g, in riduzione rispetto ai 1.200.000 b/g previsti in precedenza. Anche per il 2026, la proiezione è stata modificata a 1.100.000 b/g, in leggera contrazione rispetto ai precedenti 1.200.000 b/g.

L'OPEC ha ugualmente rivisto al ribasso le previsioni di crescita della domanda globale di petrolio per il 2025, stimando un aumento di 1.300.000 b/g, 150.000 b/g in meno in confronto alla precedente proiezione.

Ancora più contenute le attese dell'International Energy Agency, che stima per il 2025 una crescita di 730.000 barili al giorno, 300.000 in meno rispetto alle previsioni del mese scorso, con un ulteriore rallentamento nel 2026 (+690.000 b/g).

Da ultimo, conformemente ai dati forniti dall'*Amministrazione Generale delle Dogane Cinesi*, a marzo, le importazioni di greggio

<sup>1</sup> La media delle scorte commerciali USA degli ultimi 5 anni risente dello straordinario incremento verificatosi durante la crisi da Covid-19.

della Cina hanno superato i 12 milioni di b/g, il volume più alto da agosto 2023, grazie al rimbalzo dei flussi di greggio iraniano.

### **La strategia dell'OPEC plus**

Il 3 aprile, all'indomani dell'annuncio dei dazi da parte del Presidente statunitense Trump l'OPEC plus ha dichiarato che, a maggio, avrebbe aumentato la produzione di 411.000 b/g, circa tre volte rispetto a quanto inizialmente previsto (135.000 b/g). La decisione è stata giustificata con il "perdurare di fondamentali di mercato sani e prospettive di mercato positive", ma potrebbe essere una mossa preventiva per rafforzare la propria influenza sul mercato, in un momento di crescente volatilità.

A confermare questa lettura è arrivata, il 16 aprile, una nuova dichiarazione dell'Organizzazione, che ha annunciato la volontà di eliminare progressivamente tagli produttivi per un totale di 4,57 milioni di barili al giorno entro giugno 2026.

L'OPEC+ sta cercando di normalizzare l'offerta nel medio periodo, ma in modo controllato, mantenendo una flessibilità tale da intervenire rapidamente se le condizioni di mercato dovessero peggiorare.

Il 3 maggio, inoltre, l'OPEC plus ha annunciato un ulteriore aumento della produzione di 411.000 b/g a giugno. Senza dubbio, l'obiettivo primario dell'Organizzazione è disciplinare i membri interni che non rispettano le quote, a partire da Kazakhstan e Iraq.

Come ha dichiarato Giovanni Staunovo di UBS "continuiamo a definirla una riduzione 'gestita' dei tagli e non una lotta per le quote di mercato"<sup>2</sup>.

Tuttavia, nel medio periodo, i prezzi più bassi potrebbero mettere in seria difficoltà i produttori ad alto costo, a partire dallo scisto

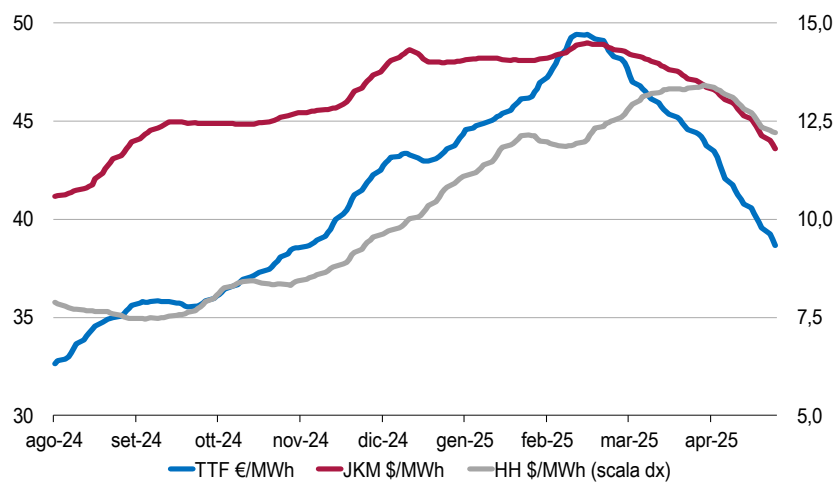
<sup>2</sup> <https://www.reuters.com/business/energy/opec-set-make-another-accelerated-oil-output-hike-june-sources-say-2025-05-03/>

statunitense, dando credito a coloro i quali avvertono l'ennesimo scontro tra estrattori convenzionali e non per il controllo delle quote di mercato.

## Il mercato del gas naturale

L'effetto dazi si è riversato anche sul prezzo del gas naturale. Ad aprile, le quotazioni del gas sui mercati TTF, JKM ed HH hanno proseguito la discesa avviata nel mese di marzo, collocandosi a fine mese a 38,7 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 43,6 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 12,2 \$/MWh sul mercato americano HH. La dinamica ribassista è stata favorita dall'aumento stagionale delle temperature e dai flussi costanti di GNL (grafico 4).

**Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM), (1° agosto 2024 – 30 aprile 2025, €/MWh e \$/MWh)**



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nella media mensile, le quotazioni sono scese a 35,1 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 11,6 \$/MWh sul mercato americano HH e a 41,7 \$/MWh sul mercato asiatico JKM, in aumento tendenziale rispettivamente del 20,9%, 92,8% e 23,4% (tavola 3).

**Tavola 3. Termometro delle principali quotazioni del gas naturale** (TTF in €/MWh, Henry Hub e JKM in \$/MWh)

		Europa	America	Asia
		TTF	Henry Hub	JKM
<b>2021</b>		<b>46,9</b>	<b>12,7</b>	<b>61,3</b>
<b>2022</b>		<b>123,5</b>	<b>22,3</b>	<b>116,3</b>
<b>2023</b>		<b>40,6</b>	<b>9,1</b>	<b>49,3</b>
2024	gen	29,8	9,3	35,5
	feb	25,6	6,1	30,4
	mar	26,7	6,0	29,9
	apr	29,1	6,0	33,8
	mag	31,9	7,8	37,1
	giu	34,3	9,6	42,0
	lug	32,2	7,6	42,0
	ago	37,8	7,1	45,4
	set	36,1	8,2	45,9
	ott	40,0	8,8	45,5
	nov	44,5	10,2	48,3
	dic	45,1	11,8	48,9
<b>Anno intero</b>		<b>34,4</b>	<b>8,3</b>	<b>40,6</b>
2025	gen	48,6	12,7	48,3
	feb	50,4	12,8	49,2
	mar	41,5	14,1	46,1
	apr	35,1	11,6	41,7
<b>Anno intero</b>		<b>46,8</b>	<b>13,2</b>	<b>47,8</b>

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG e Investing per il JKM.

### L'andamento nel mese di aprile

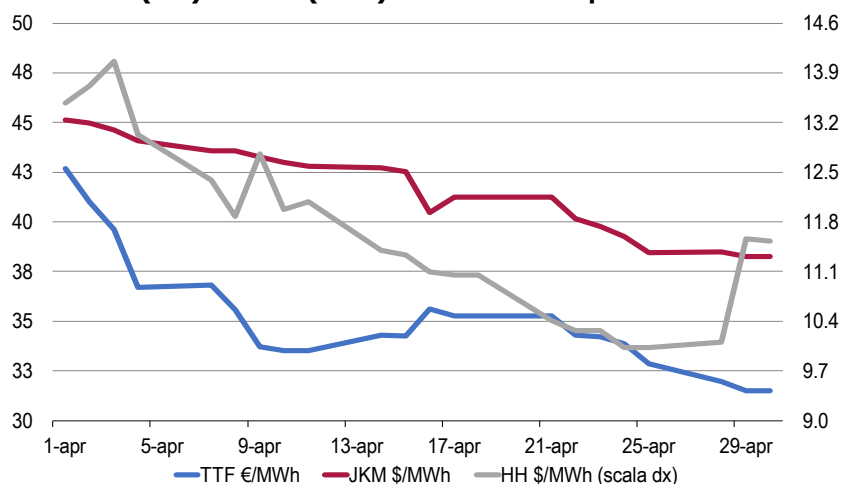
Tra l'inizio e la fine di aprile, si sono registrate riduzioni di prezzo su tutti e tre i mercati del gas naturale (grafico 5).

La contrazione più robusta è stata registrata sul mercato europeo TTF (-26,2%), collocandosi a fine mese sui 31,5 €/MWh.

Più graduale e costante risulta la dinamica osservata sul mercato asiatico JKM, con il prezzo del gas che tra inizio e fine mese è diminuito del 15,2% (38,3 \$/MWh il 30 aprile).

Anche il prezzo del gas naturale sul mercato americano HH ha seguito un andamento ribassista, venuto però parzialmente meno negli ultimi due giorni del mese. Nel complesso, le quotazioni si collocavano il 30 aprile, a 11,5 \$/MWh, in calo del 14,4% rispetto al 1° aprile.

**Grafico 5. Prezzi del gas naturale in Europa (TTF), Nord America (HH) e Asia (JKM) nel mese di aprile 2025**

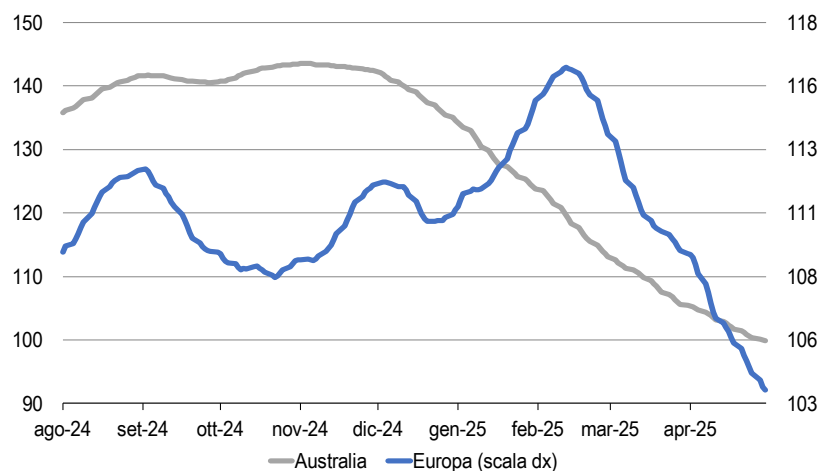


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG e Investing per il JKM.

## Il mercato del carbone

Ad aprile, anche le quotazioni del carbone, sia sul mercato australiano che su quello europeo, hanno registrato dinamiche ribassiste. Le medie mobili esponenziali del prezzo del carbone australiano ed europeo si sono collocate a fine mese rispettivamente sui 99,9 \$/metric tonne e 103,5 €/MWh (grafico 6).

**Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone in Australia ed Europa, (1° agosto 2024 – 30 aprile 2025)**



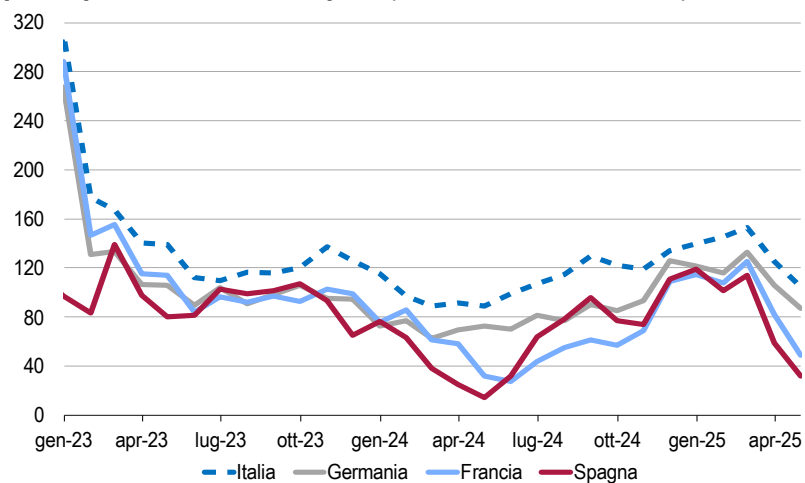
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nella media di aprile, le quotazioni del carbone sono state pari a 96,2 \$/metric tonne sul mercato australiano e a 100 €/MWh sul mercato europeo.

## I prezzi dell'energia elettrica

La flessione del prezzo del gas si è prontamente trasmessa sull'andamento del prezzo dell'energia elettrica dei principali Paesi europei (grafico 7). In termini congiunturali, Spagna, Francia, Germania e Italia hanno registrato decrementi rispettivamente pari al 46,4, 40,9, 17,5 e 16,4%.

**Grafico 7. Prezzo spot dell'energia elettrica sui principali mercati europei, (medie mensili, €/MWh)**



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nei livelli, ad aprile, il prezzo medio dell'elettricità è stato pari a 104,7 €/MWh in Italia, a 87,2 €/MWh in Germania, a 48,5 €/MWh in Francia e a 31,4 €/MWh in Spagna (tavola 4).

Nel confronto tendenziale, i prezzi dell'energia elettrica hanno conservato anche ad aprile un saggio di variazione positivo. L'aumento tendenziale è risultato pari al 17,5% in Italia, al 20,5% in Germania, al 53,3% in Francia e al 123,9% in Spagna.

**Tavola 4. Termometro delle principali quotazioni dell'energia elettrica (€/MWh)**

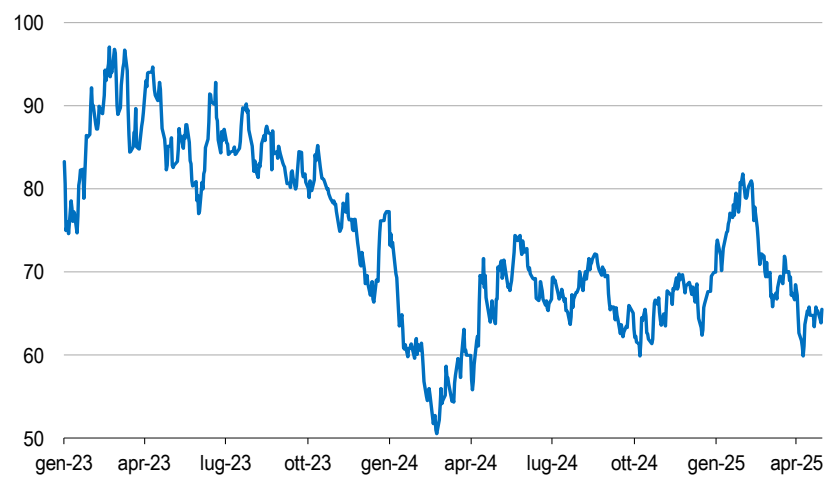
		Italia	Francia	Germania	Spagna
	2019	56,7	42,2	40,8	49,1
	2020	41,0	35,0	34,0	35,7
	2021	130,8	116,4	104,6	116,3
	2022	314,3	295,6	256,0	172,0
	2023	131,0	105,5	102,1	93,6
2024	gen	97,2	85,4	77,0	62,8
	feb	89,0	61,0	62,7	38,0
	mar	91,2	58,0	69,3	24,6
	apr	89,1	31,6	72,3	14,0
	mag	98,9	27,2	69,9	31,8
	giu	107,2	43,4	81,5	63,9
	lug	114,5	55,0	77,1	77,9
	ago	129,6	61,3	90,0	95,6
	set	122,2	56,6	85,2	76,6
	ott	119,1	68,8	93,5	73,9
	nov	134,1	108,9	126,0	110,9
	dic	139,7	114,6	121,4	118,8
	<b>Anno intero</b>	<b>111,0</b>	<b>64,3</b>	<b>85,4</b>	<b>65,7</b>
2025	gen	145,6	107,6	116,1	101,6
	feb	152,8	125,2	133,1	114,1
	mar	125,3	82,0	105,7	58,6
	apr	104,7	48,5	87,2	31,4
		<b>Anno intero</b>	<b>131,9</b>	<b>90,3</b>	<b>110,1</b>

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## Il mercato della CO<sub>2</sub>

Ad aprile, sul mercato della CO<sub>2</sub> si è osservata una tendenza alternata. Dopo la flessione nei primi giorni del mese fino al 9 aprile (59,9 € per tonnellata di anidride carbonica), le quotazioni della CO<sub>2</sub> hanno ripreso a salire, ma senza recuperare i livelli di inizio mese. Il 30 aprile, il prezzo della CO<sub>2</sub> si è attestato sui 65,6 € per tonnellata di anidride carbonica, in riduzione del 4,3% rispetto al primo del mese (grafico 8). Mediamente, il prezzo della CO<sub>2</sub> ad aprile è stato pari a 64,3 € (+0,4% rispetto ad aprile 2024).

**Grafico 8. Prezzo della CO<sub>2</sub> in Europa (ETS), (euro/tCO<sub>2</sub>ep)**



Fonte: LSEG.