

Rubrica dei mercati energetici

N.6 – GIUGNO 2025

DE-ESCALATION E ASSESTAMENTO

Giugno ha segnato un parziale rimbalzo per i mercati energetici, con il petrolio sostenuto dalle tensioni geopolitiche e da una domanda solida, nonostante l'offerta OPEC+ in graduale aumento. Gas e carbone hanno interrotto la discesa, mostrando rialzi su base mensile. La CO₂ è tornata sopra i 70 €/t, mentre il PUN italiano ha superato i 118 €/MWh, mantenendosi tra i livelli più alti in Europa.

PREZZI MEDI A GIUGNO 2025

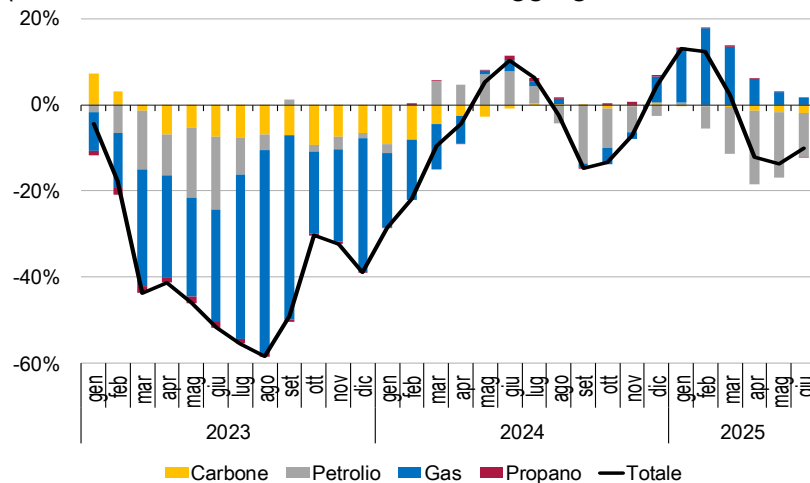
- Brent: 69,8 \$/b, ▼ -9% mensile | ▼ -15,8% annuo
- TTF: 36,4 €/MWh, ▲ +3,6% mensile | ▲ +6,3% annuo
- PUN: 118,8 €/MWh, ▲ +17,5% mensile | ▲ +10,8% annuo
- CO₂ (ETS): 70,1 €/tCO₂, ▲ +2,8% mensile | ▲ +5,8% annuo

L'indice dei prezzi dei beni energetici

Si indebolisce, a giugno, la contrazione dei prezzi dei beni energetici. L'Indice dei Prezzi CER (IPBE) si è ridotto del -10,1% su base tendenziale, (-13,7% nel mese precedente). Al calo dell'IPBE, ha contribuito prevalentemente il prezzo del petrolio (-10,1%) e, in misura più contenuta, il carbone (-1,9%). Al contrario, ha mitigato la contrazione il gas naturale (+1,8%); residuale il contributo del propano (-0,04%) (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 giu-25 | Variazioni | | | |
|--------------------------|---------------------|------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | | | mag-giu 25 | 2022-2023 | 2023-2024 | 2024-2025 |
| - Beni energetici (IPBE) | Indice (2019 = 100) | 133,83 | 7,3 | -41,6 | -7,4 | -2,4 |
| - Carbone (Australia) | \$/Mt | 99,88 | 3,5 | -42,5 | -29,8 | -21,0 |
| - Carbone (Sudafrica) | \$/Mt | 88,70 | -0,8 | -50,9 | -19,7 | -9,9 |
| - Brent | \$/Bbl | 69,85 | 9,0 | -17,0 | -2,8 | -11,2 |
| - Dubai | \$/Bbl | 69,36 | 9,0 | -14,2 | -1,0 | -11,2 |
| - WTI | \$/Bbl | 68,54 | 10,2 | -18,3 | -1,2 | -10,9 |
| - TTF | €/MWh | 36,63 | 4,0 | -68,7 | -16,4 | 19,0 |
| - JKM | \$/Mmbtu | 12,87 | 9,9 | -59,0 | -16,8 | 11,1 |
| - Henry Hub | \$/Mmbtu | 3,68 | 6,4 | -59,1 | -9,6 | 52,5 |
| - Propano | \$/Gal | 75,84 | 1,6 | -35,8 | 9,8 | 8,0 |

Fonte: LSEG e modello energetico CER.

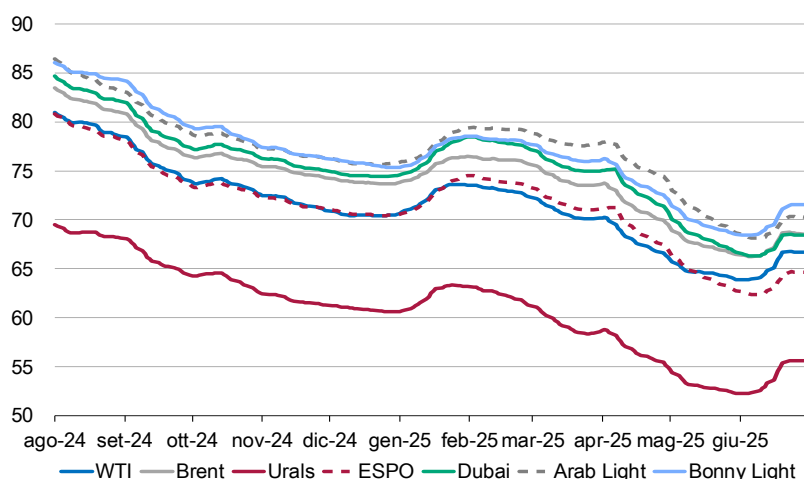
In termini congiunturali, a giugno, l'indice CER-IPBE è aumentato del 7,3% (tavola 1). Tutte le componenti, ad eccezione del carbone originario dal Sudafrica hanno spinto al rialzo.

Il mercato del petrolio

Nel mese di giugno, si interrompe la fase ribassista dei prezzi del petrolio. A fine mese, le medie mobili esponenziali a medio termine delle quotazioni sui mercati di riferimento WTI e Brent si sono attestate rispettivamente a 66,7 e 68,5 \$/b (grafico 2).

Grafico 2. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio

(1° agosto 2024 – 30 giugno 2025, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nella media mensile, le quotazioni si sono attestate in un intervallo compreso fra i 73,4 \$/b del Bonny Light e i 57,8 \$/b dell'Urals (tavola 2). Le quotazioni medie di WTI e Brent si sono attestate rispettivamente a 68,5 \$/b e 69,8 \$/b, con riduzioni rispetto al mese di giugno 2024 pari a -14,2 e -15,8%. Tra le qualità, la maggior flessione tendenziale è stata registrata dal greggio emiratino ESPO (-18,1%).

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 |
| Anno intero | 76,6 | 79,9 | 64,9 | 77,0 | 81,0 | 82,3 | 82,6 | |
| 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 |
| | mag | 62,2 | 64,1 | 50,1 | 59,7 | 63,6 | 64,8 | 65,7 |
| | giu | 68,5 | 69,8 | 57,8 | 65,5 | 69,4 | 71,0 | 73,4 |
| Anno intero | 65,5 | 68,0 | 54,1 | 64,6 | 68,5 | 70,8 | 70,7 | |

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

L'andamento nel mese di giugno

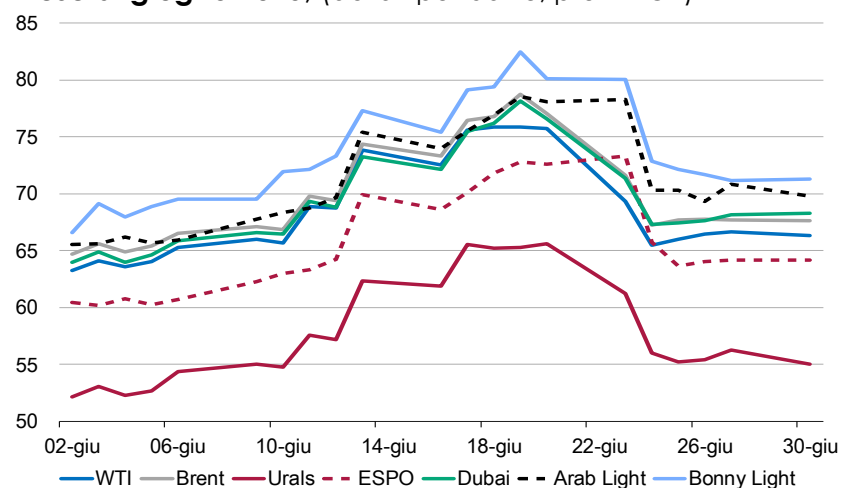
La tendenza rialzista del prezzo del petrolio ha riguardato i primi venti giorni del mese. In particolare, l'attacco di Israele all'Iran lo scorso 13 giugno ha determinato un'immediata risposta dei mercati. Con l'intensificarsi degli attacchi e le minacce da parte dell'Iran di chiudere lo stretto di Hormuz, rotta cruciale e strategica per il petrolio, le quotazioni di WTI e Brent sono salite fino a raggiungere, tra il 18 e il 19 giugno, il loro massimo da gennaio, rispettivamente pari a 75,9 \$/b e 78,8 \$/b.

La de-escalation e il cessate il fuoco immediatamente successivi hanno generato una tendenza flettente delle quotazioni di

greggio, favorita anche da una previsione di aumento dell'offerta da parte dell'OPEC plus, che si sono mantenute, tuttavia, su livelli ancora superiori rispetto ad inizio giugno (grafico 3).

Nel complesso, tra l'inizio e la fine del mese, i benchmark WTI e Brent hanno registrato un aumento rispettivamente del 4,8% e del 4,6%; l'incremento più significativo, pari a +7,1% è stato registrato dalla qualità Bonny Light.

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



Fonte: LSEG.

Scorte – Produzione – Domanda

In base ai dati forniti dalla U.S. Energy Information Administration, nel mese di giugno, le scorte commerciali USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) si sono ridotte del 3,9%, passando da 436,1 milioni di barili al giorno il 30 maggio, a 419 mb/g il 27 giugno. Nel confronto con la media mobile a 5 anni, il livello delle scorte risulta inferiore del 6,1%¹.

Dal lato dell'offerta, la produzione di petrolio dell'OPEC è aumentata a giugno di 267.000 barili al giorno, portandosi a 27,02

¹ La media delle scorte commerciali Usa degli ultimi 5 anni risente dello straordinario incremento verificatosi durante la crisi da Covid-19.

milioni di b/g, secondo un sondaggio Reuters². L'incremento è stato trainato prevalentemente dall'Arabia Saudita (+200.000 b/g), seguita dagli Emirati Arabi Uniti (+100.000 b/g).

L'aumento è stato però parzialmente compensato dal calo produttivo dell'Iraq, che ha pompato al di sotto del proprio target per rientrare da una precedente sovrapproduzione.

Secondo l'accordo per giugno, cinque membri OPEC (Algeria, Iraq, Kuwait, Arabia Saudita, EAU) avrebbero dovuto aumentare la produzione di 313.000 b/g, ridotti a 140.000 b/g al netto delle compensazioni richieste a Iraq, Kuwait ed EAU.

La strategia dell'OPEC plus

Dopo aver progressivamente ridotto i tagli volontari alla produzione – 138.000 barili al giorno ad aprile e 411.000 b/g sia a maggio che a giugno – l'OPEC+ ha annunciato, durante la riunione del 6 luglio, un ulteriore incremento di 548.000 b/g a partire da agosto³. Questo aumento rientra nel piano di smantellamento dei tagli volontari da 2,2 milioni di barili al giorno entro settembre.

L'aumento dell'offerta riflette la volontà, da parte dell'OPEC+ e in particolare dell'Arabia Saudita, di riconquistare le quote di mercato perse negli ultimi mesi, in particolare a vantaggio dei produttori statunitensi di *shale oil*. Questa dinamica può risultare vantaggiosa per l'economia statunitense nel suo complesso, poiché contribuisce a contenere i prezzi dell'energia e quindi l'inflazione. Tuttavia, rappresenta una sfida per l'industria dello *shale oil*, che opera con costi medi di breakeven superiori a 65 \$/b. Secondo Bank of America, l'Arabia Saudita si sta preparando a una

² <https://www.reuters.com/business/energy/opec-oil-output-rises-june-saudi-uae-hikes-reuters-survey-finds-2025-07-04/>.

³ <https://www.reuters.com/markets/commodities/opec-is-pumping-more-oil-is-it-needed-what-price-2025-07-07/>.

nuova fase di competizione sui prezzi⁴. Tuttavia, rispetto al passato, anche Riyadh si confronta con vincoli crescenti: per raggiungere il pareggio di bilancio nel 2025 ha bisogno di un prezzo del Brent di almeno 96,20 \$/b, ben superiore ai livelli attuali (attorno ai 70 \$/b). Inoltre, il Paese ha già attinto in misura considerevole alle proprie riserve in valuta estera durante le precedenti "guerre del prezzo". Nonostante le previsioni di eccesso di offerta formulate all'inizio del 2025, i mercati petroliferi hanno registrato scorte vicine ai minimi di cinque anni e una domanda che si è dimostrata più solida del previsto, sostenuta in particolare dai consumi asiatici. Per il terzo trimestre 2025, secondo Standard Chartered, grazie all'aumento della domanda e alla stabilità dell'offerta non-OPEC plus⁵. Tenendo conto del fatto che gli aumenti reali dell'offerta rimangono limitati a causa delle compensazioni dovute a chi in precedenza sfondava sistematicamente la propria quota estrattiva, si prevede che la forte domanda estiva, soprattutto quella asiatica, assorbirà i barili aggiunti, ma la domanda potrebbe vacillare in autunno.

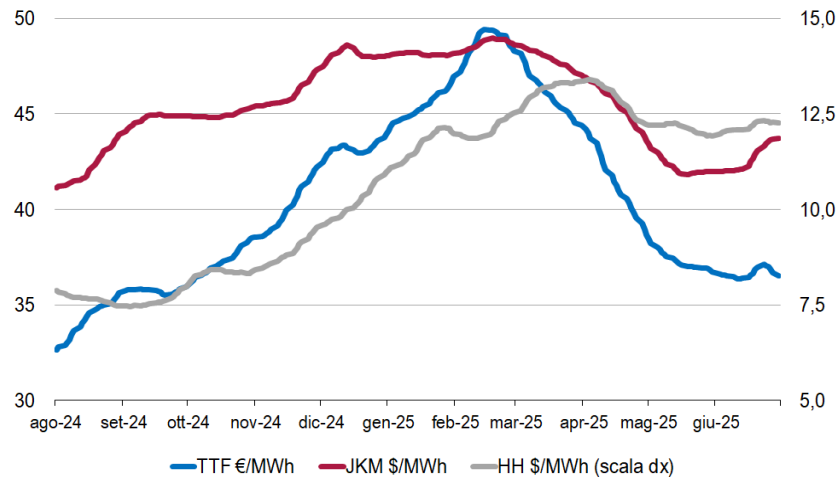
Il mercato del gas naturale

La frenata, a giugno, della dinamica ribassista ha riguardato anche i mercati del gas naturale. Le medie mobili esponenziali delle quotazioni del gas naturale si sono collocate a fine mese a 36,5 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 43,7 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 12,3 \$/MWh sul mercato americano HH (grafico 4). Nella media mensile, le quotazioni sono state pari a 36,4 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 12,5 \$/MWh sul mercato americano HH e a 44,7 \$/MWh sul mercato asiatico JKM, in aumento tendenziale rispettivamente del 6,3, 30,4 e 6,3% (tavola 3).

⁴ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-06-09/bofa-sees-saudis-embarking-on-long-but-shallow-oil-price-war>.

⁵ <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Standard-Chartered-Oil-Markets-Can-Easily-Absorb-Extra-OPEC-Barrels.html>.

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 giugno 2025, €/MWh e \$/MWh)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

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 |
| 2021 | | 46,9 | 12,7 | 61,3 |
| 2022 | | 123,5 | 22,3 | 116,3 |
| 2023 | | 40,6 | 9,1 | 49,3 |
| 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 |
| Anno intero | | 34,4 | 8,3 | 40,6 |
| 2025 | gen | 48,6 | 12,7 | 48,3 |
| | feb | 50,4 | 12,8 | 49,2 |
| | mar | 41,5 | 14,1 | 46,1 |
| | apr | 35,2 | 11,6 | 41,7 |
| | mag | 35,1 | 11,8 | 40,5 |
| | giu | 36,4 | 12,5 | 44,7 |
| Anno intero | | 41,2 | 12,6 | 45,0 |

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

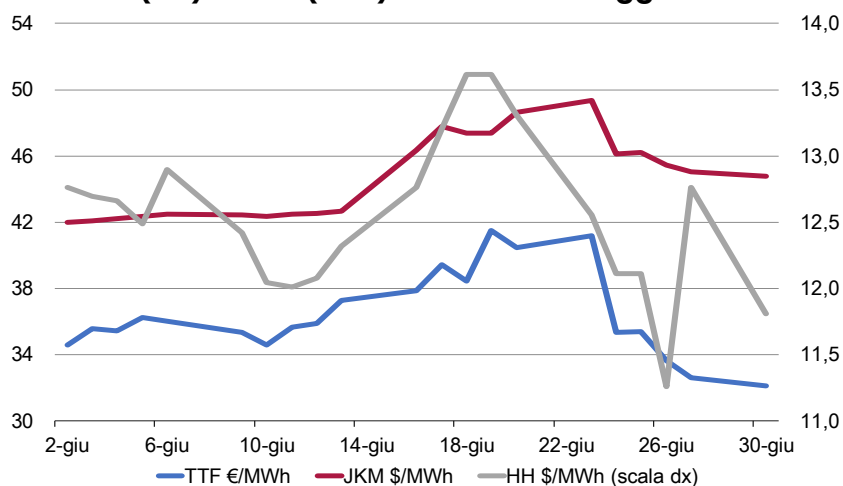
L'andamento nel mese di giugno

Tra l'inizio e la fine del mese di giugno, nei mercati del gas naturale è stata osservata una dinamica alternata. Nello specifico, TTF e HH hanno sperimentato riduzioni di prezzo, mentre è stato rilevato un incremento sul mercato JKM (grafico 5).

Nell mercato europeo TTF, il trend di crescita è stato pressoché costante fino all'accordo per la tregua tra Iran e Israele, successivamente si è verificata un'inversione di tendenza e le quotazioni sono scese al di sotto dei livelli di inizio giugno, collocandosi a fine mese sui 32,1 €/MWh (-7,7% rispetto ai 34,6 €/MWh del 2 giugno).

Più significativo risulta il calo sul mercato americano HH, con il prezzo del gas naturale che tra inizio e fine mese è diminuito dell'8,1%, collocandosi il 30 giugno sugli 11,8 \$/MWh (12,8 \$/MWh il 2 giugno).

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



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

Sul mercato asiatico JKM, invece, il rialzo dei primi 20 giorni del mese non è stato controbilanciato da una fase discendente

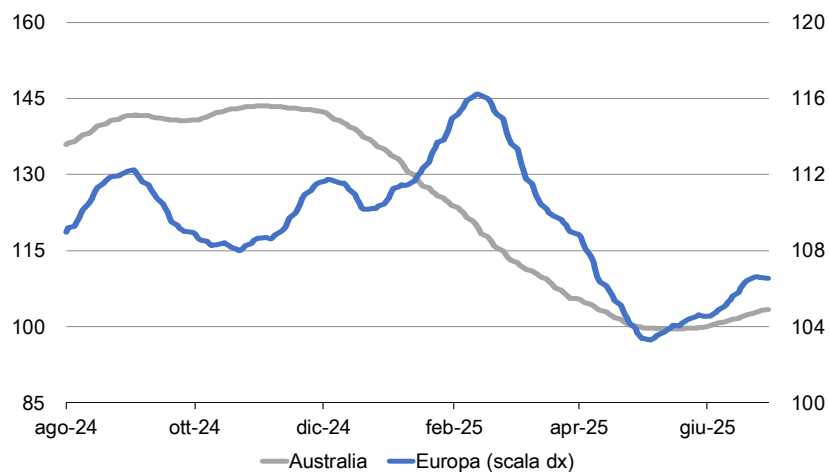
altrettanto marcata. Nel complesso, infatti, i prezzi del gas naturale sul mercato JKM hanno registrato un aumento pari al 7,3% rispetto ai 42 \$/MWh di inizio mese. Il 30 giugno, le quotazioni sul JKM si sono attestate sui 44,8 \$/MWh.

Il mercato del carbone

Anche le quotazioni del petrolio hanno sperimentato, a giugno, una tendenza al rialzo. In particolare, le medie mobili esponenziali del prezzo del carbone si sono collocate sul mercato australiano sui 103,4 \$/metric tonne, mentre sul mercato europeo sui 106,5 €/MWh (grafico 6).

Nella media di giugno, le quotazioni del carbone sono state pari a 105,9 \$/metric tonne sul mercato australiano e a 108 €/MWh su quello europeo, in aumento rispettivamente del 6,3 e del 2,7% rispetto al mese precedente.

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

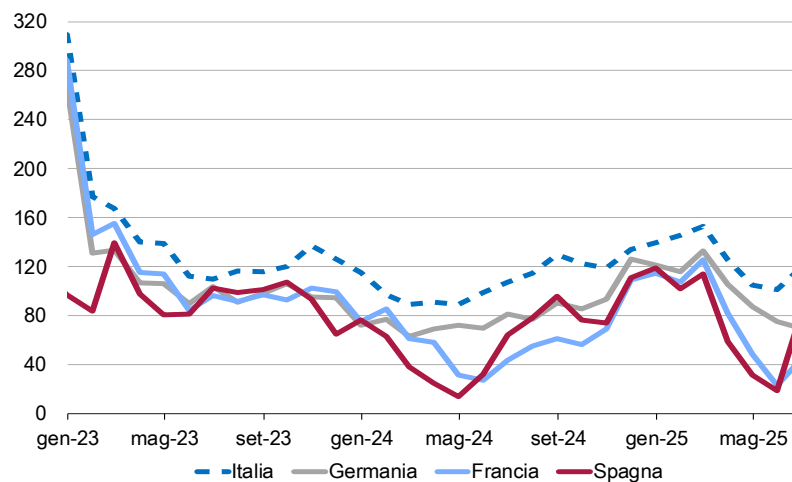


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

I prezzi dell'energia elettrica

Nonostante la flessione del prezzo del gas naturale, il prezzo dell'energia elettrica nei principali Paesi europei ha registrato un incremento, ad eccezione della Germania (grafico 7). In termini congiunturali, Spagna, Francia e Italia hanno registrato incrementi rispettivamente pari a +328,2, +93,1, +17,5%, mentre la Germania una riduzione pari a -7,5%.

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



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

A giugno, il prezzo medio dell'elettricità è stato pari a 118,8 €/MWh in Italia, a 80,8 €/MWh in Spagna, a 69,5 €/MWh in Germania e a 44,1 €/MWh in Francia (tavola 4).

Anche nel confronto tendenziale, si rileva, a giugno, un aumento dei prezzi dell'energia elettrica in tutti i principali paesi europei ma un decremento in Germania. Si osserva, infatti, un aumento tendenziale del +26,4% in Spagna, del +10,8% in Italia e del +1,6% in Francia, ma una contrazione pari a -14,7% in Germania.

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

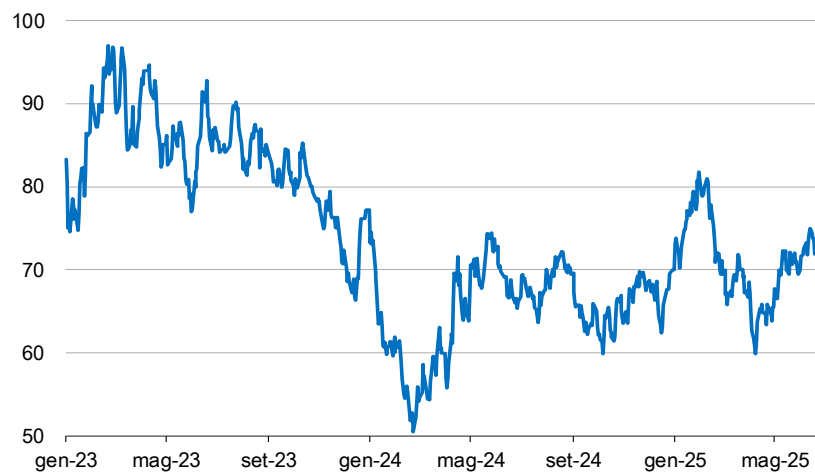
| | | Italia | Francia | Germania | Spagna |
|------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2019 | 56,7 | 42,2 | 40,8 | 49,1 |
| | 2020 | 41,0 | 35,0 | 34,0 | 35,7 |
| | 2021 | 130,8 | 116,4 | 104,6 | 116,3 |
| | 2022 | 314,3 | 295,6 | 256,0 | 172,0 |
| | 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 |
| | Anno intero | 111,0 | 64,3 | 85,4 | 65,7 |
| 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 |
| | mag | 101,1 | 22,8 | 75,1 | 18,9 |
| | giu | 118,8 | 44,1 | 69,5 | 80,8 |
| | Anno intero | 124,5 | 71,3 | 97,5 | 67,1 |

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Il mercato della CO₂

Complessivamente flettente, a giugno, l'andamento sul mercato della CO₂. Durante la prima metà del mese è stata osservata una crescita delle quotazioni della CO₂, che hanno raggiunto i 75€ per tonnellata di anidride carbonica il 13 giugno. A seguito della successiva fase discendente, le quotazioni si sono attestate al di sotto del 2,5% rispetto ai livelli di inizio mese (68,2€ per tonnellata di anidride carbonica il 30 giugno) (grafico 8). In media, il prezzo della CO₂ a giugno è stato pari a 72,1 € (+5,8% rispetto a giugno 2024).

Grafico 8. Prezzo della CO₂ in Europa (ETS), (euro/tCO₂ep)



Fonte: LSEG.

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