

# Rubrica dei mercati energetici

N.7 – LUGLIO 2025

## MERCATI CAUTI NEL PRE-DAZI

Lievi movimenti di prezzo nel mese di luglio. Le maggiori flessioni sono state registrate dai prezzi del gas naturale. Il prezzo del petrolio ha mostrato un buon grado di stabilità, con offerta OPEC e non OPEC in crescita ed una domanda globale di petrolio in aumento, ma ad un ritmo più lento. Il prezzo della CO<sub>2</sub> si mantiene sopra i 70 €/tCO<sub>2</sub>ep. Il PUN italiano risulta pari nella media del mese a 116 €/MWh.

### PREZZI MEDI A LUGLIO 2025

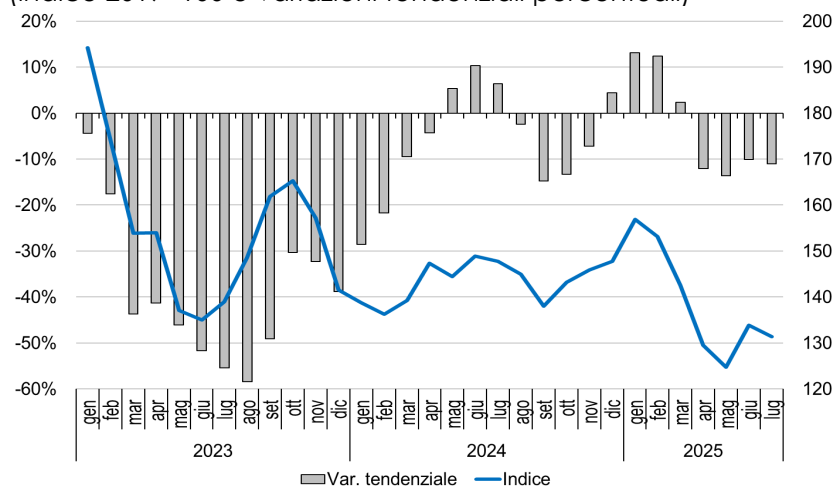
- Brent: 69,4 \$/b, ▼ -0,6% mensile | ▼ -17,4% annuo
- TTF: 33,5 €/MWh, ▲ -8,0% mensile | ▲ +4,0% annuo
- PUN: 116 €/MWh, ▲ -2,3% mensile | ▲ +1,3% annuo
- CO<sub>2</sub> (ETS): 70,2 €/tCO<sub>2</sub>, ▲ -2,7% mensile | ▲ +4,8% annuo

## L'indice dei prezzi dei beni energetici

A luglio, l'indice CER dei prezzi dei beni energetici (IPBE) si è collocato a 131,4 punti, in lieve flessione (-1,8%) nel confronto con il mese precedente (grafico 1). Gas naturale e propano hanno spinto al ribasso, mentre il carbone e il petrolio hanno mitigato la riduzione. Nel confronto tendenziale, si acuisce lievemente la contrazione annua dei prezzi dei beni energetici. L'Indice dei Prezzi CER (IPBE) si è ridotto del -11,1% su base tendenziale (-10,1% nel mese precedente).

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

(indice 2019=100 e variazioni tendenziali percentuali)

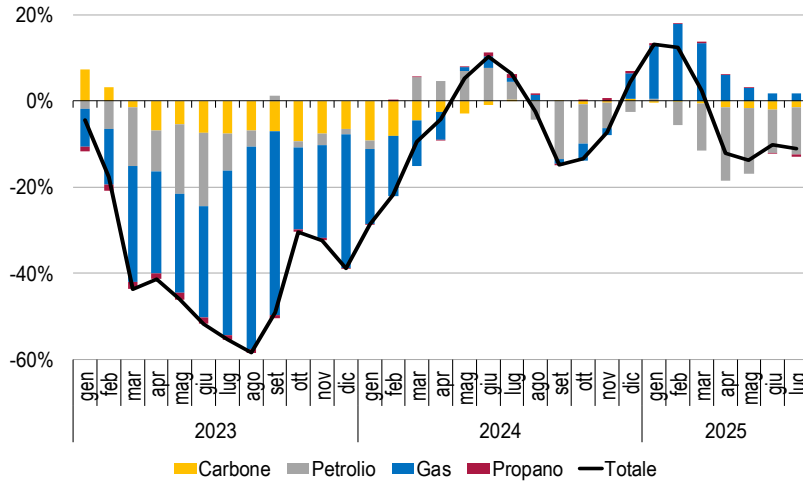


Fonte: modello energetico CER<sup>1</sup>.

Al calo dell'IPBE, ha contribuito prevalentemente il prezzo del petrolio (-11,0%) e, in misura più contenuta, il carbone (-1,5%) e il propano (-0,4%). Al contrario, ha mitigato la contrazione il gas naturale (+1,8%) (grafico 2).

<sup>1</sup> L'indice IPBE CER è misurato su un paniere di 4 materie prime, ponderato per mercato geografico e quota delle importazioni. Nel dettaglio, vengono prese in considerazione: carbone (australiano e del Sud-Africa), petrolio (Brent, Dubai, WTI), gas (TTF, Henry Hub e JKM) e propano.

**Grafico 2. Dinamica dell'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**

Indice e componenti	Unità	Prezzo lug-25	Variazioni			
			giu-lug 25	2022-2023	2023-2024	2024-2025
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	131,39	-1,8	-41,6	-7,4	-2,4
- Carbone (Australia)	\$/Mt	105,86	6,0	-42,5	-29,8	-21,3
- Carbone (Sudafrica)	\$/Mt	90,91	2,5	-50,9	-19,7	-10,5
- Brent	\$/Bbl	69,43	-0,6	-17,0	-2,8	-11,5
- Dubai	\$/Bbl	70,83	2,1	-14,2	-1,0	-11,4
- WTI	\$/Bbl	68,29	-0,4	-18,3	-1,2	-10,9
- TTF	€/MWh	33,95	-7,3	-68,7	-16,4	16,0
- JKM	\$/Mmbtu	12,56	-2,4	-59,0	-16,8	10,4
- Henry Hub	\$/Mmbtu	3,32	-9,7	-59,1	-9,6	50,3
- Propano	\$/Gal	71,08	-6,3	-35,8	9,8	5,6

Fonte: LSEG e modello energetico CER.

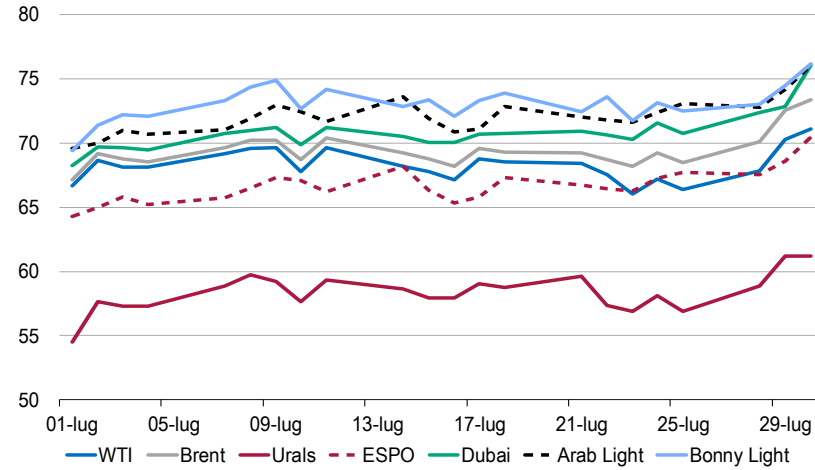
## Il mercato del petrolio

### L'andamento nel mese di luglio

I prezzi del petrolio hanno seguito una tendenza semi stazionaria, con un'accelerazione negli ultimi giorni del mese (grafico 3).

Il 30 luglio, i benchmark WTI e Brent si sono attestati rispettivamente sui 71,1 \$/b e 73,3 \$/b, registrando incrementi rispetto al primo del mese del 6,7 e del 9,3%; l'aumento più significativo, pari a +12,3%, è stato registrato dalla qualità Urals.

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



Fonte: LSEG.

**Tendenze di medio periodo**

Nella media mensile, le quotazioni si sono attestate in un intervallo compreso fra i 73 \$/b del Bonny Light e i 58,4 \$/b dell'Urals (tavola 2). Il range di prezzo si riduce a 14,7 \$/b. Le quotazioni medie di WTI e Brent si sono attestate rispettivamente a 68,3 \$/b e 69,4 \$/b, con riduzioni rispetto al mese di luglio 2024 pari a -16,7 e -17,4%.

**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	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
	lug	68,3	69,4	58,4	66,7	70,8	72,1	73,0
Anno intero	66,1	68,3	55,0	65,0	69,0	71,1	71,2	

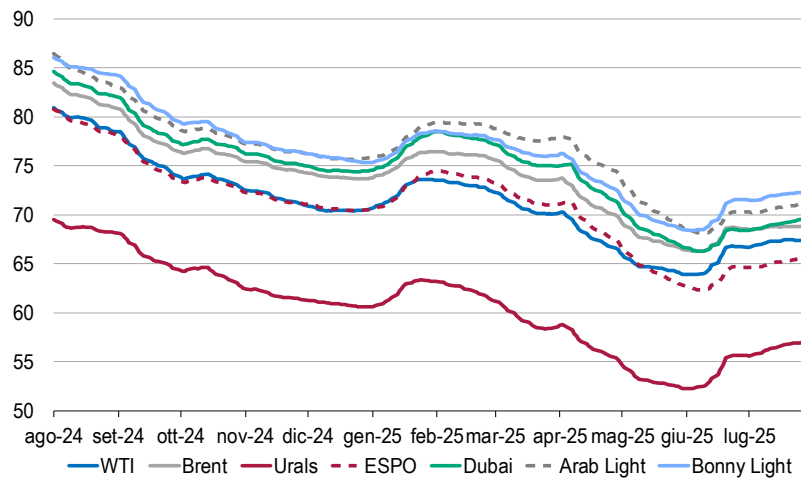
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Tra le qualità, la maggior flessione tendenziale è stata registrata dal greggio russo Urals (-18,5%).

A fine mese, le medie mobili esponenziali a medio termine delle quotazioni sui mercati di riferimento WTI e Brent si sono attestate rispettivamente a 67,6 e 69,2 \$/b (grafico 4).

**Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio**

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



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

**Scorte – Produzione – Domanda**

Lieve rialzo nel mese di luglio per le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche). Nel dettaglio, tra il 27 giugno e il 25 luglio il livello di scorte è aumentato dell'1,8%, passando da 419 milioni di barili, a 426,7 barili. Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta inferiore del 4% (dati U.S. Energy Information Administration<sup>2</sup>).

Dal lato dell'offerta di greggio, il bollettino mensile dell'OPEC indica una produzione complessiva relativa al mese di giugno pari

<sup>2</sup> La media delle scorte commerciali USA degli ultimi 5 anni risente dello straordinario incremento verificatosi durante la crisi da Covid-19.

a 41,6 milioni di barili al giorno, in aumento congiunturale di 349 mila b/g. L'aumento mensile è tuttavia risultato inferiore all'incremento previsto dall'*Organizzazione* (411 mila b/g).

Nel dettaglio, i 12 membri dell'OPEC hanno pompato 27,2 milioni di barili al giorno, in aumento di 220 mila b/g. Minore è stato l'incremento mensile dei Paesi non OPEC (+129 mila b/g), con una produzione a giugno pari a 14,3 milioni di barili giornalieri.

Dal lato della domanda globale, l'aggiornamento mensile di luglio dell'*International Energy Agency* stima una richiesta pari a 103,7 milioni di barili al giorno, in aumento rispetto al 2024 di 700 mila barili al giorno. Per il 2026 l'incremento annuo dovrebbe essere di ulteriori 720 mila b/g.

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

Durante la riunione del Comitato ministeriale congiunto di monitoraggio (JMMC) del 28 luglio, l'OPEC plus ha mantenuto l'attuale politica di produzione petrolifera, senza apportare modifiche ai piani di produzione.

In particolare, il JMMC ha sottolineato l'importanza cruciale del pieno rispetto dei livelli di produzione concordati, rilevando un'ineguale conformità tra alcuni membri.

I Paesi che sino ad oggi non hanno rispettato gli impegni presi hanno tempo fino al 18 agosto per presentare piani di compensazione aggiornati, mentre l'aumento della produzione di 548.000 b/g per il mese di agosto rimane sulla buona strada.

La prossima riunione del JMMC è fissata per il 1° ottobre.

L'OPEC plus, al fine di incrementare la propria quota di mercato, sta perseguendo una strategia a lungo termine, eliminando gradualmente i precedenti tagli alla produzione a fronte di una domanda solida, mentre i prezzi permangono stabili anche a causa di fattori geopolitici, come i negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina e le nuove sanzioni contro la Federazione Russa.

Al contempo, l'approccio dell'OPEC plus mira a ripristinare la

coesione del gruppo, indebolita negli ultimi mesi dal ripetuto mancato rispetto delle quote estrattive di alcuni suoi membri (su tutti, Kazakistan e Iraq).

## Il mercato del gas naturale

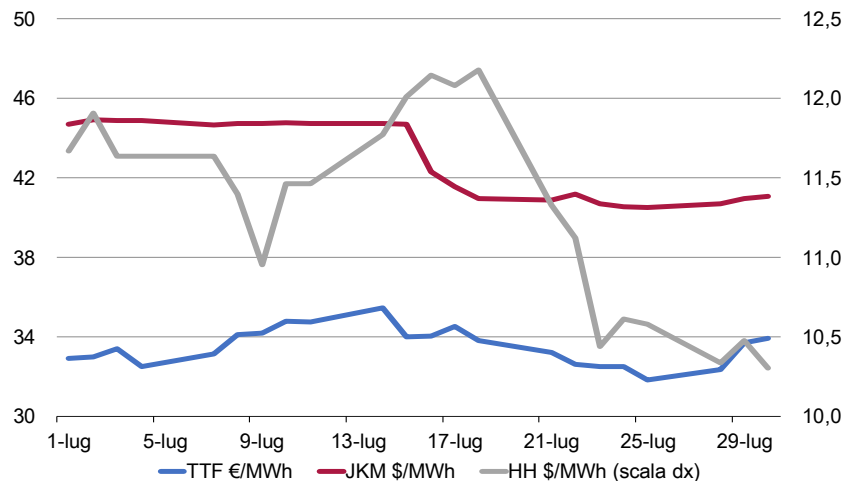
### L'andamento nel mese di luglio

Eterogeneo l'andamento dei prezzi del gas naturale sui mercati di riferimento nel mese di luglio (grafico 5).

Sul mercato europeo TTF, le quotazioni del gas naturale hanno registrato una dinamica lievemente alternata. Il rialzo degli ultimi giorni del mese ha portato i prezzi del gas naturale a collocarsi, il 30 luglio, a 33,9 €/MWh, segnando un incremento di prezzo pari al 3,1% rispetto ai 32,9 €/MWh del 1° luglio.

Differentemente, sui mercati HH e JKM sono state rilevate riduzioni di prezzo.

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



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

Nello specifico, sul mercato americano HH, l'aumento dei prezzi del gas naturale, fino ai 12,2 \$/MWh il 18 luglio, è stato seguito da un'inversione di tendenza. A fine mese, le quotazioni del gas

naturale sull'HH sono lievemente superiori ai 10 \$/MWh (10,3 \$/MWh il 30 luglio), in calo dell'11,7% rispetto al 1° luglio.

Il mercato asiatico JKM, invece, è rimasto stabile durante la prima metà del mese. Successivamente, un calo piuttosto repentino ha determinato una nuova fase di stazionarietà, ma ad un livello più basso. Nel complesso, il prezzo del gas naturale sul mercato JKM ha registrato una riduzione dell'8,1%, collocandosi sui 41,1 \$/MWh il 30 luglio.

Nella media mensile, le quotazioni sono state pari a 33,5 €/MWh sul mercato europeo TTF e a 42,9 \$/MWh sul mercato asiatico JKM, in aumento tendenziale rispettivamente del 4,0 e 2,1% (tavola 3). Il prezzo del gas naturale sul mercato americano HH, invece, è stato pari a 11,3 \$/MWh, in forte aumento rispetto a luglio 2024 (+49,8%).

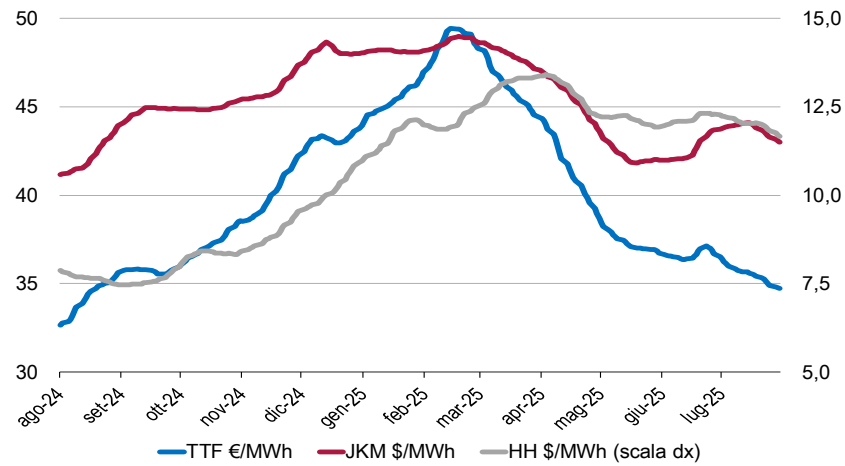
**Tavola 3. Termometro delle principali quotazioni del gas naturale** (TTF in €/MWh, Henry Hub e JKM in \$/MWh)

		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>
<b>2024</b>		<b>34,4</b>	<b>8,3</b>	<b>40,6</b>
<b>2025</b>	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
	lug	33,5	11,3	42,9
<b>Anno intero</b>		<b>40,0</b>	<b>12,4</b>	<b>44,7</b>

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

Le medie mobili esponenziali delle quotazioni del gas naturale si sono collocate a fine mese a 34,7 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 43,0 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 11,7 \$/MWh sul mercato americano HH (grafico 6).

**Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM), (1° agosto 2024 – 30 luglio 2025, €/MWh e \$/MWh)**

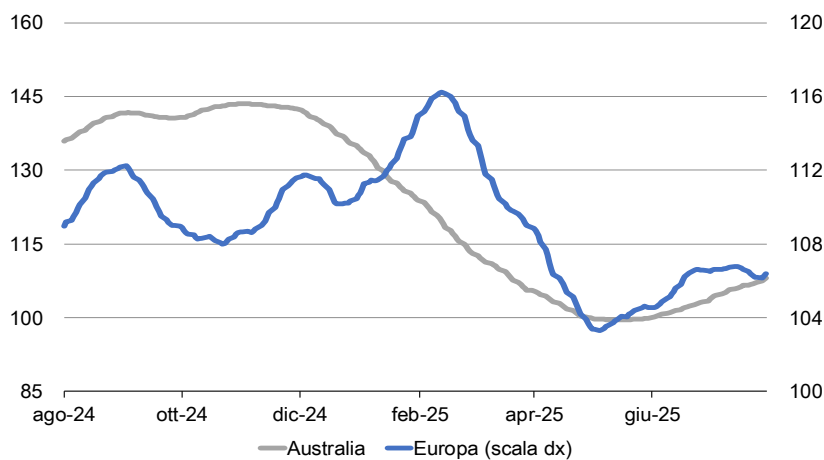


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## Il mercato del carbone

Al rialzo, negli ultimi giorni del mese di luglio, anche le quotazioni del carbone. Nel dettaglio, le medie mobili esponenziali del prezzo del carbone si sono collocate sul mercato australiano sui 108,1 \$/metric tonne, mentre sul mercato europeo sui 106,4 €/MWh (grafico 7).

**Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone in Australia ed Europa, (1° agosto 2024 – 30 luglio 2025)**



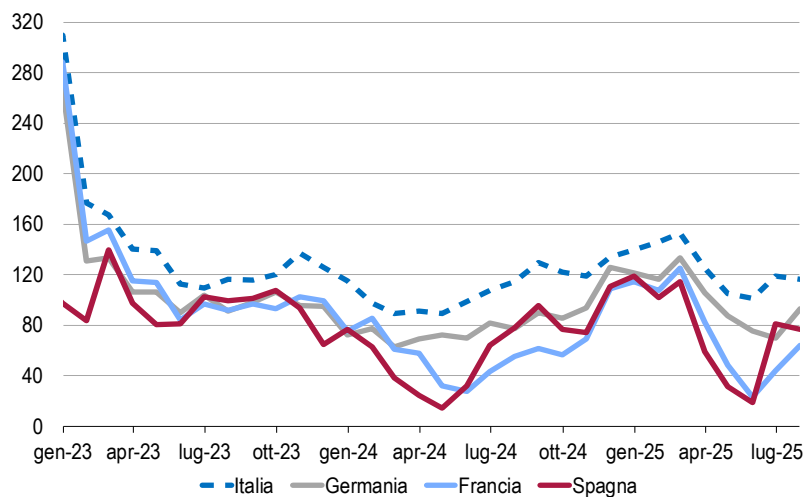
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nella media di luglio, le quotazioni del carbone sono state pari a 111,2 \$/metric tonne sul mercato australiano, in aumento del 5,0% rispetto al mese precedente. Sul mercato europeo, invece, le quotazioni medie del carbone risultano pari a 106,4 €/MWh, inferiori dell'1,5% nel confronto con il mese di giugno.

### I prezzi dell'energia elettrica

Il prezzo dell'energia elettrica, nel mese di luglio, ha registrato dinamiche differenti nei principali Paesi europei (grafico 8). In termini congiunturali, Spagna e Italia hanno registrato lievi riduzioni (rispettivamente pari a -5,0% e -2,3%), mentre molto ampi sono risultati gli incrementi in Germania e Francia (rispettivamente +34,1% e +45,7%).

**Grafico 8. Prezzo spot dell'energia elettrica sui principali mercati europei, (medie mensili, €/MWh)**



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nella media mensile di luglio, il prezzo dell'elettricità è stato pari a 116 €/MWh in Italia, a 93,2 €/MWh in Germania, a 76,8 €/MWh in Spagna e a 64,2 €/MWh in Francia (tavola 4).

Nel confronto tendenziale, il prezzo dell'elettricità risulta più elevato su tutti i mercati, ad eccezione della Spagna che ha registrato una flessione dell'1,4%. Lieve l'incremento per l'Italia (+1,3%), mentre in Francia e Germania gli aumenti sono stati più pronunciati (rispettivamente +16,7% e +20,9%).

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

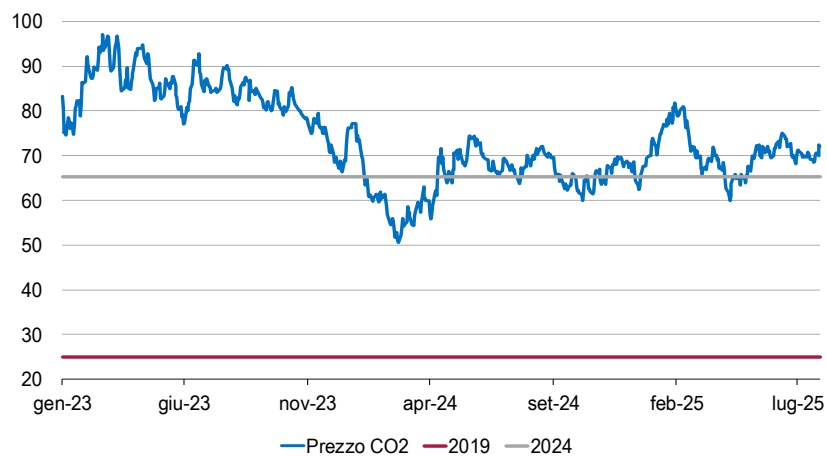
		Italia	Francia	Germania	Spagna
	<b>2019</b>	56,7	42,2	40,8	49,1
	<b>2020</b>	41,0	35,0	34,0	35,7
	<b>2021</b>	130,8	116,4	104,6	116,3
	<b>2022</b>	314,3	295,6	256,0	172,0
	<b>2023</b>	131,0	105,5	102,1	93,6
	<b>2024</b>	111,0	64,3	85,4	65,7
<b>2025</b>	gen	145,6	107,6	116,1	101,6
	feb	152,8	125,2	133,1	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
	lug	116,0	64,2	93,2	76,8
	<b>Anno intero</b>	123,3	70,2	96,9	68,5

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

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

Pressoché stabile a poco più di 70 €/tCO<sub>2</sub>ep il prezzo della CO<sub>2</sub> (grafico 9). In media, il prezzo della CO<sub>2</sub> a luglio è stato pari a 70,2 €, in lieve riduzione rispetto al mese di giugno (-2,7%). Nel confronto con il 2024, il costo del diritto a inquinare risulta superiore del 7,6% (65,2 tCO<sub>2</sub>ep). Ben più ampia la distanza di prezzo dai livelli del 2019 (24,9 tCO<sub>2</sub>ep), oltre il 180%.

**Grafico 9. Prezzo della CO<sub>2</sub> in Europa (ETS), (euro/tCO<sub>2</sub>ep)**



Fonte: LSEG.

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