

Rubrica dei mercati energetici

N.10 – OTTOBRE 2025

RIBASSI ENERGETICI, MA ELETTRICITÀ E CO₂ RINCARANO

Il mese di ottobre evidenzia una prevalente diminuzione dei prezzi nei mercati energetici, seppur con dinamiche eterogenee tra le diverse commodity. Il petrolio mostra una maggior volatilità, ma le quotazioni medie di Brent e WTI flettono sensibilmente, risentendo del materializzarsi di un eccesso di offerta. Il gas naturale conferma il trend ribassista in Europa e Asia, mentre negli Stati Uniti si registra un deciso rialzo a fine mese per effetto di previsioni di un inverno più rigido. Anche il carbone mostra andamenti misti tra i mercati australiano ed europeo. In controtendenza, il prezzo dell'elettricità in Italia e della CO₂ registrano aumenti, aggravando il costo dell'energia per imprese e consumatori.

PREZZI MEDI AD OTTOBRE 2025

- Brent: 64,0 \$/b, ▼ -5,4% mensile | ▼ -15% annuo
- TTF: 31,9 €/MWh, ▼ -0,4% mensile | ▼ -20,3% annuo
- PUN: 111,4 €/MWh, ▲ +2,1% mensile | ▼ -4,5% annuo
- CO₂ (ETS): 78,2 €/tCO₂, ▲ +3,3% mensile | ▲ +23,2% annuo

INDICE

- **L'indice dei prezzi dei beni energetici**

- **Il mercato del petrolio**

- L'andamento nel mese di ottobre

- Tendenze di medio periodo

- Scorte – Produzione – Domanda

- La strategia dell'OPEC plus

- **Il mercato del gas naturale**

- L'andamento nel mese di settembre

- Tendenze di medio periodo

- **Il mercato del carbone**

- **I prezzi dell'energia elettrica**

- **Il mercato della CO₂**

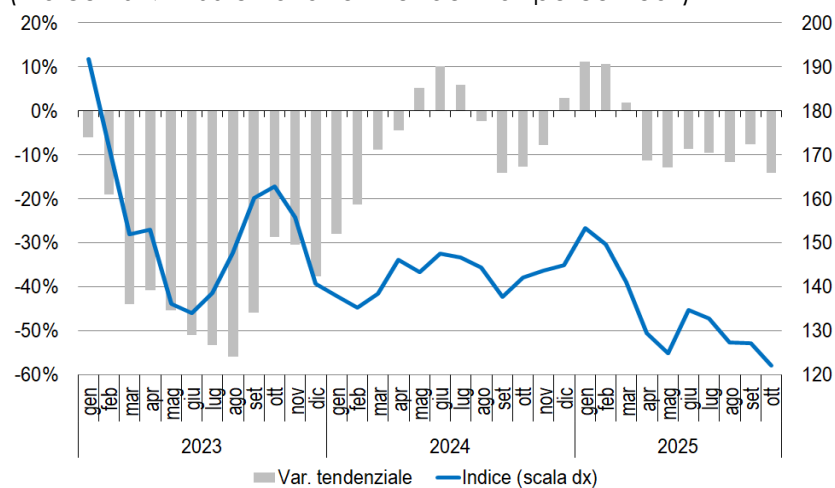
L'indice dei prezzi dei beni energetici

Nel mese di ottobre è proseguita la diminuzione dei prezzi dei beni energetici. L'Indice dei Prezzi dei Beni Energetici CER (IPBE) si è collocato a 121,7 punti, con una riduzione congiunturale pari a -4,1% (grafico 1 e tavola 1). Nella media mensile, tutte le materie prime energetiche hanno registrato flessioni, particolarmente evidenti per il petrolio ed il carbone. Solamente il gas naturale quotato sul mercato statunitense Henry Hub ha registrato un incremento (+11,2% mese su mese).

Anche in termini tendenziali, si acuisce la contrazione dei prezzi dei beni energetici, -14% rispetto ad ottobre 2024 (-7,6% nel mese precedente). Al calo annuo, ha prevalentemente contribuito il prezzo del greggio (-9,1%) e, in misura più contenuta, il gas naturale (-2,4%), il carbone (-2%) e il propano (-0,6%) (grafico 2).

Grafico 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER¹

(Indice 2019=100 e variazioni tendenziali percentuali)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

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

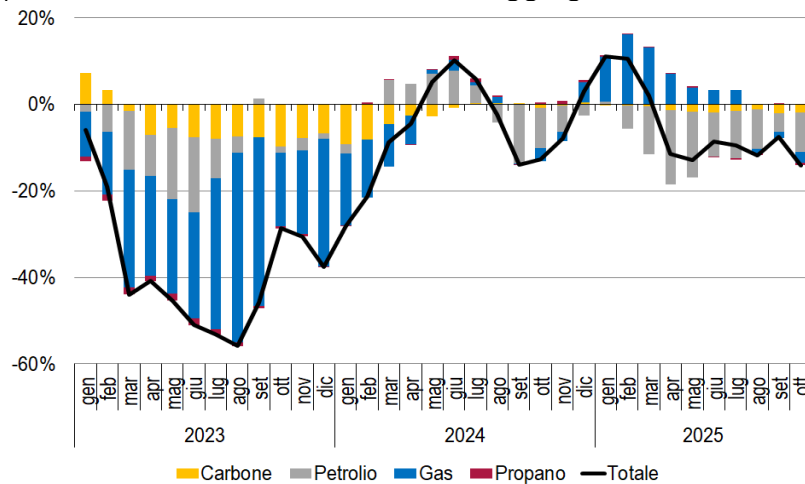
Tavola 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER (IPBE) e componenti

Indice e componenti	Unità	Prezzo ott-25	Variazioni			
			set-ott 2025	2022-2023	2023-2024	2024-2025
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	122,0	-4,1	-40,2	-7,3	-5,8
- Carbone (Australia)	\$/Mt	104,5	-6,6	-42,5	-29,8	-20,9
- Carbone (Sudafrica)	\$/Mt	85,8	-5,5	-50,9	-19,7	-11,8
- Brent	\$/Bbl	64,0	-5,4	-17,0	-2,8	-13,2
- Dubai	\$/Bbl	64,6	-7,6	-14,2	-1,0	-12,8
- WTI	\$/Bbl	60,8	-4,9	-18,3	-1,2	-12,9
- TTF	€/MWh	31,9	-0,4	-67,1	-15,3	9,2
- JKM	\$/Mmbtu	11,0	-3,1	-59,0	-16,8	6,0
- Henry Hub	\$/Mmbtu	3,4	11,2	-59,1	-9,6	43,4
- Propano	\$/Gal	66,2	-3,5	-35,8	9,8	-0,6

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Grafico 2. Dinamica dell'Indice dei prezzi dei beni energetici CER

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



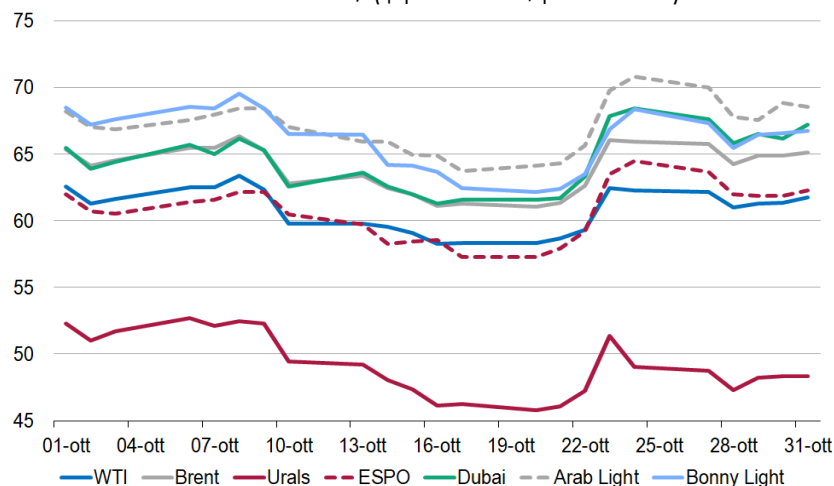
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Il mercato del petrolio

L'andamento nel mese di ottobre

Nel mese di ottobre, le quotazioni delle principali qualità di petrolio greggio sono tornate a muoversi con maggior volatilità (grafico 3). I benchmark statunitense (WTI) ed europeo (Brent) hanno oscillato, durante il mese, oltre i 5 \$ per barile, mentre per gli altri tipi di greggio l'oscillazione è stata ancor più elevata (7,4 \$/b per il nigeriano Bonny Light).

Grafico 3. Prezzi delle principali qualità di petrolio greggio nel mese di ottobre 2025, (\$ per barile, prezzi FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

All'inizio del mese, l'ipotesi di nuovi dazi contro la Cina, i timori di un *surplus* dell'offerta e la tregua a Gaza, hanno favorito un ribasso generalizzato delle quotazioni. Il 23 ottobre, l'annuncio di nuove sanzioni degli Stati Uniti sul greggio di origine russa ha innescato un immediato rialzo di prezzo, superiore al 5% su tutte le principali qualità di greggio. Per il petrolio di origine russa, gli aumenti sono stati ancor più intensi: l'Urals² ha registrato una crescita immediata dell'8,7%, in parte rientrata; l'ESPO, che rifornisce principalmente Paesi dell'area dell'Oceano Pacifico, ha seguito con un incremento minore, +7,3%.

Nel complesso, tra inizio e fine mese le variazioni di prezzo sono comunque risultate minime per WTI (-1,3%) e Brent (-0,4%). Più significative le flessioni del greggio di qualità nigeriano Bonny Light (-2,6%) e quello di origine russa Urals (-7,5%), mentre il petrolio ESPO, l'Arab Light e quello di Dubai hanno registrato incrementi, rispettivamente pari a 0,5%, 0,5% e 2,6%.

² Dal 3 settembre 2025, l'Unione europea ha abbassato il *price cap* sul petrolio russo a 47,6 \$/b.

Tendenze di medio periodo

Le medie mensili si sono attestate tra un minimo di 49,2 \$/b dell'Urals e un massimo di 67,1 dell'Arab Light (tavola 2). Tra le differenti qualità, il range di prezzo rimane ampio a 18 \$/b, ma in riduzione di 1,3 \$/b rispetto al mese di settembre.

Le quotazioni medie di WTI e Brent sono rispettivamente state di 60,8 \$/b e 64 \$/b, in flessione congiunturale del -4,9 e -5,4%. Nel confronto tendenziale, le riduzioni risultano più ampie: -15,7% per il WTI e -15% per il Brent. Il greggio Urals registra la maggiore riduzione tendenziale (-20,6%) che detiene da luglio 2025.

Tavola 2. Termometro delle principali quotazioni di petrolio greggio
(\$ 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	66,5	
2020	39,4	43,4	41,7	44,7	42,7	42,0	
2021	68,1	70,9	67,9	71,9	69,0	71,0	
2022	94,9	99,1	72,7	90,8	95,4	104,7	
2023	77,5	82,2	58,7	75,1	81,8	85,2	
2024	76,6	79,9	64,9	77,0	81,0	82,6	
2025	gen	75,6	78,2	65,0	76,8	80,8	81,4
	feb	71,5	75,1	59,9	72,5	76,3	77,1
	mar	68,2	71,7	56,2	69,1	73,0	74,6
	apr	63,6	66,9	52,8	64,6	68,5	69,7
	mag	62,2	64,1	50,1	59,7	63,6	65,7
	giu	68,5	69,8	57,8	65,5	69,4	73,4
	lug	68,4	69,6	58,5	66,9	71,0	73,2
	ago	64,9	67,2	55,4	65,5	69,4	70,6
	set	64,0	67,6	53,9	66,0	69,9	70,2
	ott	60,8	64,0	49,2	60,7	64,6	66,2
Anno intero	66,8	69,4	55,9	66,7	70,6	72,1	

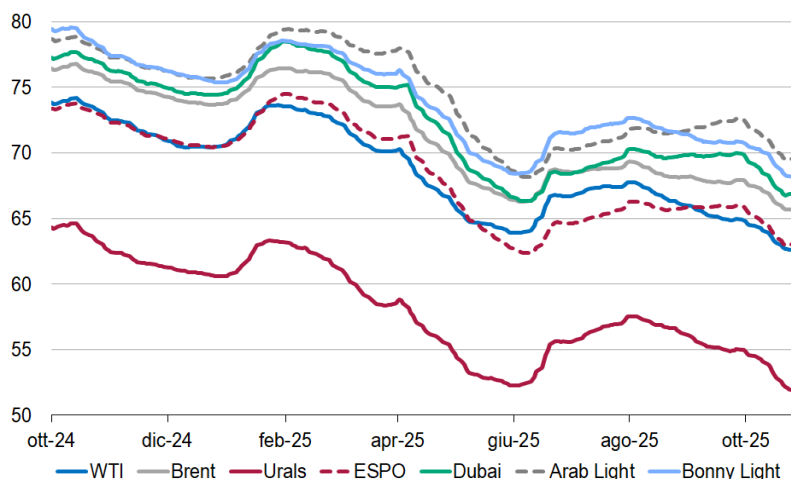
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nel mese di ottobre, le quotazioni giornaliere di tutte le tipologie di greggio considerate si sono attestate sotto le rispettive medie mobili esponenziali a 50 giorni (EMA50). Questo evidenzia una

generalizzata fase correttiva dei prezzi rispetto al trend di medio periodo rilevato dall'EMA50, a supporto del trend ribassista di medio periodo. Il greggio Urals mostra il maggiore scostamento negativo (-4,0), confermando la tendenza di debolezza relativa. Anche le qualità di tipo ESPO, Dubai e Arab Light, con differenze tra -3,2 e -3,4, si collocano in una posizione di debolezza (grafico 4).

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

(1° ottobre 2024 – 31 ottobre 2025, \$/b, prezzi FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Scorte – Produzione – Domanda

In continuità con il mese precedente anche ad ottobre le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono nuovamente aumentate, seppur in lieve misura. Nel dettaglio, dati U.S. Energy Information Administration indicano un livello delle scorte di greggio al 31 ottobre pari a 421,2 milioni di barili, in aumento dello 0,2% rispetto al 3 ottobre (420,3 milioni di barili). Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta

inferiore del 6%³.

Dal lato dell'offerta, in base ai dati del report mensile dell'OPEC⁴ si registra a settembre un incremento mensile di produzione di greggio dell'OPEC plus. Nel mese, la produzione media è stata pari a 43,046 milioni di barili al giorno, in aumento rispetto al mese di agosto di 630 mila barili. L'incremento è derivato quasi esclusivamente dall'aggregato OPEC: +524.000 b/g, di cui 248.000 b/g da parte dell'Arabia Saudita e 98.000 b/g dagli Emirati Arabi Uniti. I restanti 10 Paesi del più ampio aggregato OPEC plus hanno incrementato la produzione tra agosto e settembre in media di 106.000 b/g.

Nel contempo, l'OPEC ha mantenuto invariate le previsioni di crescita della domanda di petrolio per il 2025 e il 2026. Nello specifico, l'*Organizzazione* prevede che la domanda globale di petrolio crescerà di circa 1,3 milioni di b/g, per complessivi 105,1 milioni di barili al giorno. La previsione è guidata dalle aspettative di crescita della domanda petrolifera di 1,2 milioni di b/g in Cina, India e altri mercati asiatici.

Nel complesso, l'eccesso di offerta sul mercato si sta materializzando, ma permangono dubbi sull'entità del surplus.

La strategia dell'OPEC plus

Il 2 novembre, l'OPEC plus ha dichiarato che aumenterà la produzione nel mese di dicembre di ulteriori 137.000 b/g (come a ottobre e novembre), mentre sospenderà la riduzione dei tagli produttivi nel I trimestre 2026 a causa di fattori di stagionalità⁵.

³ La media delle scorte commerciali Usa degli ultimi 5 anni risente dello straordinario incremento verificatosi durante la crisi da Covid-19.

⁴ OPEC, *Monthly Oil Market Report*, ottobre, 2025.

⁵ Normalmente, nei primi tre mesi dell'anno la domanda petrolifera è più debole.

Da aprile 2025, l'incremento complessivo è stato di circa 2.900.000 b/g (dicembre compreso).

L'impressione è che la strategia dell'OPEC plus non abbia subito cambiamenti degni di nota, in conseguenza delle ultime sanzioni statunitensi imposte alle principali *major* russe operanti nel settore petrolifero. Con ogni probabilità, l'OPEC plus continuerà a procedere con cautela, continuando ad aumentare leggermente la produzione, ma monitorando nel contempo il potenziale eccesso di offerta.

A tal riguardo, l'*output* statunitense ha raggiunto livelli *record*, superando i 13.700.000 b/g, grazie allo *shale*, che tuttavia rischia un potenziale calo di 700.000 b/g entro la fine del 2026, nel caso in cui il WTI scendesse attorno ai 50 \$/b. Ne consegue che, per ora, la sospensione degli incrementi produttivi dell'OPEC plus nel I trimestre 2026 offre un grosso sospiro di sollievo ai *frackers*; tuttavia, è sempre più evidente che difendere la quota di mercato è ora più importante che difendere i prezzi.

Il mercato del gas naturale

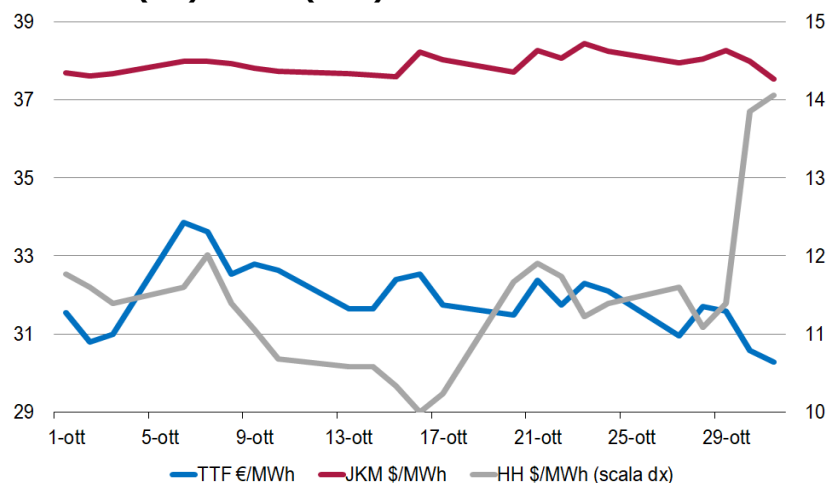
L'andamento nel mese di ottobre

Meno omogeneo l'andamento di prezzo per le quotazioni del gas naturale sui tre mercati di riferimento (grafico 5).

Sul mercato americano Henry Hub, fino al 29 di ottobre, la quotazione del gas naturale ha oscillato tra un massimo di 12 \$/MWh e un minimo di 10 \$/MWh. Gli ultimi due giorni del mese il mercato ha osservato un'impennata di prezzo, attestandosi il 31 ottobre a 14 \$/MWh, con un aumento di oltre il 20% rispetto al 29 ottobre. Il rialzo improvviso di fine mese è stato favorito da previsioni di un inverno più rigido e un aumento di acquisto di gas nel Midwest

e Nordest degli Stati Uniti⁶.

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



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

Sul mercato europeo TTF, invece, il prezzo del gas ha osservato una tendenza decrescente con una variazione del 4% tra inizio e fine mese, chiudendo a 30,3 €/MWh. La dinamica è stata favorita dall'ondata di freddo precoce inizialmente prevista ma poi non materializzata.

Stabile il mercato asiatico, con una riduzione di prezzo del gas naturale del -0,4% e attestandosi al 31 ottobre a 37,5 \$/MWh.

Tendenze di medio periodo

Nella media di ottobre, le quotazioni del gas si sono attestate a 31,9 €/MWh sul mercato europeo TTF e a 37,9 \$/MWh sul mercato asiatico JKM, in continuità con il trend ribassista. Nel confronto tendenziale, si rilevano riduzioni rispettivamente del -20,3% e -15,9%.

⁶ Flynn P. 31/10/2025 "The Energy Report: An Oil Thriller" consultabile su [investing.com](https://www.investing.com/analysis/the-energy-report-an-oil-thriller-200669461) <https://www.investing.com/analysis/the-energy-report-an-oil-thriller-200669461>.

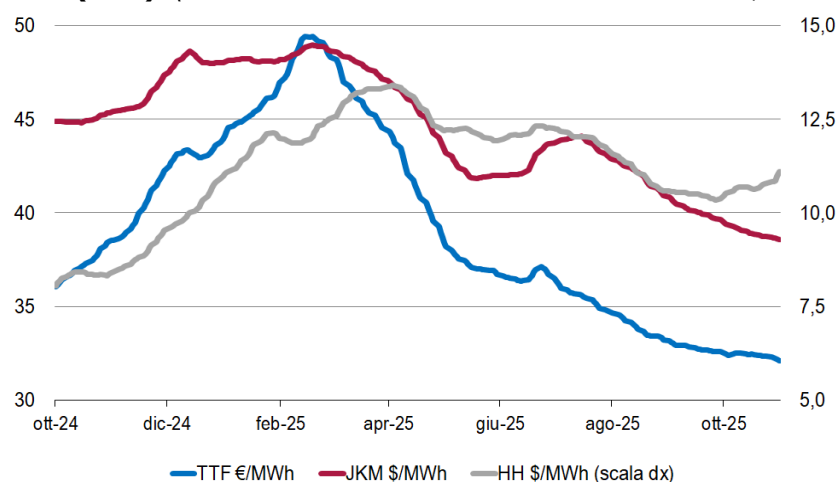
In America, invece, il prezzo del gas ha raggiunto gli 11,4 \$/MWh, segnando un incremento tendenziale del 25,6% (tavola 3).

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
2021		46,9	12,7	61,3
2022		123,5	22,3	116,3
2023		40,6	9,1	49,3
2024		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
	lug	33,5	11,3	42,8
	ago	32,2	9,9	39,7
	set	32,0	10,3	38,6
	ott	31,9	11,4	37,9
Anno intero		37,6	11,8	42,9

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

Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM), (1° ottobre 2024 – 31 ottobre 2025, €/MWh e \$/MWh)



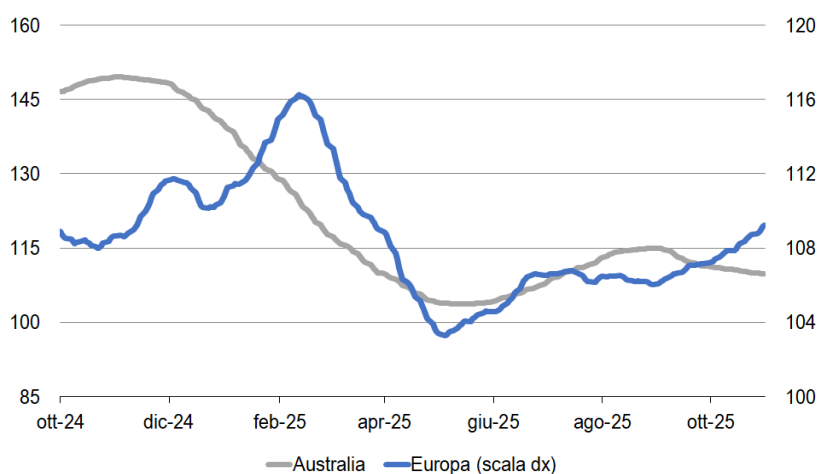
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Durante il mese, le quotazioni giornaliere del gas naturale sui mercati TTF e JKM si sono attestate quasi sempre sotto le rispettive medie mobili esponenziali a 50 giorni (EMA50), a supporto del trend ribassista di medio periodo. Sul versante statunitense, il prezzo del gas HH è invece quasi sempre rimasto superiore alla media mobile esponenziale, confermando l'inversione del trend (grafico 6).

Il mercato del carbone

Nel corso di ottobre, i prezzi del carbone hanno registrato andamenti differenti sui mercati di riferimento australiano ed europeo (grafico 7). Le medie mobili esponenziali del prezzo del carbone sul mercato australiano si sono attestate a 109,7 \$/MWh al 31 ottobre, segnando una riduzione del -1,4% rispetto alla fine del mese di settembre, mentre sul mercato europeo a 109,2 €/MWh, in aumento dell'1,9% rispetto al 30 settembre.

Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone in Australia (\$/MWh) ed Europa (€/MWh), (1° ottobre 2024 – 31 ottobre 2025)



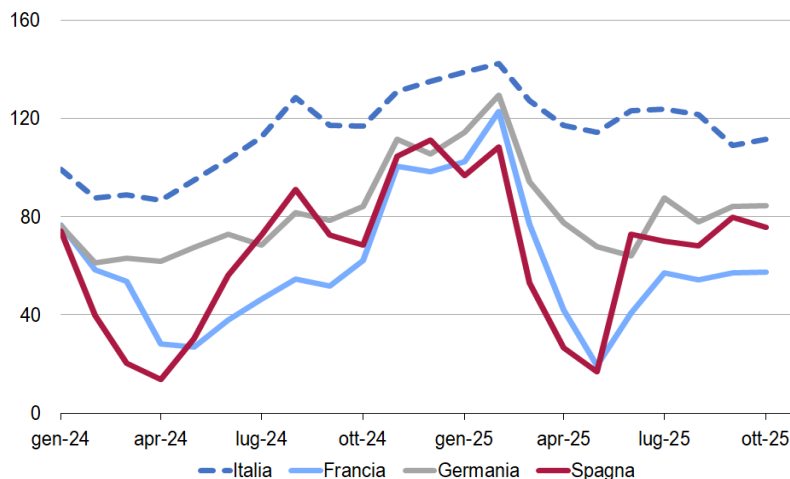
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

I prezzi dell'energia elettrica

Ad ottobre i prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica dei principali Paesi europei hanno mostrato una discreta stabilità di prezzo (grafico 8). In termini congiunturali, a ottobre il prezzo medio dell'elettricità in Francia e Germania è incrementato in misura ridotta (+0,2%). Più intenso è stato l'incremento in Italia, +2,1% congiunturale, mentre la Spagna è l'unico Paese che ha osservato una riduzione di prezzo (-5,1% mese su mese).

Tali dinamiche mantengono il prezzo dell'elettricità in Italia più elevato rispetto a Francia, Germania e Spagna. Nella media mensile di ottobre il prezzo è risultato pari a 111,4 €/MWh in Italia, a 84,5 €/MWh in Germania, a 75,6 €/MWh in Spagna e a 57,4 €/MWh in Francia.

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



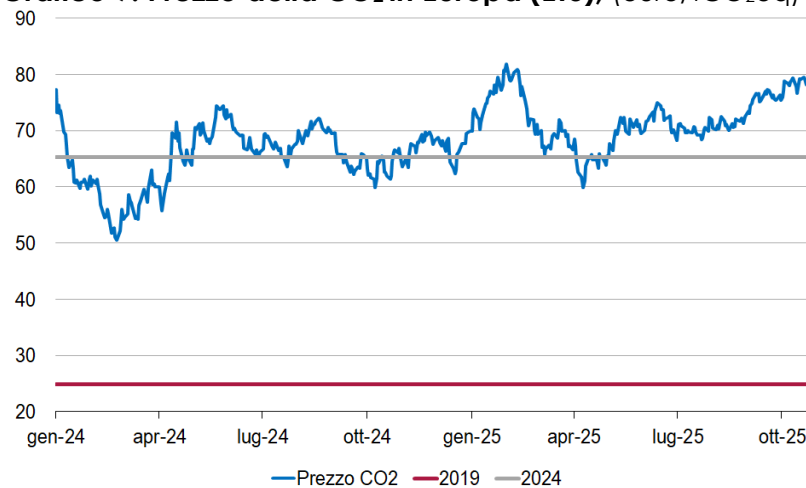
Fonte: elaborazioni CER su dati EMBER.

Nel confronto tendenziale, il prezzo dell'elettricità risulta più elevato in Spagna (+10,4%) e Germania (+0,6%), mentre in Francia e Italia si osservano decrementi rispettivamente del -7,9% e -4,5%.

Il mercato della CO₂

Non si arresta la crescita del prezzo della CO₂ (grafico 9). Mediamente, il costo ad ottobre è stato pari a 78,2 €, in aumento rispetto al mese di settembre (+3,3%). Nel confronto con la media del 2024 (65,2 tCO₂eq), il costo del diritto ad inquinare risulta ad ottobre superiore del 19,9%. Notevolmente più ampia la distanza di prezzo dai livelli del 2019 (24,9 tCO₂eq), pari a oltre il 214%.

Grafico 9. Prezzo della CO₂ in Europa (ETS), (euro/tCO₂eq)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.