

# Rubrica dei mercati energetici

N.1 – GENNAIO 2026

## PREVISIONE 2026

*Illustriamo la previsione sui prezzi energetici nel 2026. L'IPBE è stimato in ulteriore calo (-11,1% sul 2025), con il prezzo del petrolio che si attesterebbe in media d'anno a 60,1 \$/b. Differenziate sono le nostre valutazioni sugli andamenti del prezzo del gas, con un graduale rientro delle quotazioni TTF e incrementi invece sull'Henry Hub, sostenuto dalla domanda USA e dall'export di GNL.*

### PREZZI 2026 previsione

- Brent: 60,1 \$/b, ▼ -3%
- TTF: 27,7 €/MWh, ▼ -9,5%

### RISULTATI DI FINE 2025 (dicembre)

- PUN: 115,5 €/MWh, ▲ +5,3% mensile | ▼ -14,5% annuo
- CO<sub>2</sub> (ETS): 84,1 €/tCO<sub>2</sub>, ▲ +3,9% mensile | ▲ +25,5% annuo

## INDICE

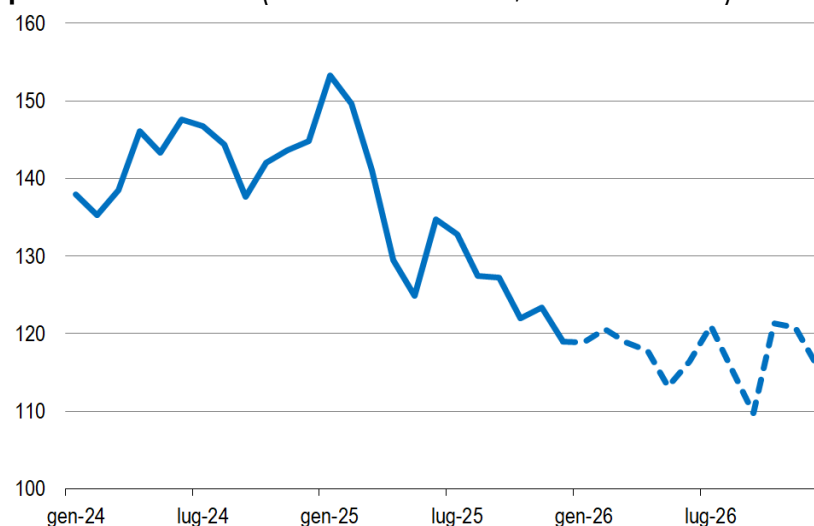
<b>1. Scenari di prezzo: la previsione 2026</b>	3
1.1. Andamenti generali	3
1.2. Il prezzo del petrolio	4
<i>La previsione</i>	4
<i>Le tendenze di medio periodo</i>	6
<i>La strategia dell'OPEC plus</i>	7
1.3. Il prezzo del gas naturale	8
<i>La previsione</i>	8
<i>Le tendenze di medio periodo</i>	9
<b>2. Prezzi dell'energia e della CO<sub>2</sub> a fine 2025</b>	10
2.1. L'energia elettrica	10
2.2. La CO <sub>2</sub>	11

## 1. Scenari di prezzo: la previsione 2026

### 1.1 Andamenti generali

Dopo il pronunciato calo del 2025 (vedi oltre per un descrizione di dettaglio degli andamenti di dicembre), prevediamo per il 2026 un assestamento dei prezzi dei beni energetici. Il nostro indice IPBE in corso d'anno segnerebbe una riduzione dell'11.1%, toccando un minimo nel corso del terzo trimestre, per registrare poi un parziale recupero nel periodo autunnale (grafico 1). A fine 2026 l'Indice si attesterebbe su livelli lievemente inferiori a quelli di fine 2025, a segnalare il fatto che la flessione da noi attesa è dovuta prevalentemente ad effetti di trascinamento statistico e non all'approfondirsi del trend ribassista.

**Grafico 1. Indice dei Prezzi dei Beni Energetici CER (IPBE): previsioni al 2026** (indice 2019 = 100, medie mensili)

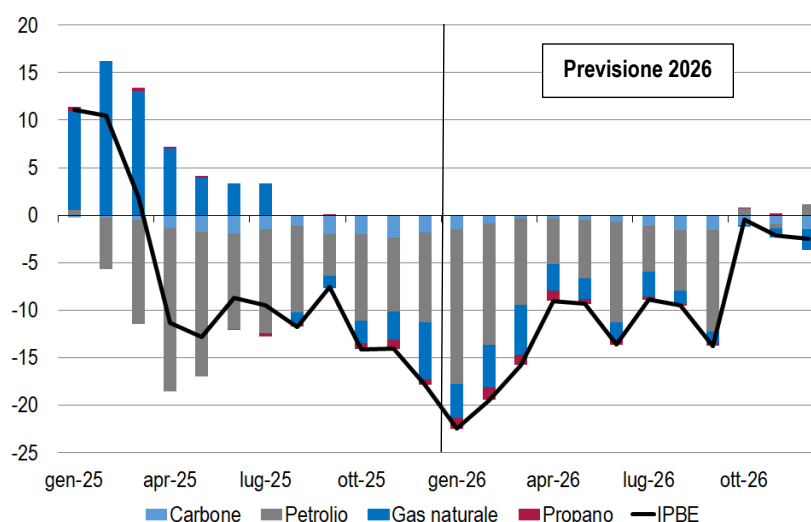


Fonte: modello energetico CER.

Fino al terzo trimestre del 2026, tutte le principali componenti contribuirebbero alla flessione dell'Indice, con arretramenti marcati sia per petrolio che per gas naturale. Nell'ultima parte dell'anno il petrolio fornirebbe una contenuta spinta positiva

all'indice, compensato da un contributo di segno opposto e ugualmente contenuto del gas naturale. Carbone e propano continuerebbero a fornire contributi marginali lungo l'intero periodo (grafico 2).

**Grafico 2. Dinamica dell'indice dei Prezzi dei Beni Energetici CER (IPBE): previsioni al 2026** (var. tendenziali e contributo delle componenti)



Fonte: modello energetico CER.

## 1.2 Il prezzo del petrolio

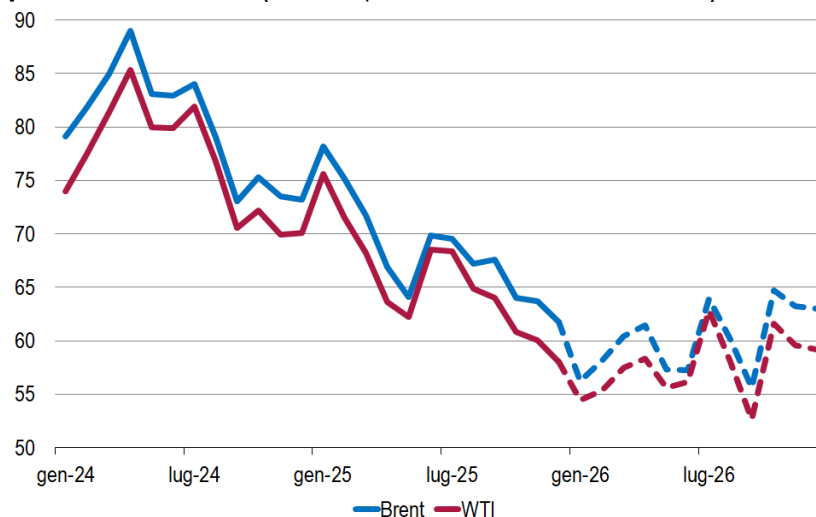
### La previsione

Stimiamo prezzi pari in media annua a 60,1 dollari per il petrolio di qualità Brent (-12,0% sul 2025) e a 57,6 dollari per il WTI (grafico 3). Nel corso dell'anno le quotazioni oscillerebbero entro un intervallo relativamente contenuto, con valori medi trimestrali compresi tra 55–65 dollari nella parte centrale dell'anno e un lieve recupero nel IV trimestre (Brent a 63,7 dollari, WTI a 60,1). Andamenti che rifletterebero un contesto di offerta globale abbondante, a fronte di una domanda mondiale in crescita moderata (grafico 4).

Nel dettaglio, nel 2026 domanda e offerta aumenterebbero entrambe a ritmi moderati (+0,8%). La domanda è prevista

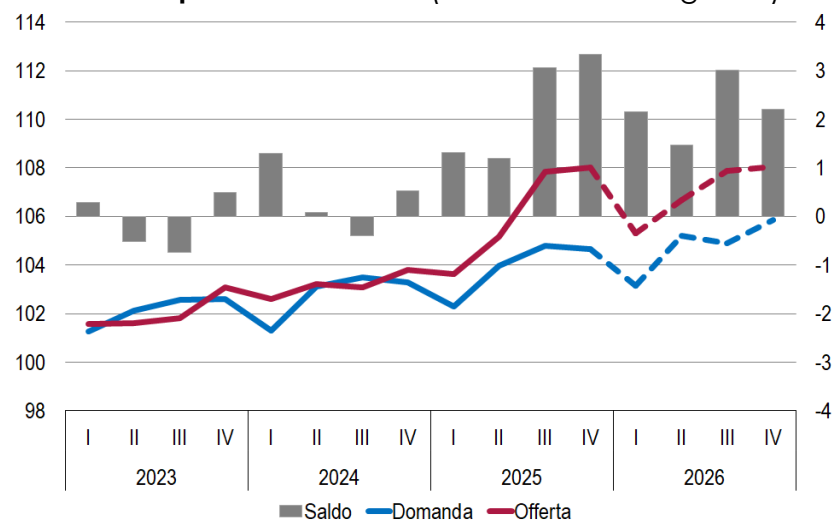
collocarsi tra i 103,2 e i 105,9 mb/g, mentre l'offerta tra i 105,3 e i 108 mb/g, con un surplus sempre nell'ordine di +1,5–3,0 mb/g.

**Grafico 3. Prezzo del petrolio greggio di qualità Brent e WTI: previsioni al 2026** (dollari per barile, medie mensili)



Fonte: LSEG e modello energetico CER.

**Grafico 4. Domanda, offerta e saldo di petrolio greggio nel mondo: previsioni al 2026** (milioni di barili al giorno)



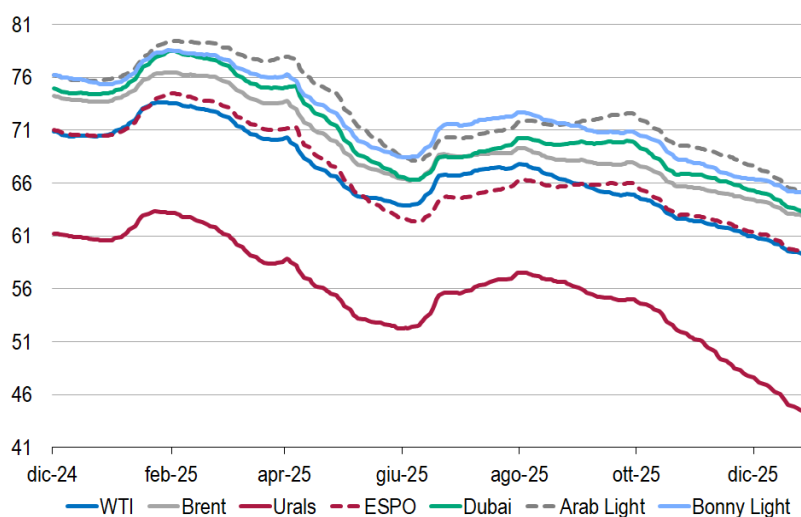
Fonte: EIA e modello energetico CER.

La crescita della domanda sarebbe trainata soprattutto dalla Cina (+1,8%), a fronte di contributi deboli di UE e USA (entrambi -0,1%). Sul lato dell'offerta, il contributo principale verrebbe dalla componente non-OPEC (+1,0%), mentre l'OPEC crescerebbe in modo più contenuto (+0,3%). Questo contesto di prezzi più bassi potrebbe raffreddare l'espansione dello shale statunitense e, al tempo stesso, può spingere i paesi OPEC a gestire l'offerta per sostenere le quotazioni.

### Le tendenze di medio periodo

La nostra previsione si colloca all'interno di una tendenza di medio periodo che continua ad avere carattere ribassista. A dicembre 2025 le medie mobili esponenziali a 50 giorni evidenziavano infatti una spinta al ribasso per tutte le principali qualità di greggio, con un andamento omogeneo tra i diversi benchmark (grafico 5).

**Grafico 5. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio greggio**  
(1° dicembre 2024 – 31 dicembre 2025, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

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

Nell'ultima riunione del 2025 l'OPEC plus ha deciso di sospendere l'aumento della produzione per i primi tre mesi del 2026 in risposta alla debolezza dei prezzi<sup>1</sup>. Inoltre, l'Organizzazione ha inoltre approvato un nuovo meccanismo per rivalutare le capacità produttive massime di tutti i suoi membri, che sarà utilizzato come base di riferimento per le quote di produzione del 2027.

Secondo quanto riportato da Reuters<sup>2</sup>, nel 2025 la lettura tradizionale secondo cui i produttori – in particolare l'OPEC plus – sarebbero gli attori predominanti nella determinazione del prezzo del greggio è stata parzialmente riconsiderata a favore di fattori di domanda. In particolare per il ruolo assunto dalla Cina, le cui variazioni nelle importazioni e nelle dinamiche di accumulo o rilascio di scorte hanno contribuito a influenzare la formazione dei prezzi. In alcune fasi, un'accelerazione degli acquisti cinesi è stata associata a un rafforzamento delle quotazioni anche in presenza di un'offerta globale relativamente ampia, mentre un rallentamento delle importazioni ha coinciso con fasi di indebolimento dei prezzi, anche quando l'OPEC+ interveniva sul lato dell'offerta.

Ciò non implica che l'OPEC+ abbia perso centralità. Il cartello continua infatti a detenere una quota rilevante della capacità produttiva di riserva, elemento che rimane determinante nel definire l'equilibrio del mercato e le aspettative nel medio termine.

<sup>1</sup> Quattro importanti produttori dell'OPEC plus si sono altresì impegnati ad aumentare i tagli alla produzione, nella prima metà del 2026. Più precisamente, Emirati Arabi Uniti, Iraq, Kazakhstan e Oman attueranno i rispettivi tagli alla produzione per un totale di 829.000 b/g entro giugno, un ammontare pari a tre volte il loro precedente impegno. Il Kazakhstan contribuirà in misura maggiore ai tagli, avendo promesso di ridurre la propria produzione da 131.000 a 669.000 b/g; l'Iraq manterrà i propri tagli a 100.000 b/g entro la metà dell'anno corrente; gli Emirati Arabi Uniti aumenteranno i propri tagli da 10.000 a 55.000 b/g, mentre il taglio dell'Oman sarà di circa 5.700 b/g fino a giugno.

<sup>2</sup> <https://www.reuters.com/markets/commodities/china-overtakes-opec-main-oil-price-maker-2025-12-22/>.

Tuttavia, nel breve periodo, i mercati sembrano reagire con crescente sensibilità anche ai segnali provenienti dalla Cina, come dati doganali, attività di raffinazione e indicazioni di politica energetica.

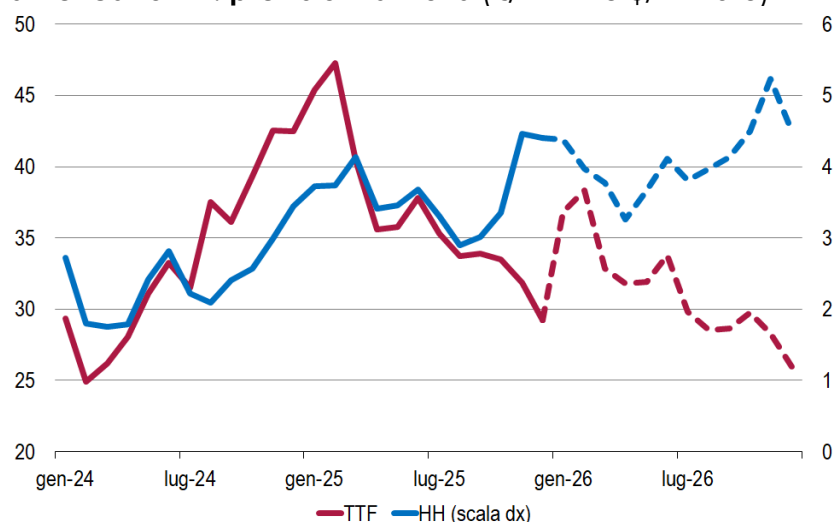
### 1.3 Il prezzo del gas naturale

#### La previsione

Stimiamo per il 2026 una dinamica dei prezzi del gas naturale differenziato sui principali mercati (grafico 6). Il prezzo del gas europeo TTF registrerebbe una graduale riduzione rispetto ai livelli del 2024–25, con una media annua stimata in circa 31,4 €/MWh (-14,4% rispetto al 2025) e valori che scenderebbero verso 28 €/MWh nella parte finale dell'anno.

Negli Stati Uniti, il benchmark Henry Hub presenterebbe una dinamica opposta, con prezzi in moderata crescita nel 2026 rispetto al 2025. Le proiezioni dell'EIA indicano che i prezzi medi potrebbero collocarsi intorno ai 4,0 \$/MMBtu nel 2026, supportati da una domanda interna robusta e dall'espansione delle esportazioni di GNL.

**Grafico 6. Prezzo del gas sul mercato europeo TTF e americano HH: previsioni al 2026 (€/MWh e \$/MMBtu)**

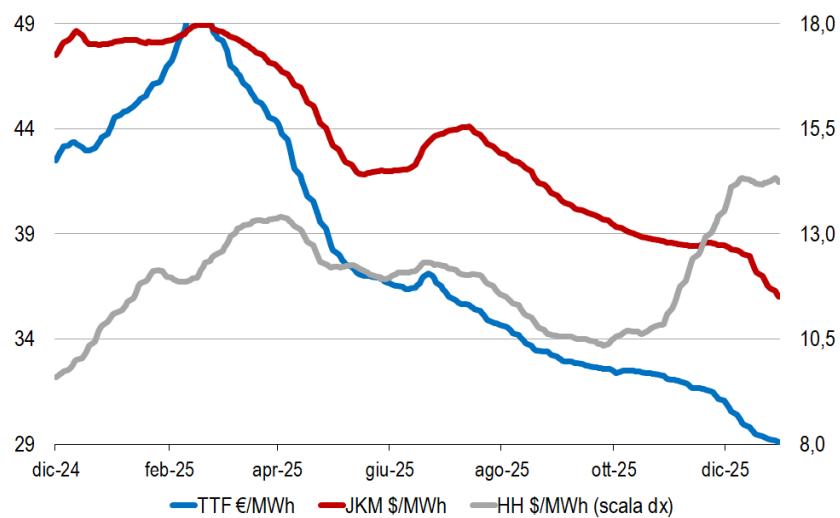


Fonte: EIA e modello energetico CER.

**Le tendenze di medio periodo**

Anche per il gas naturale la nostra previsione incorpora le tendenze di medio periodo espresse dal mercato, come evidenziato dalle medie mobili esponenziali a 50 giorni, che a fine 2025 erano collocate a 29,1 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 36 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 14,2 \$/MWh sul mercato americano HH (grafico 7). A tali livelli si è giunti a fronte di una tendenza ribassista divenuta nell'ultimo trimestre 2025 più accentuata sui mercati europei e asiatico e della contestuale inversione in senso rialzista determinatasi sul mercato statunitense.

**Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM) (1° dicembre 2024 – 31 dicembre 2025, €/MWh e \$/MWh)**



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## 2. Prezzi dell'energia e della CO<sub>2</sub> a fine 2025

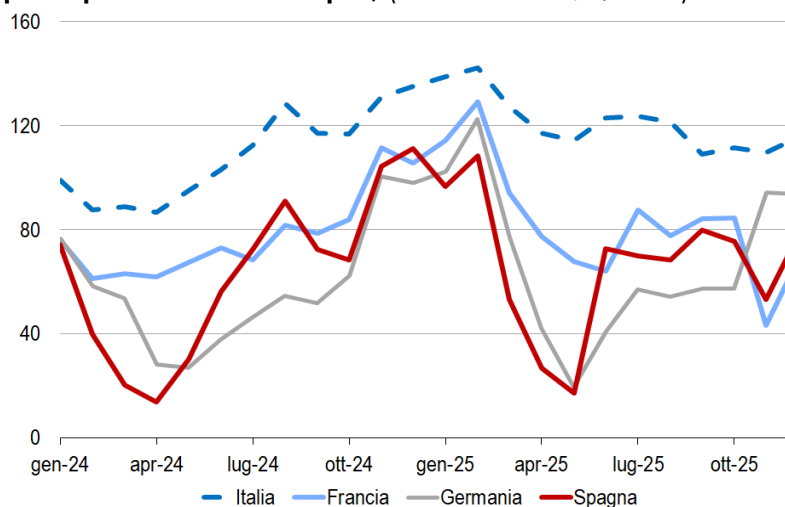
### 2.1 L'energia elettrica

Nel mese di dicembre 2025, il mercato dell'elettricità dei principali paesi europei ha seguito andamenti differenti (grafico 8). In termini congiunturali, il prezzo medio dell'energia elettrica all'ingrosso in Francia e Spagna è aumentato rispettivamente del 46,8% e 58,6%. Minore è stato rialzo di prezzo osservato in Italia, +5,3%. In Germania è stata registrata una riduzione marginale rispetto alla media di novembre (-0,8%). (tavola 1).

Nei livelli, il prezzo dell'elettricità è rimasto più elevato in Italia (115,5 €/MWh). Segue la Germania con 93,7 €/MWh. Spagna (77,9 €/MWh) e Francia (68,7 €/MWh) rimangono distaccate nonostante il forte rialzo congiunturale a dicembre.

Nel dato tendenziale i risultati sono stati di diversa entità, ma accomunati da un andamento flettente. La Germania ha osservato la riduzione minore, -4,5%. Francia e Spagna hanno registrato le flessioni tendenziali più ampie, rispettivamente del 35% e 30%, mentre il prezzo dell'energia elettrica italiana è diminuito del 14,5% rispetto al mese di dicembre 2024.

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



Fonte: elaborazioni CER su dati EMBER.

**Tavola 1. 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	111,0	64,3	85,4	65,7
2025	gen	138,7	114,2	102,4	96,7
	feb	142,3	129,4	122,6	108,3
	mar	127,3	94,1	76,8	53,1
	apr	117,1	77,4	42,1	26,7
	mag	114,4	67,7	19,4	17,0
	giu	123,0	64,1	40,9	72,8
	lug	123,7	87,6	57,0	69,9
	ago	121,5	77,8	54,3	68,3
	set	109,1	84,3	57,2	79,7
	ott	111,4	84,5	57,4	75,6
	nov	109,6	43,3	94,4	53,1
	dic	115,5	68,7	93,7	77,9
	<b>Anno intero</b>	<b>121,1</b>	<b>68,2</b>	<b>82,7</b>	<b>66,6</b>

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

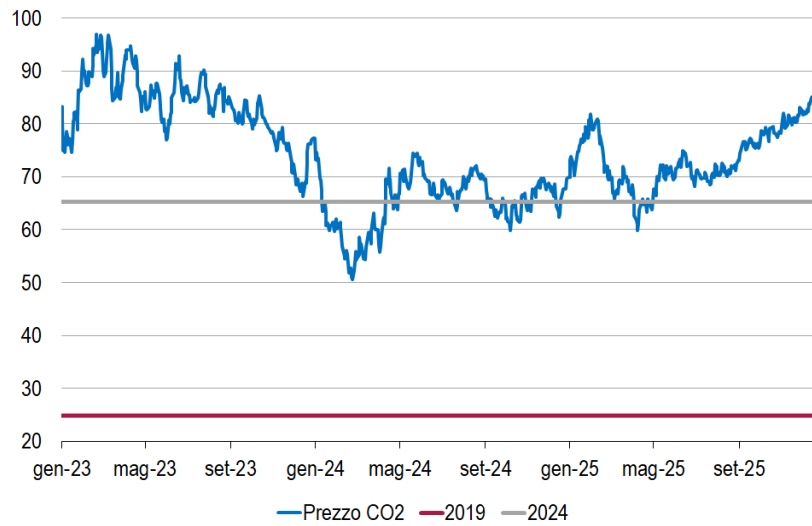
Con riferimento all'intero 2025, c'è stato un incremento del prezzo dell'energia elettrica su tutti i mercati di riferimento (sempre tavola 1). La Germania ha registrato l'aumento più significativo, pari al 17,7%, seguita dall'Italia con un incremento dell'11,7%. Francia e Spagna hanno subito aumenti simili, seppur più contenuti, rispettivamente del 6,4% e del 5,8%.

## 2.2 La CO<sub>2</sub>

A fine 2025 si è confermato l'aumento del prezzo della CO<sub>2</sub> (grafico 9). Mediamente, il costo a dicembre è salito a 84€/tCO<sub>2</sub>eq, con una crescita congiunturale del 3,9%. Più intensa la variazione nel confronto tendenziale, +25,5%.

Nella media annua 2025, il prezzo della CO<sub>2</sub> ha raggiunto i 73,9 €/tCO<sub>2</sub>eq, in aumento del 13,3% rispetto al 2024. Nel confronto con il 2019, l'incremento sale al 197,1%.

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



Fonte: LSEG.