

# Rubrica dei mercati energetici

N.4 – APRILE 2026

## TEMPI DI GUERRA

Lo scoppio del conflitto in Iran ha riaperto bruscamente i mercati energetici. Complice la riduzione dei traffici nello Stretto di Hormuz, i prezzi di petrolio e gas sono tornati su quotazioni elevate, accrescendo l'incertezza sugli andamenti futuri.

Il prezzo dell'energia elettrica in Italia si conferma il più elevato tra i principali mercati europei.

## PREZZI MEDI A MARZO 2026

- Brent: 99,4 \$/b, ▲ +43,2% mensile | ▲ +38,6% annuo
- TTF: 52,6 €/MWh, ▲ +61,4% mensile | ▲ 26,8% annuo
- PUN: 143,7 €/MWh, ▲ +22,17% mensile | ▲ +18,8% annuo
- CO<sub>2</sub> (ETS): 68,7 €/tCO<sub>2</sub>, ▼ -6,6% mensile | ▲ +0,2% annuo

## INDICE

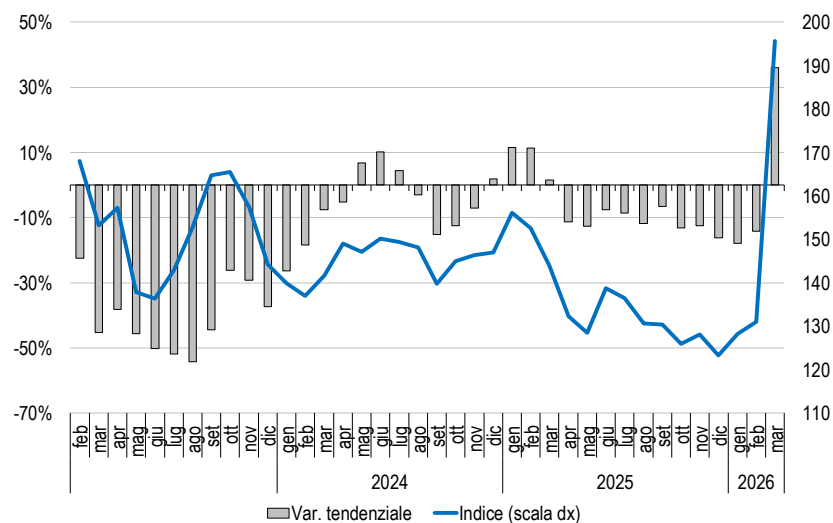
- **L'indice dei prezzi dei beni energetici**
  
- **Il mercato del petrolio**
  - L'andamento nel mese di marzo
  - Tendenze di medio periodo
  - Scorte – Produzione – Domanda
  - La strategia dell'OPEC plus
  
- **Il mercato del gas naturale**
  - L'andamento nel mese di marzo
  - Tendenze di medio periodo
  
- **Il mercato del carbone**
  
- **I prezzi dell'energia elettrica**
  
- **Il mercato della CO<sub>2</sub>**

## L'indice dei prezzi dei beni energetici

Lo scoppio del conflitto in Iran ha portato ad un rapido ed intenso rialzo di prezzo dei beni energetici. Nel mese di marzo, l'indice dei prezzi dei beni energetici (IPBE) CER si è attestato a 195,7, in aumento di quasi il 50% rispetto al mese precedente (grafico 1 e tavola 1). All'aumento congiunturale dell'indice hanno contribuito tutte le materie prime energetiche, fatta eccezione per il gas naturale quotato sul mercato americano HH (tavola 1).

Si interrompe così la flessione tendenziale (+36%), dopo 11 contrazioni consecutive. Al rialzo annuale dell'IPBE hanno concorso il prezzo del petrolio (+27,3%), del gas naturale (+7,8%) e, in misura più contenuta, il carbone (+1,5%). Il propano ha attenuato l'incremento aggregato dell'IPBE di 7 decimi (grafico 2).

**Grafico 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER**  
(indice 2019=100 e variazioni tendenziali percentuali)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

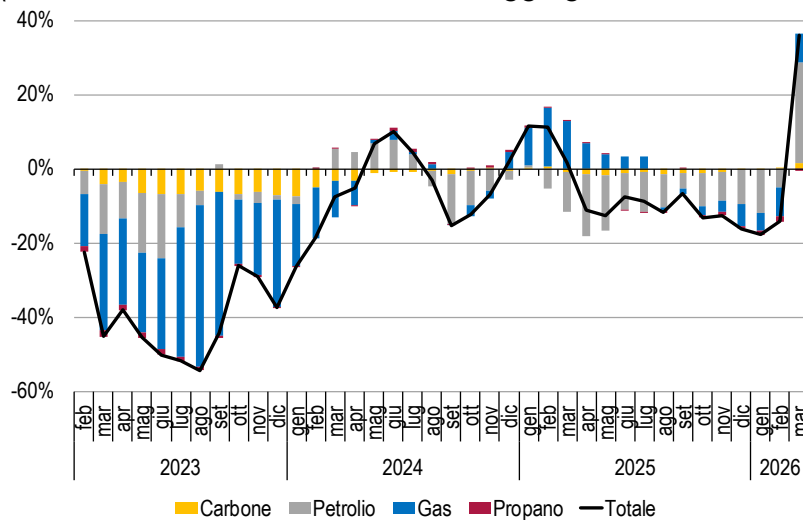
**Tavola 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER (IPBE) e componenti**

Indice e componenti	Unità	Prezzo mar-26	Variazioni			
			feb - mar 26	2023-2024	2024-2025	2025-2026
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	195,7	49,4	6,9	-6,6	12,4
- Carbone (Australia)	\$/Mt	134,6	16,0	-22,3	-21,6	12,5
- Carbone (Europa)	€/MWh	112,4	2,8	-6,8	1,8	3,9
- Brent	\$/Bbl	99,4	43,2	2,8	-14,6	14,3
- Dubai	\$/Bbl	126,7	84,9	1,0	-14,4	24,7
- WTI	\$/Bbl	91,4	41,8	-1,2	-14,6	10,2
- TTF	€/MWh	52,6	61,4	-5,3	5,1	11,0
- JKM	\$/Mmbtu	19,8	83,0	-6,8	3,3	12,0
- Henry Hub	\$/Mmbtu	3,0	-3,5	-9,6	49,9	-4,8
- Propano	\$/Gal	73,2	19,4	9,8	-3,8	-12,5

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)



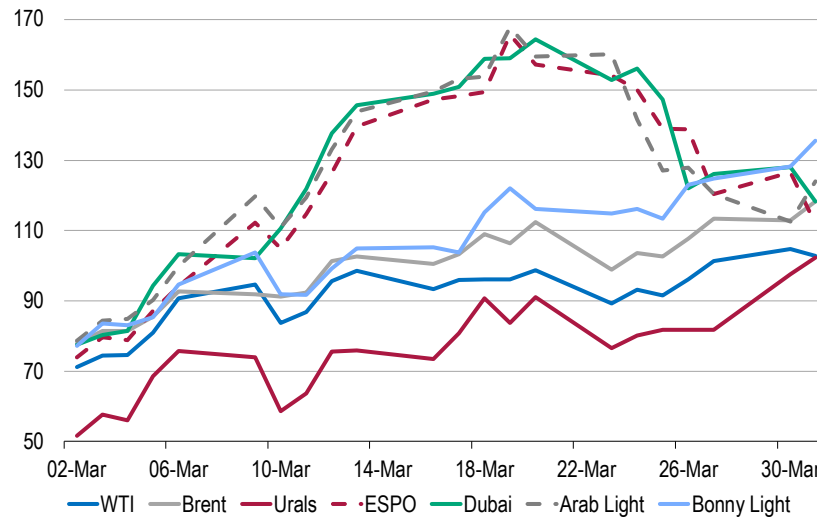
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## Il mercato del petrolio

### L'andamento nel mese di marzo

L'inizio del conflitto in Iran e la chiusura, seppur selettiva, dello stretto di Hormuz ha portato a marzo ad un robusto e generalizzato aumento di prezzo del petrolio greggio (grafico 3).

**Grafico 3. Prezzi delle principali qualità di petrolio greggio nel mese di marzo 2026, (dollari per barile, prezzi FOB)**



Fonte: LSEG.

Nel mese, tutte le qualità di petrolio greggio hanno registrato incrementi. In particolare, i benchmark legati agli Stati del Golfo Persico (Dubai, Arab Light e ESPO) hanno registrato i rincari maggiori. L'incremento di prezzo ha interessato anche la qualità russa Urals che nell'ultimo giorno di marzo ha raggiunto la quotazione del WTI<sup>1</sup>. Lo shock di prezzo ha portato il WTI nei primi giorni del mese a collocarsi su livelli lievemente superiori al prezzo del Brent.

Su base congiunturale, il benchmark russo ESPO è incrementato del 92,4%, quello emiratino Dubai (+84,9%) e quello saudita Arab Light (+83%). I prezzi di WTI e Brent, invece, hanno risentito di un minor apprezzamento (rispettivamente del 41,9 e 43,2%), attestandosi su medie mensili di 91,4\$/b e 99,4\$/b (tavola 2).

<sup>1</sup> Dal 1° febbraio, l'UE ha abbassato il prezzo massimo del greggio russo Urals da 47,6 a 44,1 \$/b.

**Tavola 2. Termometro delle principali quotazioni del petrolio greggio**  
(dollari per barile, prezzi FOB)

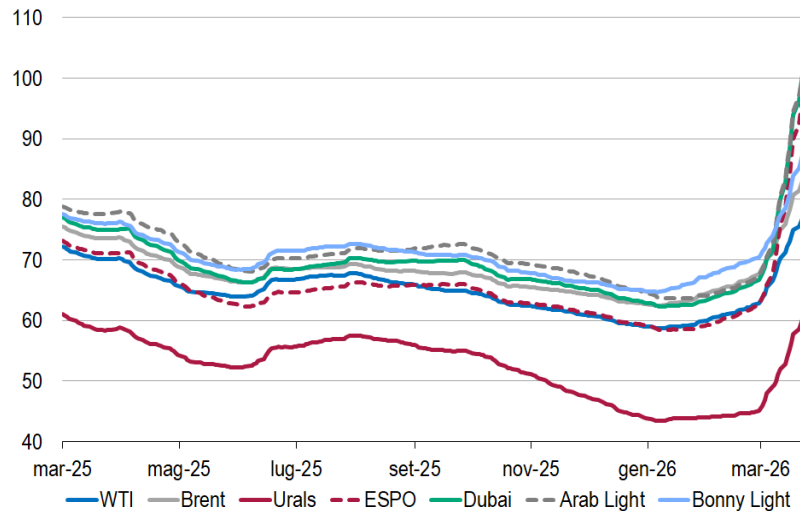
	America	Europa	Federazione Russa	Emirati Arabi Uniti	Arabia Saudita	Nigeria		
	WTI	Brent	Urals	ESPO	Dubai	Arab Light	Bonny Light	
2019	57,0	64,2	62,2	68,0	63,2	65,4	66,5	
2020	39,4	43,4	41,7	44,7	42,7	42,5	42,0	
2021	68,1	70,9	67,9	71,9	69,0	70,9	71,0	
2022	94,9	99,1	72,7	90,8	95,4	101,6	104,7	
2023	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	75,6	78,2	65,0	76,8	80,8	81,4	80,5	
2026	gen	59,7	64,3	43,6	58,2	62,5	62,8	67,6
	feb	64,4	69,4	45,3	64,3	68,5	68,6	72,3
	mar	91,4	99,4	76,3	123,6	126,7	125,6	106,1
anno intero	71,1	76,9	54,0	81,5	85,3	85,2	80,8	

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

### Tendenze di medio periodo

Anche a livello tendenziale, lo scoppio della guerra ha comportato un sostanziale apprezzamento dei benchmark petroliferi. L'apprezzamento maggiore ha riguardato ESPO, Dubai ed Arab Light rispettivamente del 78,9%, 73,6% e 63,7% rispetto ai valori del 2025. Quello più leggero nuovamente da WTI e Brent, che hanno visto il loro prezzi medi aumentare del 33,9%, per il greggio nordamericano, e del 38,6%, per quello europeo (sempre tavola 2). Questa tendenza rialzista del mercato si nota anche con un'analisi di lunga tendenza del mercato petrolifero. Le medie mobili esponenziali a 50 giorni delle principali qualità di greggio presentano un quadro di generale ed intenso apprezzamento dei benchmark di riferimento (grafico 4). La guerra ha invertito una tendenza marcatamente ribassista in atto dall'autunno del 2023, raggiungendo valori registrati l'ultima volta a settembre 2022, all'indomani dell'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa.

**Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio greggio**  
(3 marzo 2025 – 31 marzo 2026, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

### Scorte – Produzione – Domanda

Come a febbraio, anche a marzo le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono aumentate. Nel dettaglio, secondo la *U.S. Energy Information Administration*, tra il 20 febbraio e il 20 marzo 2026, il livello delle scorte è incrementato del 5,1% circa, passando da 439,3 milioni di barili a 461,6. Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta superiore dello 0,1%.

Dal lato della produzione, *Reuters* indica a marzo una riduzione dell'OPEC di 7,2 milioni di b/g. In particolare, i tagli più consistenti sono stati effettuati da Kuwait (da 3 a 5 milioni di b/g), Iraq (da 4,15 a 1,4 milioni di b/g), Emirati Arabi Uniti (da 3,56 a 2 milioni di b/g) e Arabia Saudita, che ha ridotto il proprio output di 2 milioni di b/g, circa, per una produzione totale dell'Organizzazione pari a 21,57 milioni di barili al giorno. Trattasi del tasso di produzione più basso dell'OPEC dal giugno 2020, (solamente Venezuela e Nigeria hanno fatto registrare un incremento delle estrazioni a marzo).

Secondo quanto riportato da Saudi Aramco, lo scorso 10 marzo, quest'anno la domanda petrolifera globale è stimata crescere di 1,1 milioni di b/g, raggiungendo un nuovo record, grazie al maggior utilizzo di petrolio nei settori dei trasporti e petrolchimico.

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

Il 5 aprile, l'OPEC plus ha deciso di aumentare la produzione di petrolio di altri 206 mila b/g a maggio, un aumento che rimarrà puramente teorico per gran parte dei membri poiché, come precedentemente evidenziato, la produzione in Medio Oriente continua a essere limitata dalla crisi dello Stretto di Hormuz.

La quota della Federazione Russa crescerà di 62 mila b/g, per complessivi 9,7 milioni di b/g. Tuttavia, a febbraio, la produzione russa era calata di 400 mila b/g circa, per complessivi 9,184 milioni di b/g, a causa degli attacchi ucraini presso gli impianti russi siti nel Baltico.

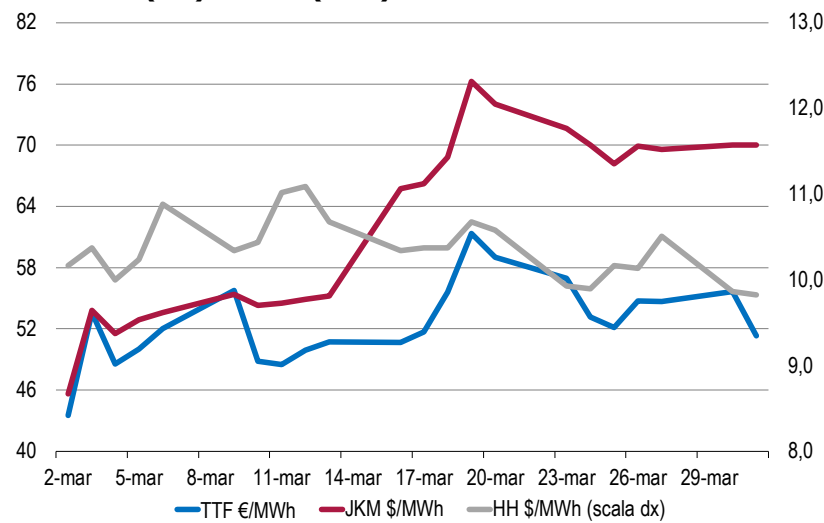
## **Il mercato del gas naturale**

### **L'andamento nel mese di marzo**

Sui mercati del gas naturale, l'andamento delle quotazioni di riferimento nel mese di marzo hanno presentato andamenti divergenti (grafico 5). Lo scoppio della guerra ha avuto impatti differenti sui tre benchmark di riferimento. Il mercato americano Henry Hub (HH) è stato meno influenzato dagli avvenimenti internazionali, in quanto non legato direttamente all'export proveniente dallo Stretto di Hormuz. Il JKM, mercato più legato all'export di gas naturale proveniente dai paesi del Golfo Persico, ha subito il rincaro maggiore. Infine, il TTF europeo ha subito notevoli rincari, ma più contenuti rispetto allo shock del 2022, grazie alla maggior diversificazione che i Paesi europei sono riusciti a raggiungere. Tuttavia, le scorte di gas naturale in UE sono a livelli

inferiori rispetto all'anno scorso (28% 31 marzo 2026 vs. 33% 31 marzo 2025), il che accresce la vulnerabilità man mano che si intensifica la concorrenza con l'Asia per il GNL.

**Grafico 5. Prezzi del gas naturale in Europa (TTF), Nord America (HH) e Asia (JKM) nel mese di marzo 2026**



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

**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>	<b>36,2</b>	<b>12,4</b>	<b>41,8</b>	
<b>2026</b>	gen	34,5	14,1	35,6
	feb	32,6	10,7	36,9
	mar	52,6	10,4	62,4
<b>Anno intero</b>	<b>33,6</b>	<b>12,5</b>	<b>36,2</b>	

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

Nella media di marzo, le quotazioni del gas si sono attestate a 52,6 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 62,4 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 10,4 \$/MWh sul mercato americano HH (sempre tavola 3).

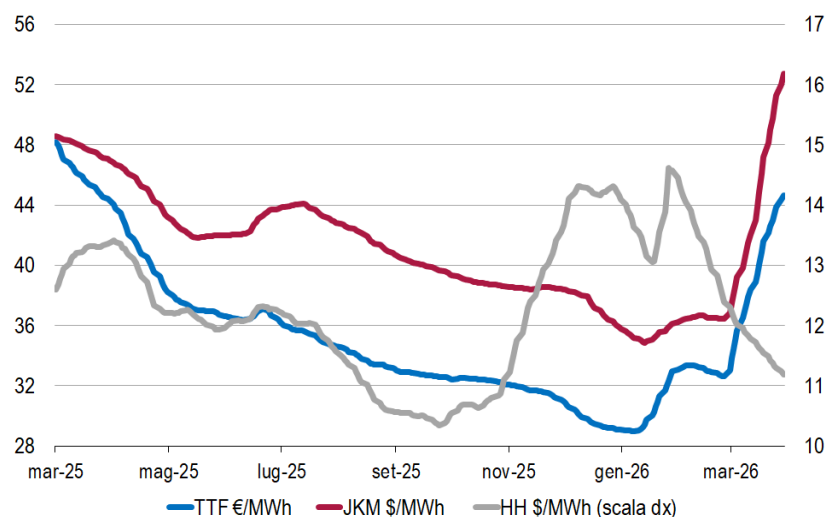
In termini congiunturali, il TTF ha registrato un incremento di oltre il 60%. Il JKM ha osservato un aumento di prezzo maggiore rispetto al mercato europeo (69,2%). Infine, in controtendenza, l'HH ha registrato una lieve contrazione del 3,5% rispetto a gennaio 2026.

### Tendenze di medio periodo

Nel confronto tendenziale, sia sul mercato europeo TTF, che su quello asiatico JKM, i prezzi, a marzo 2026, sono in crescita. Per il TTF l'incremento di prezzo è stato del 26,8%, mentre per il JKM, +35,5%. Il mercato americano Henry Hub prosegue il calo a livello tendenziale per il secondo mese di fila, con una riduzione del 26,6% rispetto a febbraio 2025.

Lo shock di prezzo di marzo 2026 ha portato in breve tempo le medie mobili esponenziali dei prezzi del gas naturale TTF e JKM su livelli elevati, mentre prosegue la tendenza ribassista dell'Henry Hub (grafico 6).

**Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM), (3 marzo 2025 – 31 marzo 2026, €/MWh e \$/MWh)**

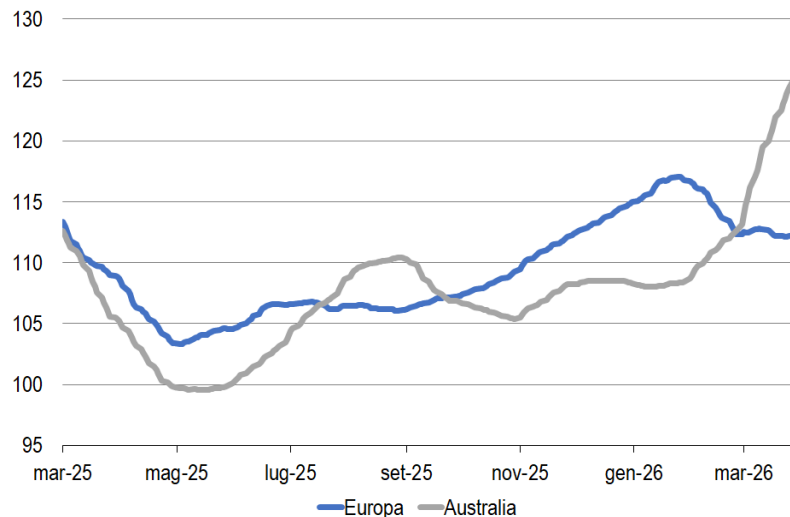


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## Il mercato del carbone

A marzo, le quotazioni del carbone australiano ed europeo hanno presentato un andamento divergente (grafico 7). La media mobile esponenziale del carbone australiano si è attestata a fine mese a 125,8 \$/MWh, in forte rialzo, dovuto alle necessità energetiche dei paesi asiatici dopo lo scoppio della guerra. Il carbone europeo si è invece attestato a 112,3 €/MWh.

**Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone in Europa, (1° marzo 2025 – 31 marzo 2026)**

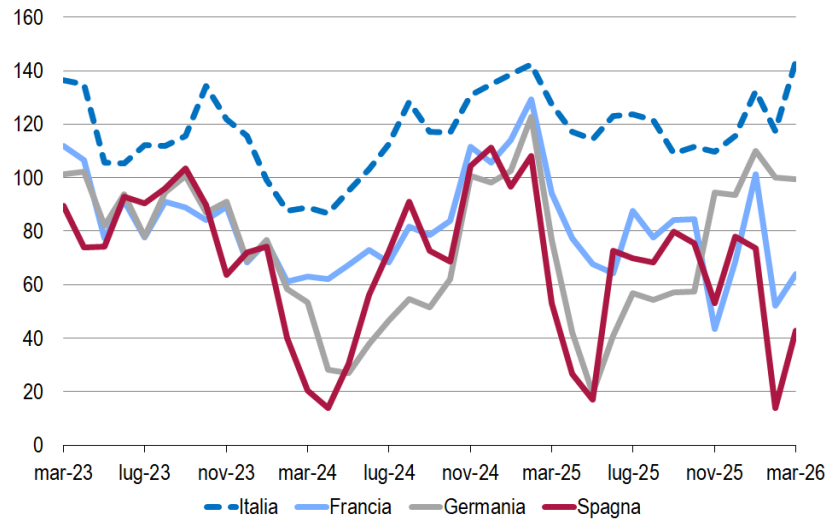


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

## I prezzi dell'energia elettrica

Nel mese di marzo, il mercato elettrico dei paesi europei di riferimento ha visto andamento divergenti (grafico 8). In termini congiunturali, tutti i mercati elettrici hanno registrato incrementi ad eccezione della Germania. La Spagna ha sostenuto l'aumento maggiore (+208,6%). Anche Francia ed Italia hanno registrato un incremento significativo (rispettivamente +22,9% e +22,2%). L'unica eccezione, la Germania con una contrazione rispetto a febbraio 2026 inferiore al punto percentuale (-0,7%) (tavola 4).

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



Fonte: elaborazioni CER su dati EMBER.

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

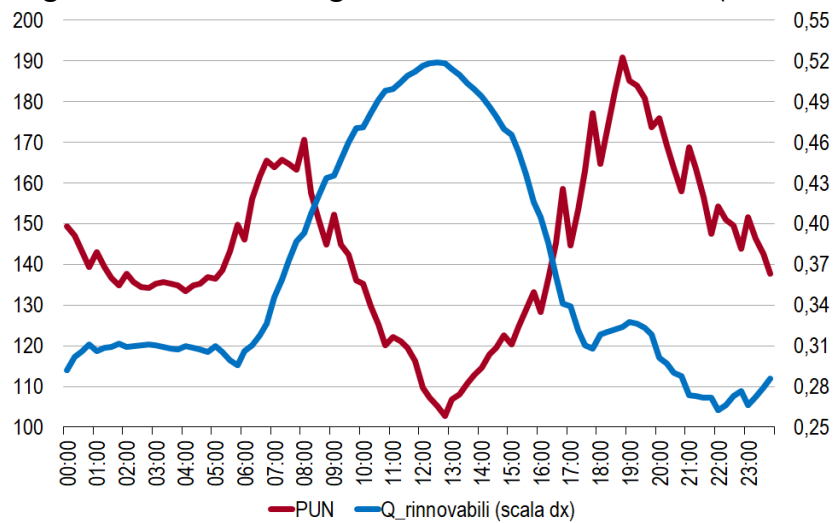
		Italia	Francia	Germania	Spagna
	2019	52,3	39,5	37,8	47,7
	2020	38,9	32,2	30,4	34,0
	2021	125,0	108,8	97,3	111,4
	2022	303,1	275,1	235,5	167,6
	2023	127,4	97,3	95,4	87,4
	2024	108,4	77,7	57,9	62,9
	2025	138,7	114,2	102,4	96,7
2026	gen	132,3	101,2	110,0	73,5
	feb	117,6	52,1	100,1	13,9
	mar	143,7	64,0	99,4	42,8
	Anno intero	131,2	72,4	103,1	43,4

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Tali dinamiche mantengono il prezzo dell'elettricità in Italia più elevato rispetto a quelli di riferimento. Nella media mensile di marzo il prezzo è risultato pari a 143,7 €/MWh in Italia, superiore di oltre 100 € rispetto alla Spagna, 42,8€/MWh (sempre tavola 4). Nel confronto tendenziale, a marzo 2026 i prezzi dell'energia elettrica hanno subito andamenti divergenti. Francia e Spagna

hanno registrato contrazioni rispetto allo stesso periodo del 2025, rispettivamente del -31,9% e del -19,3%. Italia e Germania, invece, hanno visto un aumento tendenziale del 29,3% per la Germania e del 12,8% per l'Italia.

**Grafico 9. Prezzo dell'energia elettrica orario in Italia di marzo e quota di generazione di energia elettrica da rinnovabili, (€/MWh, quote)**



Fonte: elaborazioni CER su dati GME e Terna.

Il grafico 9 mette a confronto il prezzo medio orario dell'energia elettrica nel mese di marzo con la quota di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili, sempre espressa come media oraria<sup>2</sup>. Nelle ore centrali della giornata, l'entrata in funzione del fotovoltaico porta una copertura delle fonti rinnovabili al 52%. L'incremento di utilizzo di fonti rinnovabili nel mix di generazione elettrica porta ad una riduzione del prezzo all'ingrosso dell'energia elettrica fino a poco più di 100 €/MWh. Il grafico mostra come nell'orario serale, la riduzione di quota delle fonti rinnovabili si

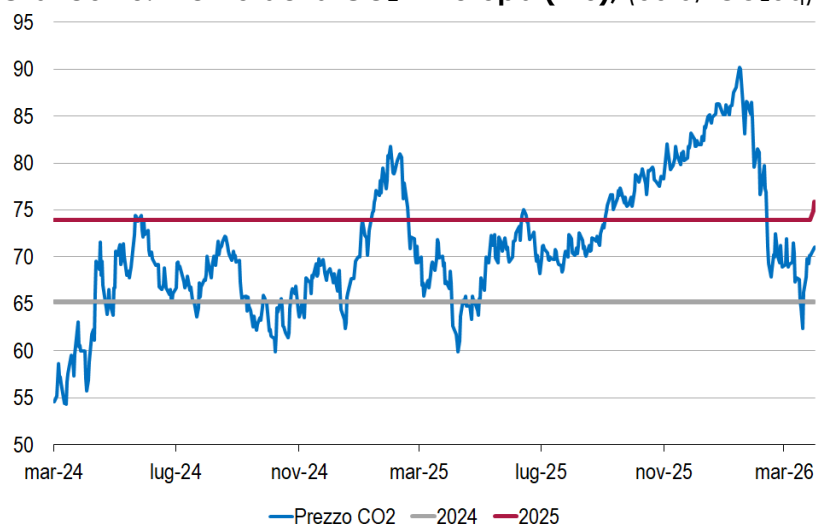
<sup>2</sup> Più specificamente, le medie sono calcolate in relazione a un intervallo di 15 minuti, corrispondente a quello con cui si tengono le aste giornaliere di GME.

riconduca ad un maggior prezzo dell'energia elettrica fino ad oltre i 190 €/MWh.

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

Il mercato ETS dell'UE continua a mantenersi sotto la media del 2025 (73,9 euro/tCO<sub>2</sub>eq) (grafico 10). Il diritto ad inquinare si è attestato ad una media di 68,7 euro/tCO<sub>2</sub>eq. Su base congiunturale, il mese di marzo ha visto una riduzione dello 6,6%, ma rimane superiore del 5,2% rispetto alla media del 2024 (65,2 euro/tCO<sub>2</sub>eq)<sup>3</sup>.

**Grafico 10. Prezzo della CO<sub>2</sub> in Europa (ETS), (euro/tCO<sub>2</sub>eq)**



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

<sup>3</sup> Il prezzo dell'ETS nel 2019 era di 24,9 euro/tCO<sub>2</sub>eq.