

Rubrica dei mercati energetici

N.7 – LUGLIO 2026

DOPO LA TREGUA... IL RISCHIO RESTA

A giugno, la tregua del conflitto in Medio Oriente e la riapertura dello Stretto di Hormuz hanno favorito un parziale rientro delle quotazioni energetiche, dopo le forti tensioni osservate nei mesi precedenti. Il ribasso è stato particolarmente evidente sul mercato petrolifero, sebbene i prezzi rimangano su livelli superiori al periodo pre-shock.

Anche il gas naturale ha registrato una flessione sui mercati europeo e asiatico, sostenuta dal miglioramento delle aspettative sull'offerta.

Il quadro resta tuttavia disomogeneo. I prezzi dell'energia elettrica sono tornati ad aumentare nei principali mercati europei, con l'Italia ancora su livelli più elevati rispetto agli altri paesi, mentre il prezzo della CO₂ nell'EU ETS ha proseguito la risalita, mantenendosi sopra la media del 2025.

PREZZI MEDI A GIUGNO 2026

- Brent: 84,5 \$/b, ▼ -18,6% mensile | ▲ +21,0% annuo
- TTF: 44,8 €/MWh, ▼ -5,6% mensile | ▲ + 23,1% annuo
- PUN: 120,1 €/MWh, ▲ +10,2% mensile | ▲ +7,5% annuo
- CO₂ (ETS): 77,9 €/tCO₂, ▲ +4,0% mensile | ▲ +8,1% annuo

INDICE

■ L'indice dei prezzi dei beni energetici

■ Il mercato del petrolio

L'andamento nel mese di giugno

Tendenze di medio periodo

Scorte – Produzione – Domanda

La strategia dell'OPEC plus

■ Il mercato del gas naturale

L'andamento nel mese di giugno

Tendenze di medio periodo

■ Il mercato del carbone

■ I prezzi dell'energia elettrica

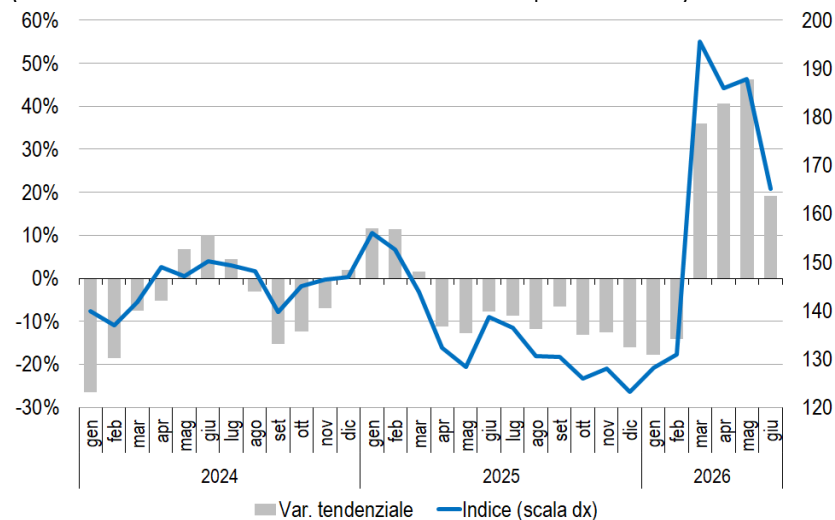
■ Il mercato della CO₂

L'indice dei prezzi dei beni energetici

Nel mese di giugno, l'indice CER dei prezzi dei beni energetici (IPBE) è sceso a 165, registrando una riduzione congiunturale del 12,1% (grafico 1 e tavola 1). La flessione si è osservata per tutte le materie prime energetiche (tavola 1), ad eccezione del carbone (+9,2% sul mercato australiano e +1,8% sul mercato europeo) e del gas naturale Henry Hub (+9,1%). Nonostante il calo mensile, i prezzi dei beni energetici restano superiori ai livelli di giugno 2025, con un aumento tendenziale del 19,1%. Alla crescita tendenziale dell'IPBE ha contribuito principalmente la componente petrolifera (+11%), che si mantiene su livelli elevati pur a fronte del progressivo ridimensionamento delle tensioni geopolitiche legate al conflitto in Iran (grafico 2).

Grafico 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER

(indice 2019=100 e variazioni tendenziali percentuali)



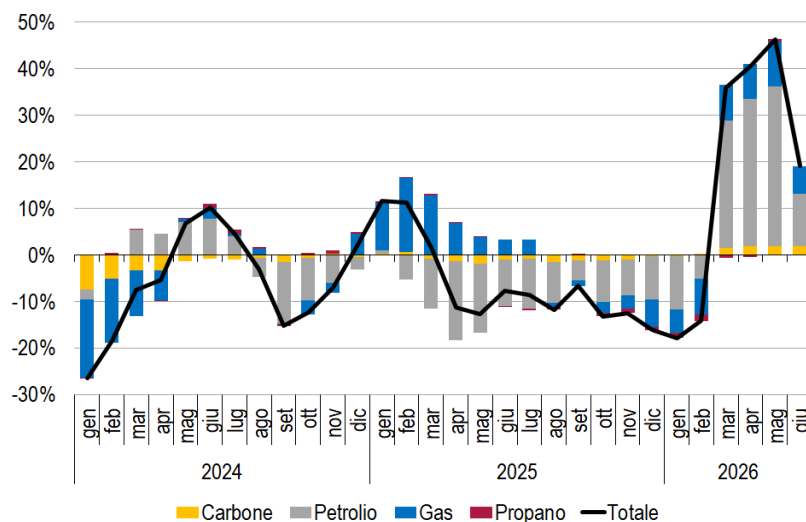
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

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

Indice e componenti	Unità	Prezzo giu-26	Variazioni			
			mag-giu 26	2023-2024	2024-2025	2025-2026
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	165,1	-12,1	-6,9	-6,6	22,6
- Carbone (Australia)	\$/Mt	144,4	9,2	-22,3	-21,6	20,8
- Carbone (Europa)	€/MWh	117,7	1,8	-6,8	1,8	4,6
- Brent	\$/Bbl	84,5	-8,6	-2,8	-14,6	28,2
- Dubai	\$/Bbl	79,5	-20,7	-1,0	-14,4	30,9
- WTI	\$/Bbl	84,6	-7,1	-1,2	-14,5	28,4
- TTF	€/MWh	44,8	-5,6	-5,3	5,1	19,0
- JKM	\$/Mmbtu	17,5	-1,9	-6,8	3,3	28,0
- Henry Hub	\$/Mmbtu	3,2	9,1	-9,6	49,9	-11,9
- Propano	\$/Gal	75,4	-9,3	9,8	-3,8	-4,0

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 giugno

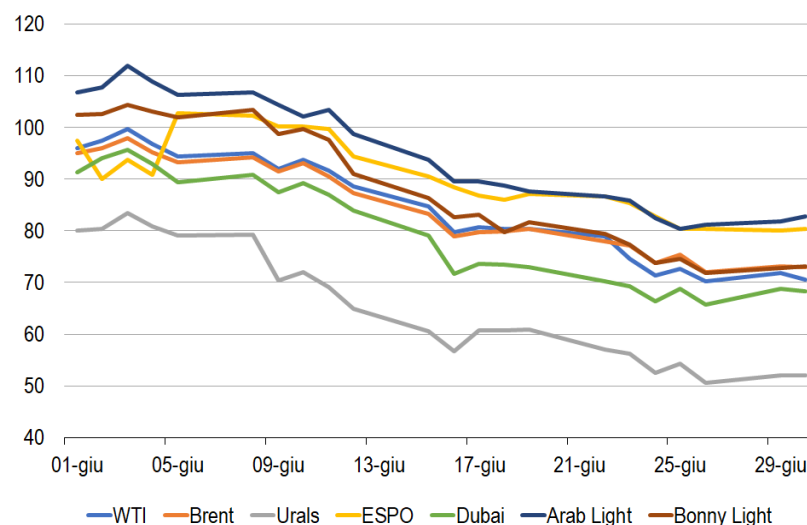
La tregua del conflitto in Iran, sancita con la firma del Memorandum of Understanding (MoU) il 18 giugno, e la conseguente riapertura dello stretto di Hormuz, ha favorito la

discesa dei prezzi del petrolio, rimasti comunque superiori a quelli del periodo pre-shock. A incidere è stato soprattutto l'allentamento del premio di rischio incorporato nei prezzi sostenuto dal miglioramento dei transiti nello Stretto di Hormuz e dall'aspettativa di una graduale ripresa delle esportazioni dal Golfo.

A giugno tutte le qualità di petrolio greggio hanno registrato un calo (grafico 3).

Il 30 giugno i benchmark WTI e Brent si sono attestati rispettivamente sui 84,6 \$/b e 84,5 \$/b, registrando decrementi rispetto al primo del mese del -26,5% e del -23,2%; il calo più significativo è stato riportato dal petrolio di qualità Urals¹ (-35,0%).

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



Fonte: LSEG.

¹ L'Unione europea ha adottato un meccanismo dinamico che prevede un aggiornamento automatico, ogni sei mesi del *price cap* sul petrolio russo in modo che rimanga più basso del 15% rispetto al valore medio del greggio Urals, la principale varietà russa. Dal 1° febbraio, il "tetto" è di 44,1 \$/b: le aziende europee non possono fornire servizi di trasporto o di assicurazione dei carichi, ad esempio, se il petrolio russo viene venduto a un prezzo più alto.

In termini congiunturali, il calo più pronunciato è stato registrato dal greggio di qualità russa Urals (65,2 \$/b a giugno 2026, -24,9%), seguito dal Bonny Light (88,2 \$/b, -22,0%), dall'emiratino Dubai (79,5 \$/b, -20,7%), dall'Arab Light (94,9\$/b, -19,9%). I benchmark WTI e Brent hanno invece registrato ribassi relativamente più contenuti collocandosi a giugno rispettivamente a 84,6\$/b (-17,1%) e Brent a 84,5\$/b (-18,6%) dell'1,1% (tavola 2).

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		77,6	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		65,5	68,2	55,1	65,1	69,1	71,2	71,1
2026	gen	59,9	64,6	43,7	58,4	62,7	63,0	67,8
	feb	64,4	69,4	45,3	64,3	68,5	68,6	72,3
	mar	91,4	99,4	77,2	123,6	126,7	125,6	106,1
	apr	100,9	102,8	97,6	95,9	105,3	107,2	127,3
	mag	102,0	103,8	86,8	106,7	100,4	118,4	113,1
	giu	84,6	84,5	65,2	90,3	79,5	94,9	88,2
Anno intero		84,0	87,6	69,5	90,1	90,8	96,5	96,0

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

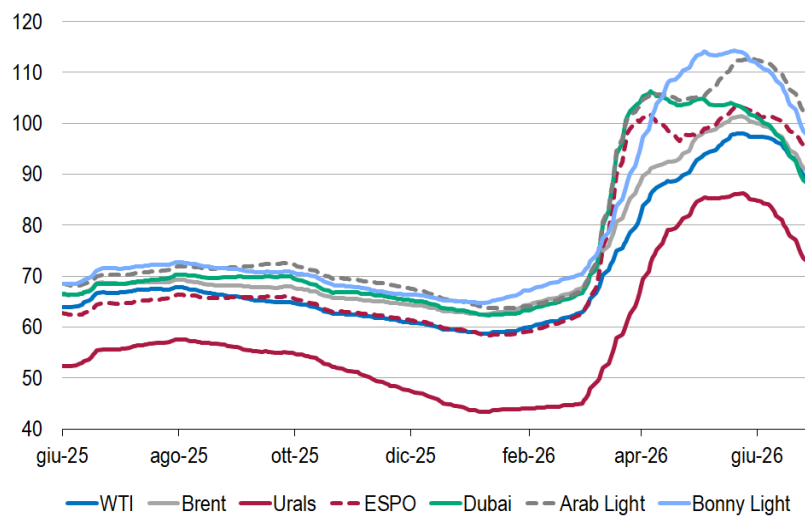
Tendenze di medio periodo

Nel confronto tendenziale tutte le qualità di greggio osservano robusti incrementi di prezzo. I maggiori incrementi sono stati registrati dall'Arab Light e dall'ESPO, rispettivamente +82,6%, e +78,7% rispetto ai valori di maggio 2025. WTI e Brent scontano, invece, rincari superiori al 60%.

Le medie mobili esponenziali a 50 giorni delle principali qualità di

greggio evidenziano il rientro di prezzo osservato a giugno, ma i livelli restano ben superiori ad un anno fa (grafico 4).

Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio greggio
(1° giugno 2025 – 30 giugno 2026, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Scorte – Produzione – Domanda

A giugno, le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono significativamente calate². Nel dettaglio, secondo la *U.S. Energy Information Administration*³, tra il 22 maggio e il 26 giugno 2026, il livello delle scorte è diminuito del 7,5% circa, passando da 441,7 milioni di barili a 408,43. Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta inferiore del 7%.

² U.S. Energy Information Administration 2026, *Petroleum & Other Liquids*, https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_stoc_wstk_a_EPC0_SAX_mbbbl_w.htm, 26 June 2026.

³ Geiger J. 2026, "EIA: U.S. Crude Inventories Post Another Major Draw", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/EIA-US-Crude-Inventories-Post-Another-Major-Draw.html>, 1 July 2026.

Secondo i dati dell'*International Energy Agency*⁴, la produzione petrolifera globale è stimata in calo di 3,6 milioni di b/g nel 2026, per complessivi 102,4 milioni di b/g, con circa 13,5 milioni 6b/g di *output* del Golfo fuori servizio a maggio rispetto al periodo pre conflitto. Si prevede inoltre che la domanda globale si contrarrà di 1,1 milioni b/g nell'anno in corso a fronte dell'aumento dei prezzi dei carburanti e delle difficoltà di approvvigionamento dei prodotti.

La strategia dell'OPEC plus

Il 7 giugno 2026, l'OPEC plus ha deciso un incremento della produzione di circa 188 mila di b/g a partire da luglio. Trattasi del quarto aumento in quattro mesi dallo scoppio della guerra in Medio Oriente.

Secondo *Oilprice*⁵, l'Iraq, secondo produttore dell'OPEC, sta valutando la possibilità di uscire dal Cartello qualora l'*Organizzazione* non consentisse a Baghdad l'incremento della propria quota estrattiva, che rappresenta il 90% delle entrate del bilancio statale. Dato il peso del paese, un'eventuale uscita dell'Iraq rappresenterebbe un colpo ancora più duro rispetto al ritiro degli Emirati Uniti del 1° maggio scorso (frattanto, gli EAU stanno già esportando volumi record di greggio, stimati tra i 3.7-4 milioni di b/g)⁶. Di fatto, l'Iraq è stato particolarmente colpito dalla chiusura dello Stretto di Hormuz, vedendo diminuire la propria produzione da oltre 4 milioni di b/g a meno di 2 milioni.

⁴ IEA 2026, "Oil Market Report", <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-june-2026>, 17 June 2026.

⁵ Paraskova T. 2026, "Iraq Could Quit OPEC in Bid to Pump More Oil", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Iraq-Could-Quit-OPEC-in-Bid-to-Pump-More-Oil.html>, 25 June 2026.

⁶ Paraskova T. 2026, "Iraq Could Quit OPEC in Bid to Pump More Oil", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Iraq-Could-Quit-OPEC-in-Bid-to-Pump-More-Oil.html>, 25 June 2026.

In basse alla *Reuters*⁷, sette tra i diversi membri dell'OPEC plus - tra cui Arabia Saudita, Federazione Russa, Iraq, Kuwait, Algeria, Kazakhstan e Oman - potrebbero decidere nei prossimi giorni di aumentare le proprie quote di produzione per agosto di ulteriori 188 mila di b/g. È opportuno precisare che, a differenza dei precedenti incrementi, rimasti solo sulla carta a causa della chiusura dello Stretto, questo potrebbe effettivamente concretizzarsi.

Il mercato del gas naturale

L'andamento nel mese di giugno

Anche le quotazioni del gas naturale sui mercati europeo e asiatico, nel mese di giugno, hanno mostrato una tendenza al ribasso, favorita dal progressivo ridimensionamento del rischio geopolitico associato al conflitto in Iran e da una normalizzazione delle aspettative sull'offerta energetica (grafico 5). L'Henry Hub, invece, che diversamente nei mesi scorsi ha scontato riduzioni di prezzo è tornato ad aumentare.

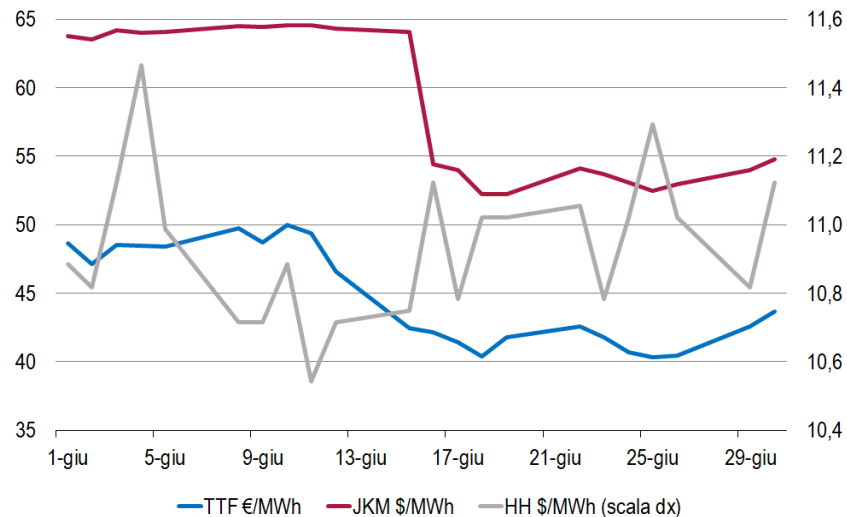
Nel dettaglio, il JKM asiatico, dopo una prima metà del mese in media a 64 \$/MWh, si è ridotto di oltre 10 \$/MWh. A fine mese, il prezzo è tornato ad osservare una debole tendenza al rialzo.

Un andamento analogo è stato registrato dal TTF europeo, che è passato da 48,7 €/MWh di inizio mese a 43,7 €/MWh di fine mese segnando una contrazione del 10,3%.

L'Henry Hub americano, invece, ha mostrato una dinamica più stabile, oscillando in un intervallo compreso tra 10,5 e 11,3 \$/MWh e chiudendo il mese con un lieve incremento del 2,2% rispetto ai valori iniziali.

⁷ Slav I. 2026, "OPEC+ Plans Another Output Hike. The Market Barely Notices", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/OPEC-Plans-Another-Output-Hike-The-Market-Barely-Notices.html>, 2 July 2026.

Grafico 5. Prezzi del gas naturale in Europa (TTF), Nord America (HH) e Asia (JKM) nel mese di giugno 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
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		36,2	12,4	41,8
2026	gen	34,5	14,1	35,6
	feb	32,6	10,7	36,9
	mar	52,6	10,4	62,3
	apr	45,5	9,2	61,1
	mag	47,4	10,0	60,7
	giu	44,8	10,9	58,8
Anno intero		43,0	10,9	65,4

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

Nella media di giugno, le quotazioni del gas si sono attestate a 44,8 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 58,8 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 10,9 \$/MWh sul mercato americano Henry Hub (tavola 3). In termini congiunturali, i mercati TTF europeo e asiatico

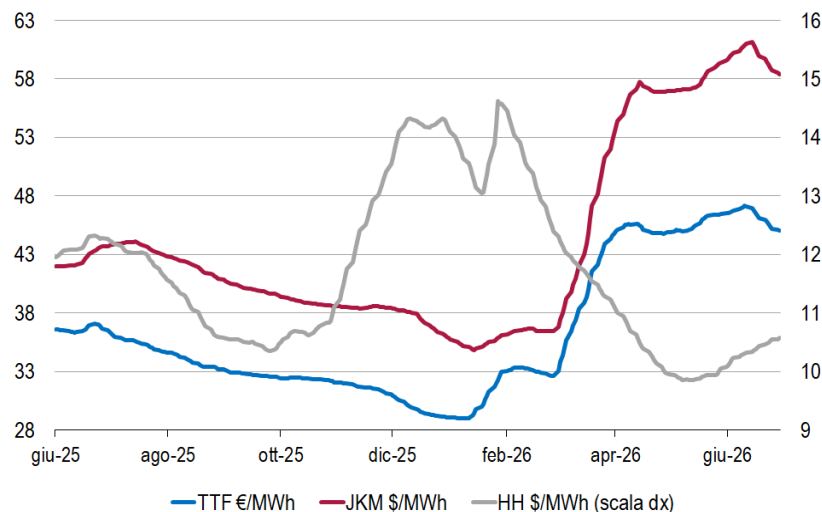
JKM hanno registrato cali rispettivamente del 5,6% e del 3,2%, mentre quello americano HH ha osservato un rialzo del 9,1%.

Tendenze di medio periodo

In termini tendenziali, TTF e JKM hanno osservato a giugno pronunciati rialzi, rispettivamente del 23,1% e del 31,7%. Il benchmark HH, in calo tendenziale da febbraio 2026, ha invece registrato una contrazione del 12,8% rispetto a giugno dell'anno precedente.

Le medie mobili esponenziali dei prezzi del gas naturale che incorporano gli ultimi dati giornalieri mostrano, per TTF e JKM un timido rientro di prezzo. Di contro l'HH osserva un trend al rialzo (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° giugno 2025 – 30 giugno 2026, €/MWh e \$/MWh)



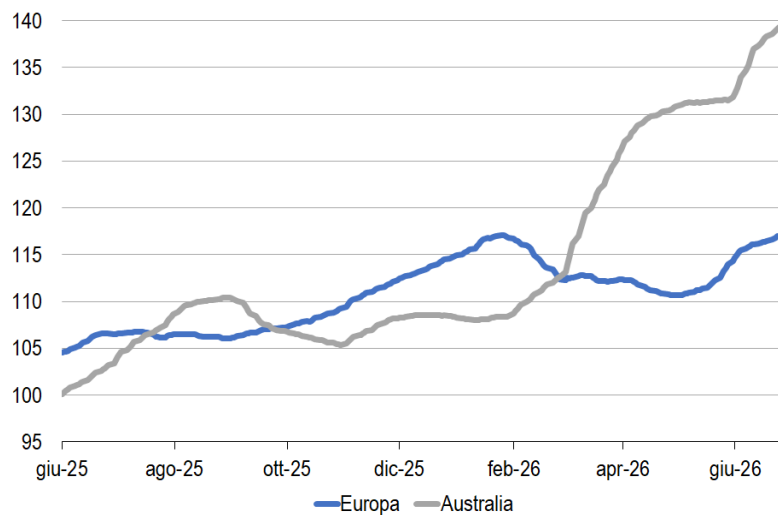
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Il mercato del carbone

Per quanto riguarda il carbone, a giugno, le quotazioni di prezzo del carbone sui mercati europeo e australiano non hanno osservato rientri di prezzo. Il prezzo medio mensile si attesta a 138,5 \$/metric tonne sul mercato australiano, in lieve flessione rispetto al mese precedente (131,3 \$/metric tonne). Il carbone europeo si è invece attestato a 116,1 €/MWh, riprendendo la tendenza avviata a febbraio 2026 (grafico 7).

In termini di variazioni congiunturali, le quotazioni medie del carbone sul mercato europeo segnano un aumento del 3,9% e del 4,0% sul mercato australiano.

Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone in Europa, (1° giugno 2025 – 30 giugno 2026)

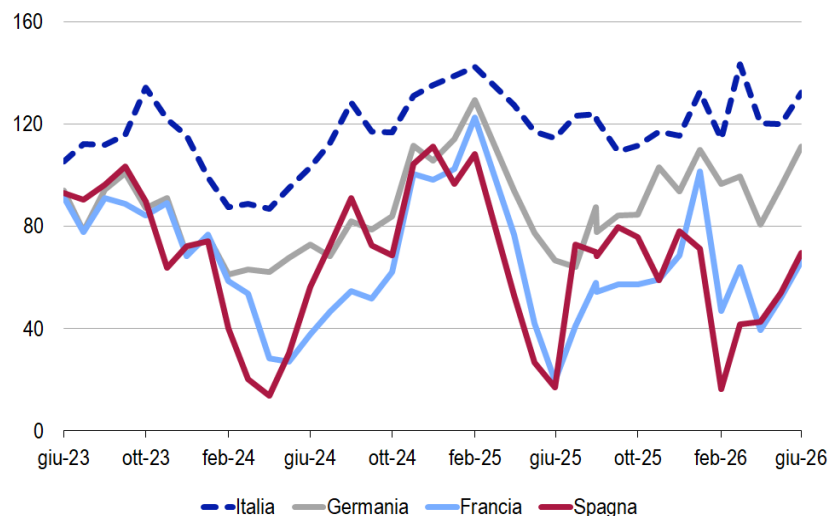


Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

I prezzi dell'energia elettrica

Nel mese di giugno, i prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica dei principali Paesi europei hanno mostrato un rialzo generalizzato (grafico 8). In termini congiunturali, gli aumenti più pronunciati si sono stati registrati in Spagna (+28,7%) e Francia (+27,0%) mentre Germania e l'Italia hanno segnato un aumento più contenuto, rispettivamente +16,3% e 10,2%. L'Italia continua tuttavia a presentare il prezzo più elevato tra i principali paesi europei (132,3 €/MWh), seguita da Germania (111,1 €/MWh), Spagna (69,6 €/MWh) e Francia (66,3 €/MWh).

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	57,9	77,7	62,9
2025		121,8	63,2	89,7	67,1
2026	gen	132,6	101,3	109,7	71,3
	feb	114,2	47,0	96,7	16,4
	mar	143,4	64,1	99,4	41,7
	apr	120,1	39,5	80,5	42,6
	mag	120,1	52,2	95,6	54,1
	giu	132,3	66,3	111,1	69,6
Anno intero		127,1	61,7	98,8	49,3

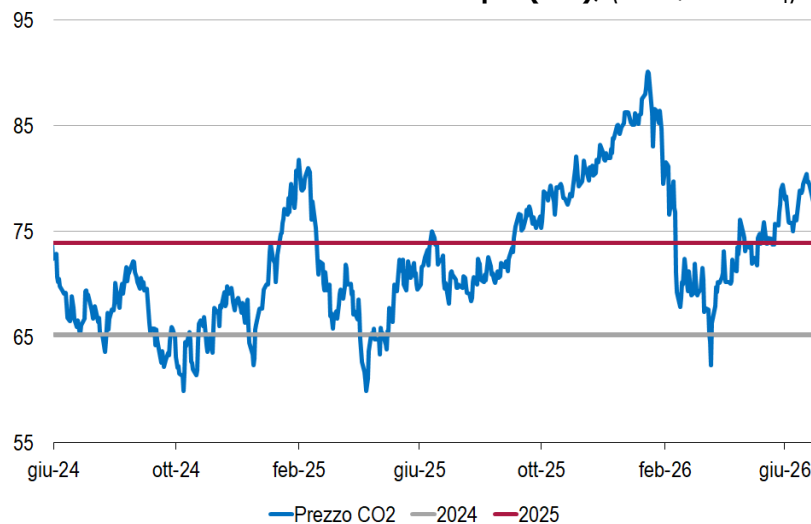
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Nel confronto tendenziale, il prezzo dell'elettricità risulta in aumento in Germania, Francia e Italia, mentre in lieve contrazione in Spagna. Nel dettaglio, Germania e Francia hanno registrato incrementi rispettivamente del 73,2%, del 62,3%. L'Italia ha segnato una variazione più contenuta, pari al +7,5%. La Spagna ha registrato un calo del 4,4%.

Il mercato della CO₂

Nel mese di giugno, il prezzo della CO₂ nell'EU ETS si è mantenuto al di sopra della media del 2025 (73,9 €/tCO₂eq, grafico 9). La quotazione media mensile si è attestata a 77,9 €/tCO₂eq, in rialzo del 4,0% rispetto a giugno (74,9 €/tCO₂eq). Nel confronto tendenziale, il prezzo rimane superiore dell'8,1% (72,1 €/tCO₂eq nel mese di giugno 2025).

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



Fonte: LSEG.