

Geopolitica dell'energia

N.8 – AGOSTO 2026

VERSO UN AUTUNNO CALDO SUL FRONTE DELLA BOLLETTA ENERGETICA

Mentre la crisi del Golfo di Hormuz non trova soluzione, la ricostituzione delle scorte di gas dell'Europa avviene in un contesto di prezzi già in forte aumento. La prospettiva è di un consistente rialzo della bolletta energetica.

Dinanzi all'imminente stagione fredda, nell'ipotesi in cui gli stoccaggi dell'Unione europea dovessero attestarsi su livelli significativamente più bassi rispetto al passato, famiglie e imprese potrebbero ritrovarsi a dover pagare bollette dell'energia più care? Esiste, inoltre, un rischio riconducibile all'approvvigionamento di gas naturale¹?

Le scorte sono fondamentali per garantire la sicurezza energetica di uno Stato durante autunno e inverno, quando aumenta la domanda per il riscaldamento e i prezzi della materia prima tendono a salire.

Nello specifico, la capacità di stoccaggio totale (compresa la strategica) dell'UE è di circa 110 Gm³, pari al 30% circa dei consumi nella stagione fredda².

¹ Per un approfondimento del legame tra prezzi del gas naturale e inflazione in UE, si rinvia il lettore al seguente articolo: Kennedy C. 2026, "Natural Gas, Not Oil, Is Key Inflation Concern in Europe", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Natural-Gas-Not-Oil-Is-Key-Inflation-Concern-in-Europe.html>, 26 August 2026.

² Non è possibile dare una stima esatta della componente strategica, perché le normative tra paesi sono diverse e la definizione di "strategico" non coincide.

Stoccaggi e prezzi

In base ai dati *Gas Infrastructure Europe* (GIE)³, al 31 agosto, la media di riempimento degli stoccaggi di gas naturale nell'Unione europea era del 65,09%, il minimo storico da due decenni⁴.

Tuttavia, non tutti i paesi membri dell'UE, che presentano panieri energetici e di generazione elettrica diversi tra loro, condividono la medesima situazione⁵. Il paese con le riserve più alte è la Polonia con il 93,08%, seguita a strettissimo giro dal Portogallo con il 93,07% e dall'Italia con l'82,97%. Altri membri, a partire da Germania e Paesi Bassi⁶, presentano una situazione più critica con riserve rispettivamente pari al 53% e al 46,85%. Dal momento che il prezzo del gas naturale viene determinato a livello europeo, il progressivo aumento delle scorte (soprattutto da parte della Germania) porterà a un aumento della domanda e quindi delle quotazioni, consolidando una sinta al rialzo già oggi molto pronunciata⁷.

Rispetto al periodo precedente l'attacco israelo-statunitense all'Iran (28 febbraio), il prezzo del gas naturale in UE è infatti più che raddoppiato, passando da 31 a 70 €/MWh.

Secondo lo scenario più ottimistico di Wood Mackenzie⁸, se il Qatar tornasse pienamente operativo entro settembre, il livello di riempimento degli stoccaggi UE raggiungerebbe il 75% il prossimo 1°

³ Fonte: <https://agsi.gie.eu/#/>.

⁴ Paraskova T. 2026, "Europe Heads Into Winter With Gas Storage at a Two-Decade Low", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Europe-Heads-Into-Winter-With-Gas-Storage-at-a-Two-Decade-Low.html>, 27 August 2026.

⁵ Il gas naturale soddisfa il 40% circa della generazione elettrica dell'Italia, un ammontare particolarmente significativo.

⁶ Per un approfondimento concernente l'obiettivo di riempimento degli stoccaggi di gas naturale dei Paesi Bassi, si rinvia il lettore al seguente articolo: Kennedy C. 2026, "The Netherlands to Miss Natural Gas Filling Target for Winter", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/The-Netherlands-to-Miss-Natural-Gas-Filling-Target-for-Winter.html>, 26 August 2026.

⁷ Tabarelli D. 2026, "Le tensioni estere entrano in bolletta", *Il Sole 24 Ore*, 12 agosto 2026.

⁸ Lisi E. 2026, "Ecco perché l'Ue rischia un corto circuito sul gas", <https://energiaoltre.it/ue-gas-cortocircuito/>, 27 luglio 2026.

novembre (a fronte di oltre il 90% medio, negli ultimi 5 anni). Se invece la navigazione nello Stretto di Hormuz non tornasse a pieno regime, la media degli stoccaggi si aggirerebbe attorno al 70%⁹.

In base alle previsioni di *Energy Aspects*¹⁰, nell'ipotesi in cui la navigazione attraverso lo Stretto di Hormuz riprendesse regolarmente, il prezzo del cosiddetto "oro blu" potrebbero aggirarsi attorno ai 60-80 €/MWh durante l'incombente stagione fredda. Se così non fosse e Qatar¹¹ ed Emirati Arabi Uniti non riuscissero ad esportare il proprio GNL, il prezzo della materia prima potrebbero nel contempo toccare i 110 €/MWh, se l'obiettivo dell'UE fosse giungere al 31 marzo 2027 con gli stoccaggi pieni al 10%, oppure i 210 €/MWh con stoccaggi al 16%.

In realtà, il 6 maggio, *Bloomberg*¹² aveva già messo in evidenza negoziazioni gasifere per il periodo ottobre-marzo sino a 117 \$/MWh (100 €/MWh), più del doppio del prezzo *spot* del tempo, pari a circa 53 \$/MWh (45 €/MWh).

Lo scorso 22 luglio, Opedal (Equinor) ha dichiarato che "quest'inverno l'UE sarà più esposta alle oscillazioni dei prezzi di mercato, rispetto agli inverni precedenti", anche a causa della generale ritrosia delle aziende europee a firmare contratti di

⁹ Nel momento in cui scriviamo, la seconda previsione sembra nettamente prevalere. Aris B. 2026, "Europe is heading into winter waiting for Qatari gas that is not coming back", <https://www.intellinews.com/europe-is-heading-into-winter-waiting-for-qatari-gas-that-is-not-coming-back-464344/>, 29 August 2026.

¹⁰ Abnett K., Buli N. 2026, "Record low gas stocks expose Europe to risk of price spikes", <https://www.reuters.com/business/energy/record-low-gas-stocks-expose-europe-risk-price-spikes-2026-08-06/>, 6 August 2026.

¹¹ Secondo *Reuters*, a sei mesi dall'inizio del conflitto in Medio Oriente, il Qatar ha visto crollare le proprie esportazioni di GNL del 96% con perdite stimate in 24 miliardi di dollari. Paraskova T. 2026, "Qatar Loses \$24 Billion as LNG Exports Collapse 96%", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Qatar-Loses-24-Billion-as-LNG-Exports-Collapse-96.html>, 26 August 2026.

¹² Paraskova T. 2026, "Europe's Gas Market Braces for Winter Shock as Traders Bet Prices Could Double", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Europes-Gas-Market-Braces-for-Winter-Shock-as-Traders-Bet-Prices-Could-Double.html>, 6 May 2026.

compravendita di lungo termine, che offrono prezzi fissi e solitamente più bassi di quelli sul mercato spot¹³.

Approvvigionamenti e prezzi

Premesso che nei primi sei mesi del 2026, l'UE ha importato 9,8 milioni di tonnellate di GNL dal giacimento siberiano di Yamal LNG¹⁴, segnando un incremento del 18% rispetto allo stesso periodo del 2025, il 27 luglio, l'amministratore delegato di Eni, Claudio Descalzi, ha richiamato l'attenzione sui rischi per gli approvvigionamenti, riconducibili ai seguenti fattori¹⁵:

A. Il divieto di importazione di gas russo dal 2027¹⁶

Nello specifico, con effetto dal 25 aprile, l'UE ha vietato le importazioni di GNL dalla Federazione Russa nell'ambito dei contratti spot. A partire dall'inizio del 2027, il divieto totale entrerà in vigore per tutte le importazioni di GNL, mentre dall'autunno 2027 per l'import tramite gasdotto, sempre che non sia prima Mosca a ritirarsi dal mercato europeo, reindirizzando le forniture verso i mercati emergenti, come dichiarato dal Presidente russo, Vladimir Putin, a marzo¹⁷.

Il 28 giugno, il direttore del porto di Bilbao, Ivan Jimenez, ha fortemente criticato tale divieto, dichiarando al *Financial Times* che l'UE avrebbe dovuto rinviarlo, pena l'eccessiva dipendenza dagli

¹³ Buli N. 2026, "Europe unlikely to reach 80% gas storage target, Equinor CEO says", <https://www.reuters.com/business/energy/europe-unlikely-reach-80-gas-storage-target-equinor-ceo-says-2026-07-22/>, 22 July 2026.

¹⁴ Equivalente i 12,74 Gm³ di gas naturale con potere calorifico pari a 39 MJ/m³. Nel 2025, la Federazione Russa ha rifornito l'Unione europea con 38 Gm³ di gas naturale.

¹⁵ Lisi E. 2026, "Ecco perché l'Ue rischia un corto circuito sul gas", <https://energiaoltre.it/ue-gas-cortocircuito/>, 27 luglio 2026.

¹⁶ Paraskova T. 2026, "EU Imports of Yamal Gas Hit Record Ahead of Ban on Russian LNG", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/EU-Imports-of-Yamal-Gas-Hit-Record-Ahead-of-Ban-on-Russian-LNG.html>, 7 May 2026.

¹⁷ Verso Cina, India, Tailandia e Filippine.

Stati Uniti. "Trump insisterà nel mantenere questo divieto, ma credo che l'UE dovrebbe essere più decisa e valutare cosa sia meglio per sé in questo momento", le parole di Jimenez¹⁸.

Ciò nonostante, è altresì opportuno precisare che il 21° pacchetto di sanzioni UE prevede che il divieto di trasporto del GNL russo non si applichi ai contratti stipulati in data antecedente al 24 febbraio 2022, un'esenzione che mette in sicurezza le commesse pregresse.

B. La chiusura dello Stretto di Hormuz

Prima della guerra, lo Stretto gestiva il 20% circa dei flussi giornalieri globali di GNL, equivalente al 3% circa dell'offerta globale di gas naturale nel 2025, pari a 4.147 Gm³¹⁹.

C. La competizione internazionale per le forniture

Ad agosto, i prezzi del gas naturale liquefatto sono aumentati, sia in Europa, sia in Asia.

Più precisamente, il Platts JKM, cioè il *benchmark* asiatico del GNL, è cresciuto del 13%, sfiorando i 70€/MWh (24\$/MBtu, circa).

In base a Martin Senior, analista di Argus, gli acquirenti asiatici stanno dimostrando una maggiore disponibilità a pagare prezzi elevati rispetto al passato: si è infatti registrata "una domanda sostenuta al

¹⁸ Hancock A., Johnston I. 2026, "*Spanish import hub urges EU to delay ban on Russian gas*", <https://www.ft.com/content/8606fc3c-6576-4ab2-8d28-9e8a46515a2c?syn-25a6b1a6=1>, 28 June 2026. In merito all'eccessiva dipendenza gasifera dell'Unione europea dagli Stati Uniti, si rinvia il lettore al tema delle emissioni metanifere, che ha visto gli Usa (e il Qatar) minacciare l'UE di reindirizzare le esportazioni di GNL altrove, con conseguente crisi del gas naturale e aumento dei prezzi, se Bruxelles non avesse ammorbidito le norme previste in materia (come poi avvenuto). Slav I. 2026, "*Qatar and the U.S. Warn EU of Gas Crunch Over Methane Regulation*", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Qatar-and-the-US-Warn-EU-of-Gas-Crunch-Over-Methane-Regulation.html>, 24 June 2026. Bradstock F. 2026, "*EU Backs Off Methane Rules as Energy Security Fears Mount*", <https://oilprice.com/Energy/General/EU-Backs-Off-Methane-Rules-as-Energy-Security-Fears-Mount.html>, 25 July 2026.

¹⁹ In conformità con il *Global Gas Report*, pubblicato da Snam e dall'International Gas Union, nel 2025, la domanda globale di gas naturale ha raggiunto il massimo di 4.202 Gm³ (+1,7% anno su anno).

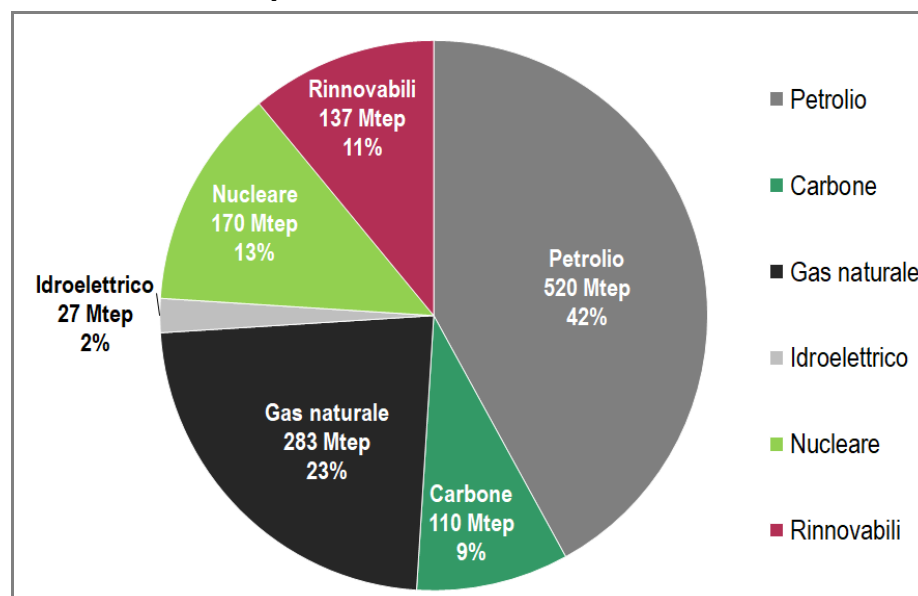
di sopra dei 20\$/MBtu da parte di paesi dell'Asia meridionale e del Sud-est asiatico, solitamente sensibili ai prezzi"²⁰.

I panieri energetici di Unione europea e Italia

Come emerge dai dati che seguono, il gas naturale è fonte fondamentale nei panieri energetici di Unione europea e Italia.

Più precisamente, in base all'*Energy Institute of Statistical Review of World Energy 2026*²¹, nel 2025, il paniere energetico dell'Ue ha presentato le seguenti caratteristiche²²:

Grafico 1. Paniere energetico 2025 – Unione europea (1.246 Mtep, +0,5% anno su anno)



Fonte: elaborazioni CER su EI Statistical Review of World Energy 2026.

²⁰ Financial Times 2026, "European LNG prices surge to highest level since 2023", <https://www.ft.com/content/8f1a392a-b43c-4124-916e-61695ffa0da>, 25 August 2026.

²¹ Energy Institute 2026, *Energy Institute of Statistical Review of World Energy 2026*, 75th edition, <https://www.energyinst.org/statistical-review>, <https://www.energyinst.org/exploring-energy/resources/news-centre/media-releases/global-electrification-reaches-tipping-point-as-energy-demand-hits-record-highs-and-regional-paths-diverge>, 30 June 2026.

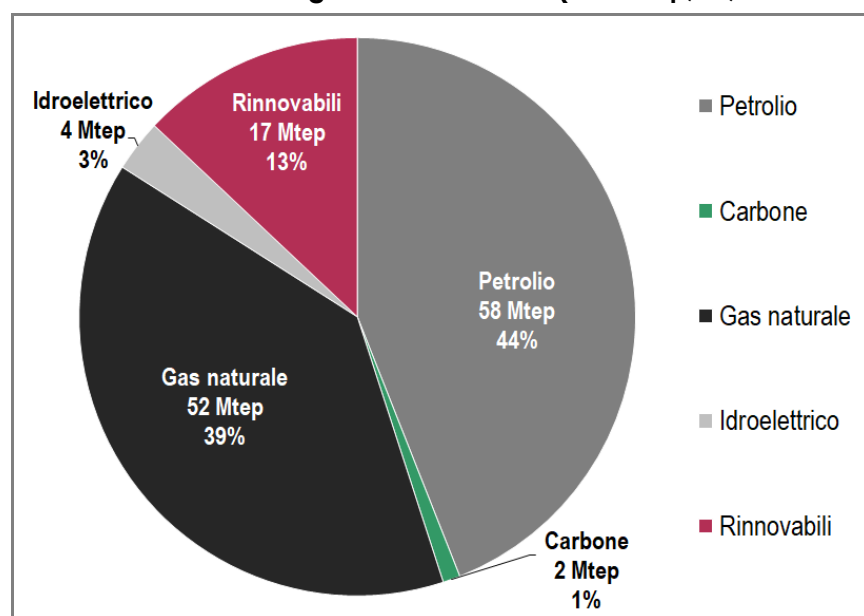
²² Potere calorifico pari a 40 MJ/m³.

Nel contempo, i principali fornitori delle importazioni totali di gas naturale dell'Unione sono rispettivamente stati²³:

- a. Norvegia, con una quota del 31%;
- b. Stati Uniti (GNL) (26%);
- c. Federazione Russa (12%).

Nel 2025, l'Italia ha presentato il seguente paniere energetico²⁴:

Grafico 2. Paniere energetico 2025 – Italia (132 Mtep, -0,5% anno su anno)



Fonte: elaborazioni CER su El Statistical Review of World Energy 2026.

²³ Consiglio dell'Unione europea 2026, "Da dove proviene il gas dell'UE?", <https://www.consilium.europa.eu/it/infographics/where-does-the-eu-s-gas-come-from/>, 13 aprile 2026.

²⁴ Energy Institute 2026, *Energy Institute of Statistical Review of World Energy 2026*, 75th edition, <https://www.energyinst.org/statistical-review>, <https://www.energyinst.org/exploring-energy/resources/news-centre/media-releases/global-electrification-reaches-tipping-point-as-energy-demand-hits-record-highs-and-regional-paths-diverge>, 30 June 2026.

I principali fornitori delle importazioni totali di gas naturale dell'Italia sono rispettivamente stati²⁵:

- a. Stati Uniti e Qatar (GNL) con una quota complessiva del 34% (di cui Stati Uniti 20,4% e Qatar 13,6%);
- b. Algeria (32,8%);
- c. Azerbaijan (6,3%);
- d. Norvegia (14%).

I valori assoluti indicano chiaramente un forte incremento, sia delle importazioni UE di GNL Usa, sia delle importazioni italiane di GNL Usa. Nello specifico, tra il 2024 e il 2025, le importazioni UE di GNL Usa sono aumentate da 61 a 99 Gm³ (+60%), mentre quelle dell'Italia sono nel contempo incrementate da 5,26 a 9,98 Gm³ (+90%)²⁶.

A seguito della guerra in Ucraina, il crescente peso del GNL nel paniere energetico dell'Italia – così come dell'Unione europea – ha determinato una maggiore integrazione dello *Stivale* nel mercato globale del gas naturale liquefatto, caratterizzato da elevata volatilità dei prezzi e da una forte sensibilità agli equilibri geopolitici²⁷. A ciò, si aggiunge la situazione dell'Algeria, forte esportatore di gas naturale, ma dalla base produttiva relativamente fragile.

In particolare, secondo *Oilprice*²⁸, l'*output* di Algeri è aumentato da circa 278 milioni di m³/g nel 2021 a 287 milioni di m³/g nel 2023, ma il dato del 2023 sembra aver segnato un picco piuttosto che l'inizio di un ciclo di crescita sostenuto, come auspicato da Roma. I giacimenti in fase di esaurimento, l'aumento della domanda interna e le

²⁵ Parco M. 2026, "I consuntivi del 2025: un anno di stasi", Scenari Energetici Italiani CER, <https://www.centroeuropearicerche.it/rapporti/maggio-2026/>, 30 aprile 2026.

²⁶ Fonte: International Energy Agency e U.S. Energy Information Administration.

²⁷ Parco M. 2026, "L'impatto del conflitto in Iran", Scenari Energetici Italiani CER, <https://www.centroeuropearicerche.it/rapporti/special-issue-aprile-2026/>, 9 aprile 2026.

²⁸ Katona N. 2026, "Algeria's Gas Advantage Is Real. So Are Its Production Problems.", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Algerias-Gas-Advantage-Is-Real-So-Are-Its-Production-Problems.html>, 10 June 2026.

carenze infrastrutturali eroderanno progressivamente la capacità di esportazione, a meno che non vengano rapidamente avviati nuovi progetti.

Da ultimo, i problemi della produzione petrolifera e gasifera della Norvegia che, conformemente al *Norwegian Offshore Directorate*, potrebbe financo collassare dopo il 2030²⁹.

L'incertezza delle previsioni metereologiche

Lo scorso 29 giugno, la Commissione europea ha sostenuto che un riempimento intorno all'80% "fosse sufficiente a garantire l'approvvigionamento invernale", nella misura in cui la domanda gasifera dell'Unione europea si era ridotta del 17% dall'inizio del conflitto in Ucraina, diminuendo i livelli delle scorte del 10% rispetto alla media del periodo precedente la crisi in Medio Oriente³⁰.

Tuttavia, in base alle previsioni metereologiche avanzate da *Rystad Energy*³¹, l'esito statisticamente più probabile è che l'UE avrà comunque bisogno di una quantità di GNL significativamente superiore rispetto allo scorso inverno, anche con El Niño a suo favore, ipotesi non esclusa anche dall'*Oxford Institute of Energy Studies*³².

²⁹ Bergsagel J-T 2026, "Norway Warns Oil and Gas Output Could Collapse After 2030", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Norway-Warns-Oil-and-Gas-Output-Could-Collapse-After-2030.html>, 24 August 2026.

³⁰ Ratcliffe V., Johnston I. 2026, "Europe risks starting winter with gas stocks at 15-year low", <https://www.ft.com/content/06304ad6-3841-4d5a-933a-6e750f536eaf?syn-25a6b1a6=1>, 29 June 2026. Kern M. 2026, "Europe Heads Into Winter With Its Weakest Gas Cushion In 15 Years", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Europe-Heads-Into-Winter-With-Its-Weakest-Gas-Cushion-In-15-Years.html>, 22 July 2026. Paraskova T. 2026, "Europe's Gas Storage Hits Lowest Level Since 2011 as Winter Looms", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Europes-Gas-Storage-Hits-Lowest-Level-Since-2011-as-Winter-Looms.html>, 6 August 2026.

³¹ Rystad Energy 2026, "Why a Record-Strength El Niño Still Might Not Save Europe's Gas Market", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/Why-a-Record-Strength-El-Nio-Still-Might-Not-Save-Europes-Gas-Market.html>, 14 August 2026.

³² OIES 2026, "OIES Podcast – Gas market update: looming winter storage issues for Europe", <https://www.oxfordenergy.org/publications/oies-podcast-gas-market-update->

Focus USA

In conformità con le cifre dell'*Oil Market Report*, pubblicato dall'*International Energy Agency* il 12 agosto 2026³³, la domanda globale di petrolio è stimata in calo di 1.600.000 b/g nel 2026 (anno su anno, +510.000 b/g rispetto alla precedente previsione), e in aumento di 2.700.000 b/g nel 2027 (anno su anno, +700.000 b/g rispetto alla precedente previsione).

A luglio, la produzione petrolifera globale è cresciuta di 2.400.000 b/g (mese su mese), per complessivi 101.500.000 b/g. Tuttavia, essa rimane inferiore di circa 6.300.000 b/g (anno su anno), con l'offerta destinata a diminuire in media di 4.300.000 b/g, per complessivi 102.000.000 b/g circa nel 2026, a condizione che si verifichi una rapida distensione delle ostilità riprese di recente.

A luglio, le scorte industriali dell'OCSE sono diminuite di 69.000.000 barili, aggiornando il precedente minimo di dicembre 1990.

L'*output* di greggio statunitense (convenzionale e non), dopo il precedente picco di 9.627.000 b/g raggiunto ad aprile 2015, è decresciuto fino al minimo di 8.428.000 b/g toccato il 1° luglio 2016³⁴. Dopodiché, ad esclusione della parentesi Covid-19, esso ha ripreso ad aumentare fino al record di 13.862.000 b/g, toccato il 7 novembre 2025 (stime settimanali). Dal 21 agosto 2026, l'*output* di greggio statunitense è di 13.843.000 b/g.

Nonostante l'aumento dei prezzi del petrolio, i *frackers* statunitensi stanno tagliando le spese, dando priorità alla riduzione del debito e ai rendimenti per gli azionisti.

Secondo l'*International Energy Agency*³⁵, nel 2026, la crescita della

looming-winter-storage-issues-for-europe/, 28 July 2026.

³³ International Energy Agency 2026, *Oil Market Report*, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-august-2026>, 12 August 2026.

³⁴ U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_sum_sndw_dcus_nus_w.htm.

³⁵ Slav I. 2026, "U.S. Shale Majors Cut Spending Despite Higher Oil Prices",

produzione di greggio aumenterà di soli 200.000 b/g, raggiungendo i 13.800.000 b/g.

Ciò suggerisce che i produttori statunitensi di petrolio da scisto non stiano aumentando in modo significativo la produzione in risposta alla crisi causata dalla guerra in Medio Oriente. In base ai dati, stanno producendo a livelli costanti senza compiere mosse improvvise.

In base alle proiezioni divulgate da *Baker Hughes*³⁶ il 28 agosto, le 588 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 447 (76%) sono petrolifere, 132 gasiere (22,4%), più 9 miste (1,6%), risultano essere 1 in più rispetto a quelle rilevate il 24 luglio, e le medesime del periodo dell'anno precedente.

A giugno 2026, le importazioni di greggio degli Stati Uniti d'America sono state 6.044.000 b/g, in aumento di 91.000 b/g rispetto a maggio³⁷. Nei primi mesi del 2026, la media delle importazioni statunitensi è stata circa 6.286.000 b/g, rispetto ai 6.169.000 b/g nel 2025, 6.588.000 b/g nel 2024, 6.489.000 b/g nel 2023, 6.281.000 b/g nel 2022, 6.114.000 b/g nel 2021 e 5.875.000 b/g nel 2020.

<https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/US-Shale-Majors-Cut-Spending-Despite-Higher-Oil-Prices.html>, 17 August 2026. Tuttavia, secondo *Oilprice*, intelligenza artificiale, pozzi laterali più lunghi e tecniche di stimolazione migliorate, potrebbero contribuire a sostenere la crescita del settore dello *shale* Usa, nonostante il calo della produttività dei pozzi e il minor numero di impianti di perforazione. Paraskova T. 2026, "'Soap Cocktails' Help U.S. Shale Boost Oil Production", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Soap-Cocktails-Help-US-Shale-Boost-Oil-Production.html>, 30 August 2026.

³⁶ Baker Hughes: <https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/na-rig-count?c=79687&p=irol-reportsother> (North America Rotary Rig Count (Jan 2000 - Current)).

³⁷ U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_move_impqus_a2_nus_epc0_im0_mbbldpd_a.htm.