

Rubrica dei mercati energetici

N.9 – SETTEMBRE 2026

RIALZI DIFFUSI

Ad agosto i mercati energetici sono tornati a collocarsi su una tendenza rialzista, che mostra segni di ulteriore consolidamento a inizio settembre. Caratteristica dell'attuale fase sono i pronunciati aumenti del gas in Asia ed Europa, mercati sempre più in concorrenza fra loro. Per l'Italia è la premessa di nuovi, consistenti aumenti delle bollette elettriche.

PREZZI MEDI AD AGOSTO 2026

- Brent: 88,1 \$/b, ▲ 4,8% mensile | ▲ +31,0% annuo
- TTF: 61,9 €/MWh, ▲ + 14,8% mensile | ▲ + 92,5% annuo
- PUN: 180,1 €/MWh, ▲ +15,5% mensile | ▲ +48,2% annuo
- CO2 (ETS): 81,6 €/tCO2, ▲ +1,6% mensile | ▲ +14,6% annuo

INDICE

■ L'indice dei prezzi dei beni energetici

■ Il mercato del petrolio

L'andamento nel mese di agosto

Tendenze di medio periodo

Scorte – Produzione – Domanda

La strategia dell'OPEC plus

■ Il mercato del gas naturale

L'andamento nel mese di agosto

Tendenze di medio periodo

■ Il mercato del carbone

■ I prezzi dell'energia elettrica

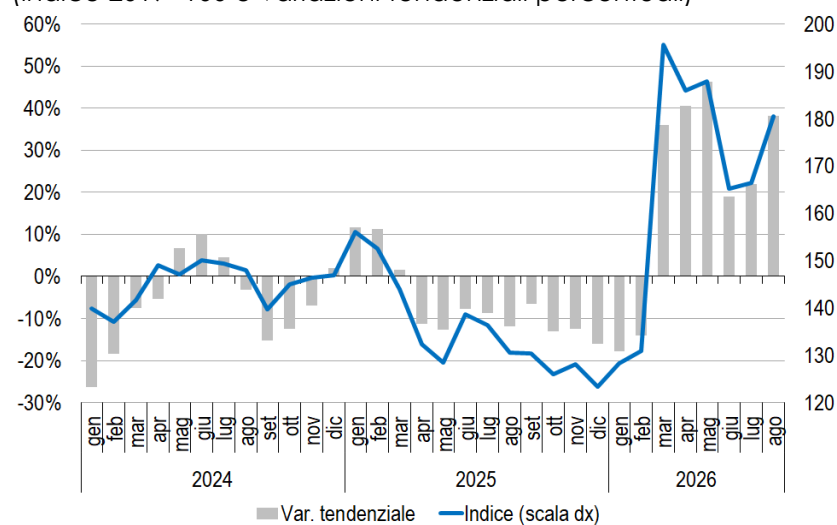
■ Il mercato della CO₂

L'indice dei prezzi dei beni energetici

Nel mese di agosto, l'indice CER dei prezzi dei beni energetici (IPBE) è salito a 180,5 in aumento dell'8,4% su base mensile (grafico 1 e tavola 1). L'accelerazione riflette sia la nuova accelerazione dei prezzi del petrolio, che interrompe la fase discendente

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

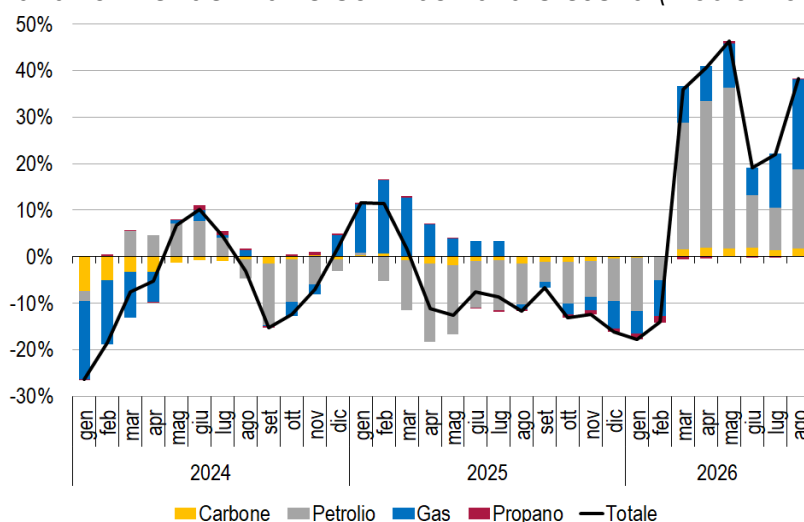
Indice e componenti	Unità	Prezzo ago-26	Variazioni			
			lug-ago 26	2023-2024	2024-2025	2025-2026
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	180,5	8,4	-6,9	-6,6	23,9
- Carbone (Australia)	\$/Mt	130,7	0,8	-22,3	-21,6	21,2
- Carbone (Europa)	€/MWh	123,6	1,6	-6,8	1,8	6,5
- Brent	\$/Bbl	88,1	4,8	-2,8	-14,6	27,6
- Dubai	\$/Bbl	88,1	13,8	-1,0	-14,4	27,8
- WTI	\$/Bbl	83,9	4,9	-1,2	-14,5	27,5
- TTF	€/MWh	61,9	14,8	-5,3	5,1	29,3
- JKM	\$/Mmbtu	21,6	14,1	-6,8	3,3	37,4
- Henry Hub	\$/Mmbtu	2,8	-6,4	-9,6	49,9	-14,2
- Propano	\$/Gal	68,8	-2,0	-9,8	-3,8	-4,8

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

osservata dopo il picco di marzo, sia il consolidarsi dei rialzi del gas naturale. Tra le qualità di greggio, l'aumento più marcato ha interessato il Dubai, sostenuto dalla forte domanda di Cina e India, mentre le altre quotazioni sono cresciute in misura più contenuta. Sul mercato del gas, il TTF europeo e il JKM asiatico sono aumentati rispettivamente del 14,8% e del 14,1%, confermando come i due mercati siano in concorrenza fra loro; l'Henry Hub statunitense è invece diminuito del 6,4%. Tra le altre componenti, anche il propano ha registrato una flessione (-2,0%).

Su base tendenziale, l'indice è in aumento del 38,2%. Alla crescita ha contribuito principalmente la componente del gas naturale (+19,4%) e del petrolio (+17,0%).

Grafico 2. Indice dei prezzi dei beni energetici CER:
variazioni tendenziali e contributi alla crescita (medie mensili)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

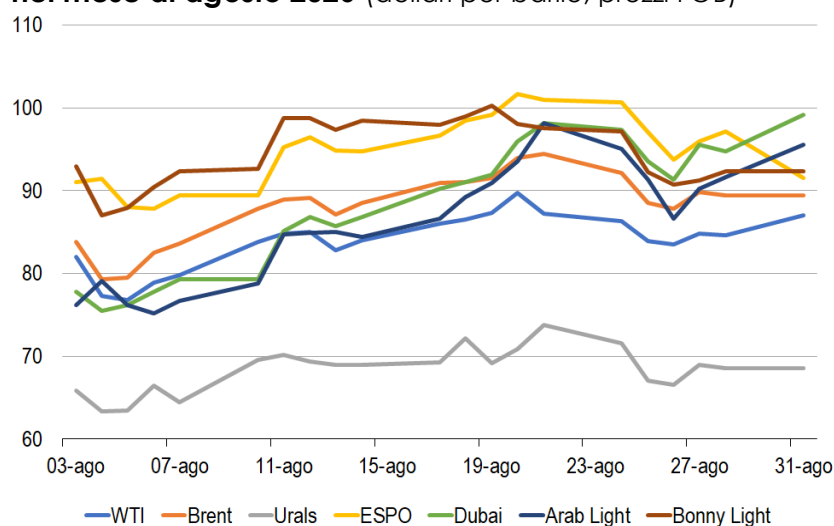
Il mercato del petrolio

L'andamento nel mese di agosto

Nel corso di agosto, le quotazioni delle principali qualità di greggio hanno seguito una tendenza al rialzo, temporaneamente

interrotta il 25 del mese dalle indiscrezioni su un possibile cessate il fuoco tra Stati Uniti e Iran e su un accordo tra Iran e Oman per facilitare i transiti attraverso lo Stretto di Hormuz. I nuovi scontri militari tra Stati Uniti e Iran del 30 e 31 agosto hanno per l'ennesima volta ridimensionato le prospettive di distensione e riaperto i timori per una prossima scarsità di offerta, determinando una nuova risalita delle quotazioni.

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



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Il 31 agosto, i benchmark WTI e Brent si sono attestati rispettivamente a 87,0 e 89,4 \$/b, con aumenti del 6,2% e del 6,6% rispetto all'inizio del mese. Il rialzo ha interessato quasi tutte le principali qualità di greggio, sebbene con intensità differenti. Gli incrementi più marcati hanno riguardato l'Arab Light (+27,5%) e il Dubai (+25,5%), mentre quelli dell'Urals (+4,2%) e dell'ESPO (+0,5%) sono risultati più contenuti. In controtendenza il Bonny Light, diminuito dello 0,7% (tavola 2).

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

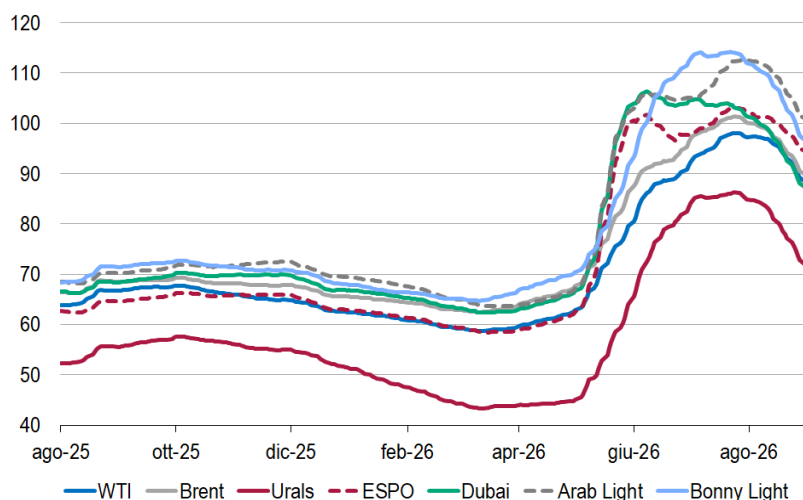
		America	Europa	Federazione Russa		Emirati Arabi Uniti	Arabia Saudita	Nigeria
		WTI	Brent	Urals	ESPO	Dubai	Arab Light	Bonny Light
2019		57,0	64,2	62,2	68,0	63,2	65,4	66,5
2020		39,4	43,4	41,7	44,7	42,7	42,5	42,0
2021		68,1	70,9	67,9	71,9	69,0	70,9	71,0
2022		94,9	99,1	72,7	90,8	95,4	101,6	104,7
2023		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	65,1	90,3	79,5	94,9	88,2
	lug	80,0	84,0	59,8	91,3	77,4	86,3	84,8
	ago	83,9	88,1	68,4	94,8	88,1	86,2	94,5
Anno inter		83,5	87,2	68,1	90,9	88,7	93,9	94,4

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Tendenze di medio periodo

Nel confronto tendenziale, tutte le principali qualità di greggio hanno registrato aumenti superiori al 20%. I benchmark WTI e Brent sono cresciuti rispettivamente del 30% e del 31%. L'incremento più pronunciato ha interessato l'ESPO (+45%), seguito dal Bonny Light (+34%) e dal Dubai (+27%); più contenuti, invece, gli aumenti dell'Urals (+23%) e dell'Arab Light (+20,4%). Le medie mobili esponenziali a 50 giorni segnalano tuttavia un parziale rientro delle quotazioni rispetto ai massimi dei mesi precedenti, a fronte comunque di prezzi ampiamente superiori ai livelli di un anno prima (grafico 4).

Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio greggio (1° agosto 2025 – 31 agosto 2026, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Scorte – Produzione – Domanda

Ad agosto, le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono significativamente aumentate.

Nel dettaglio, secondo la *U.S. Energy Information Administration*, tra il 24 luglio e il 28 agosto 2026, il livello delle scorte è cresciuto del 4,9% circa, passando da 404,5 milioni di barili a 424,5 milioni di barili. Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta inferiore dell'1%.

Secondo i dati dell'*International Energy Agency*, la produzione petrolifera globale è stimata in calo di 1,6 milioni b/g (-1,5% anno su anno), per complessivi 102,1 milioni b/g, nel 2026, mentre l'offerta mondiale è nel contempo prevista in calo di 4,3 milioni b/g (-4% anno su anno), raggiungendo 102 milioni b/g.

La strategia dell'OPEC plus

A inizio agosto, l'OPEC plus ha deciso di aumentare l'output complessivo di ulteriori 188 mila b/g a partire da settembre,

revocando tutti i tagli alla produzione concordati nel 2023 al fine di riequilibrare il mercato.

Tuttavia, dal momento che lo Stretto di Hormuz è sostanzialmente chiuso, questo aumento è di fatto sulla carta (così come quelli implementati sin da aprile). Teoricamente, a settembre, l'OPEC plus dovrebbe estrarre 1,65 milioni b/g in più rispetto al 2023.

Nella riunione del 6 settembre, i sette Paesi OPEC plus che partecipano agli aggiustamenti volontari - Arabia Saudita, Federazione Russa, Iraq, Kuwait, Kazakistan, Algeria e Oman - hanno deciso di non aumentare ulteriormente la produzione in ottobre. Tale disposizione rappresenta una pausa nel processo di incremento della produzione che aveva caratterizzato i mesi precedenti.

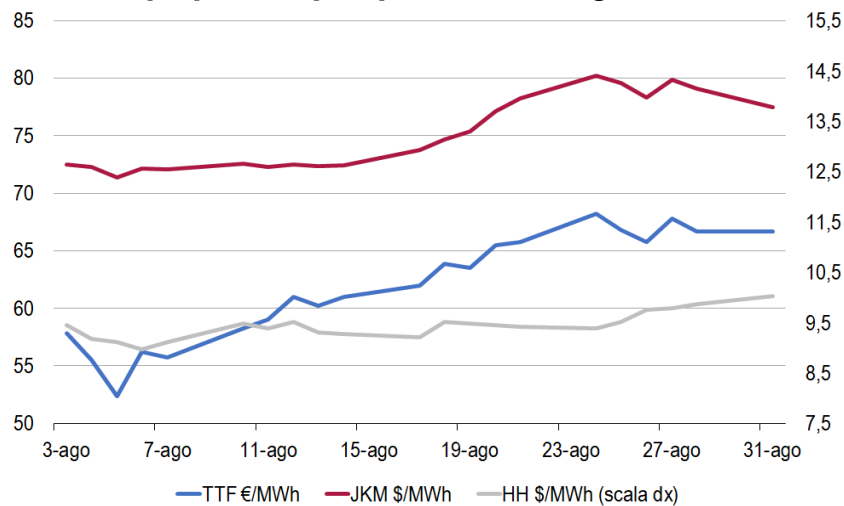
Il prossimo OPEC plus *meeting* è stato fissato per il 4 ottobre 2026.

Il mercato del gas naturale

L'andamento nel mese di agosto

Nel mese di agosto, le quotazioni del gas naturale sono state accomunate da forti rialzi sui mercati TTF e JKM, mentre l'Henry Hub ha seguito una dinamica lievemente diversa. I prezzi del gas sui mercati europeo e asiatico hanno mostrato una tendenza rialzista per gran parte del mese, fino a raggiungere il valore massimo il 24 agosto, dopo che il Qatar ha prorogato lo stato di forza maggiore sulle forniture di GNL fino a novembre, a causa del perdurare del blocco dei transiti attraverso lo Stretto di Hormuz. Successivamente, si è osservata una lieve flessione, analoga a quella registrata sul mercato petrolifero, seguita da un rimbalzo. Negli ultimi giorni del mese il TTF si è stabilizzato, mentre il JKM ha assunto una tendenza ribassista. L'Henry Hub ha invece mostrato un andamento più stabile, oscillando per gran parte del mese intorno ai 9 \$/MWh (grafico 5).

Grafico 5. Prezzi del gas naturale in Europa (TTF), Nord America (HH) e Asia (JKM) nel mese di agosto 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
	lug	53,9	10,1	64,7
	ago	61,9	9,4	75,1
Anno intero		46,8	10,6	57,0

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

Nel dettaglio, durante il mese il JKM asiatico è passato da 72,5 \$/MWh all'inizio del mese a 77,7 \$/MWh alla fine di agosto, registrando un aumento del 6,8%. Il 24 agosto la quotazione ha temporaneamente superato la soglia degli 80 \$/MWh,

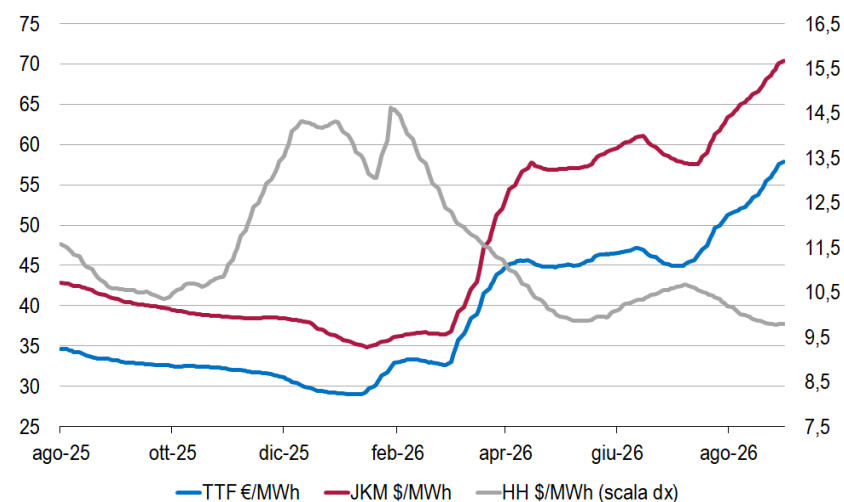
raggiungendo il massimo mensile. Per il TTF l'aumento nell'arco del mese è stato più marcato, pari al 15,3%. La quotazione è salita da 57,8 €/MWh a 66,7 €/MWh. L'Henry Hub ha mostrato invece un andamento più contenuto, oscillando tra 9,0 e 10,0 \$/MWh e chiudendo il mese con un aumento del 6,1% rispetto all'inizio di agosto.

Ad agosto, le quotazioni medie mensili del gas naturale si sono attestate a 75,0 \$/MWh per il JKM asiatico e a 61,9 €/MWh per il TTF europeo, registrando aumenti rispetto a luglio rispettivamente del 16,0% e del 14,8%. In controtendenza l'Henry Hub statunitense, sceso del 6,4% a 9,4 \$/ MWh.

Tendenze di medio periodo

In termini tendenziali, TTF e JKM hanno osservato a agosto pronunciati rialzi, rispettivamente del 92,5% e dell'89,2%. In controtendenza, il benchmark HH ha evidenziato una contrazione del 4,4%. Le medie mobili esponenziali dei prezzi del gas naturale

Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM) (1° agosto 2025 – 31 agosto 2026, €/MWh e \$/MWh)



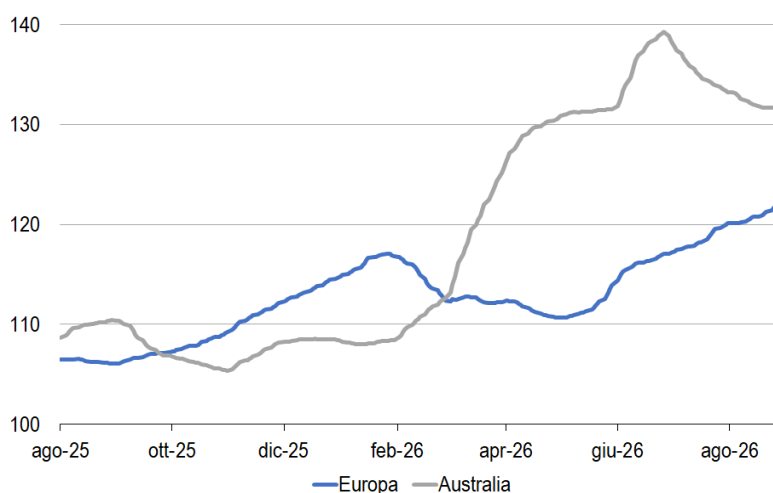
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

che incorporano gli ultimi dati giornalieri mostrano un'accelerazione per TTF e JKM, mentre per l'HH segnalano una tendenza stabile (grafico 6).

Il mercato del carbone

Ad agosto, le quotazioni di prezzo del carbone sui mercati europeo e australiano hanno presentato un andamento divergente. La media mobile esponenziale del carbone europeo ha superato quota 120 €/MWh, raggiungendo il valore più alto in un anno e proseguendo la fase dei mesi precedenti. La media mobile esponenziale del carbone australiano ad agosto si è mantenuta stabile, registrando un valore di 130,7 \$/metric (grafico 7). In termini di variazioni congiunturali, le quotazioni medie del carbone sul mercato europeo segnano un aumento dell'1,6% e dello 0,8% sul mercato australiano. Su base annua l'aumento è pari al 16,4% per il carbone sul mercato europeo e 16,8% per il carbone sul mercato australiano.

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



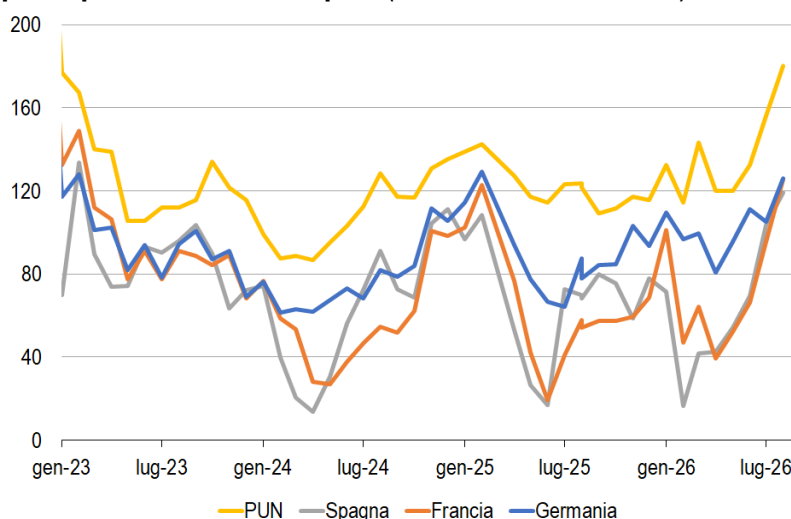
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

I prezzi dell'energia elettrica

Ad agosto, i prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica dei principali Paesi europei hanno mostrato un rialzo, particolarmente marcato per Francia e Germania (grafico 8). In termini congiunturali, l'incremento più pronunciato è stato registrato in Francia (+31,8%), seguita dalla Germania (+19,8%). Più contenuti, seppure rilevanti, sono stati gli aumenti osservati in Italia (+15,5%) e Spagna (+14,9%). In Italia, il prezzo medio mensile ha raggiunto 180,1 €/MWh, il livello più elevato da gennaio 2023 e il maggiore tra i Paesi considerati. Seguono la Germania (126,1 €/MWh), la Francia (125,7 €/MWh) e la Spagna (119,0 €/MWh).

Nel confronto tendenziale, i rincari risultano ancora più marcati: +131,6% in Francia, +74,4% in Spagna, +62,1% in Germania e +48,2% in Italia.

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)

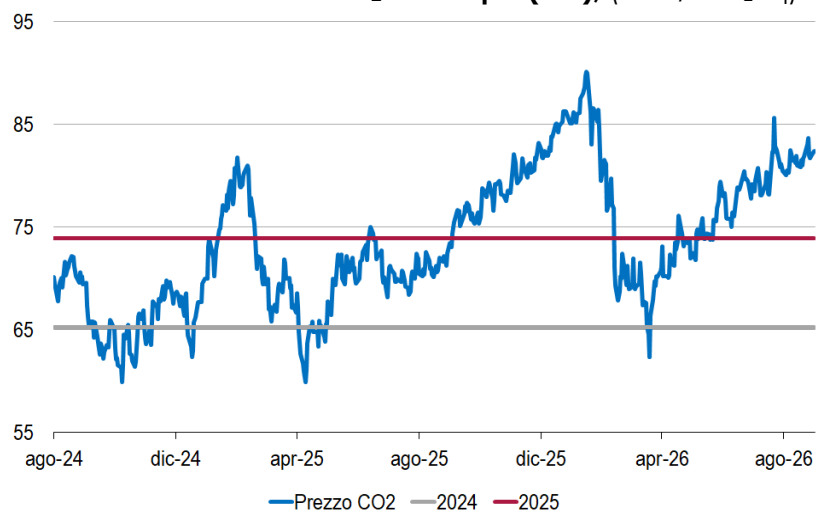
		Italia	Francia	Germania	Spagna
2019		56,7	39,5	37,8	47,7
2020		40,9	32,2	30,4	34,0
2021		129,8	108,8	97,3	111,4
2022		312,4	275,1	235,5	167,6
2023		128,8	97,3	95,4	87,4
2024		108,4	57,9	77,7	62,9
2025		121,8	63,2	89,7	67,1
2026	gen	132,6	101,3	109,7	71,3
	feb	114,2	47,0	96,7	16,4
	mar	143,4	64,1	99,4	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
	lug	156,0	95,4	105,3	103,6
	ago	180,1	125,7	126,1	119,0
Anno intero		137,3	73,9	103,1	64,8

Fonte: elaborazioni CER su dati EMBER.

Il mercato della CO₂

Nel mese di agosto, 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 81,6 €/tCO₂eq, in rialzo dell'1,6% rispetto a luglio (80,3 €/tCO₂eq). Nel confronto tendenziale, il prezzo rimane superiore del 25,8% (71,2 €/tCO₂eq nel mese di agosto 2025).

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



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.