

Rubrica dei mercati energetici

N.6 – GIUGNO 2026

PRIMA DELL'ACCORDO DI PACE

Il ritracciamento dei mercati dopo l'Accordo di pace fra Stati Uniti e Iran si inserisce su dinamiche di prezzo già in fase di moderazione. Restano tuttavia pronunciati gli incrementi rispetto alla situazione pre- conflitto.

PREZZI MEDI A MAGGIO 2026

- Brent: 103,8 \$/b, ▲ +1,0% mensile | ▲ +62,0% annuo
- TTF: 47,4 €/MWh, ▲ +4,4% mensile | ▲ +35,0% annuo
- PUN: 120,1 €/MWh, ▼ -0,1% mensile | ▲ +5,0% annuo
- CO₂ (ETS): 74,9 €/tCO₂, ▲ + 3,3% mensile | ▲ +6,9% annuo

INDICE

- **L'indice dei prezzi dei beni energetici**

- **Il mercato del petrolio**
 - L'andamento nel mese di gennaio
 - Tendenze di medio periodo
 - Scorte – Produzione – Domanda
 - La strategia dell'OPEC plus

- **Il mercato del gas naturale**
 - L'andamento nel mese di gennaio
 - Tendenze di medio periodo

- **Il mercato del carbone**

- **I prezzi dell'energia elettrica**

- **Il mercato della CO₂**

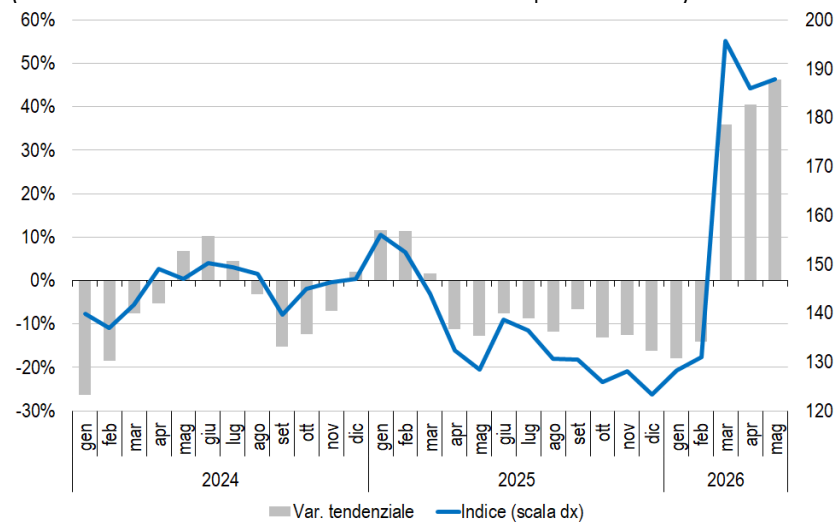
L'indice dei prezzi dei beni energetici

Nel mese di maggio, l'indice CER dei prezzi dei beni energetici (IPBE) si è attestato a 188, con un aumento congiunturale pari all'1% (grafico 1 e tavola 1). La crescita dei prezzi si è osservata per tutte le materie prime energetiche, ad eccezione del carbone quotato sul mercato australiano (-1,8%) e il greggio di qualità Dubai, -4,7%, (tavola 1).

Su base tendenziale, i prezzi dei beni energetici registrano a maggio 2026 un rialzo del 46%, sostenuto principalmente dalla componente petrolifera (con un contributo superiore al 34%) per effetto della persistente crisi legata al conflitto in Medio Oriente (grafico 2).

Grafico 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER

(indice 2019=100 e variazioni tendenziali percentuali)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

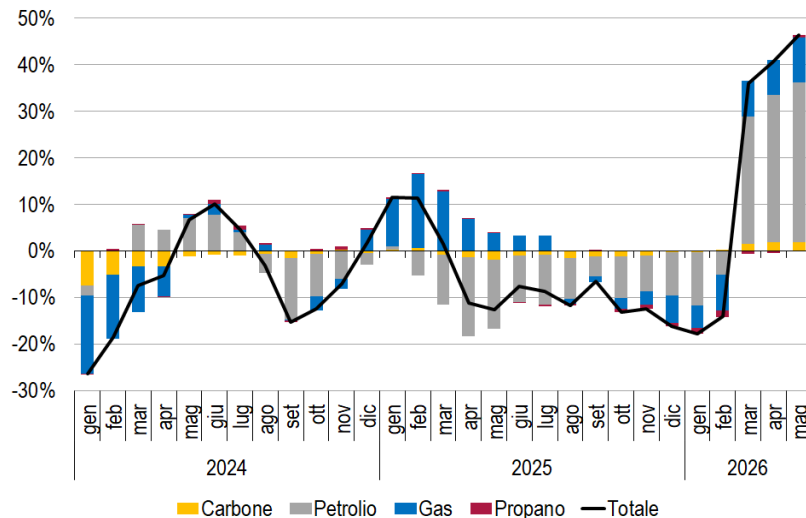
Tavola 1. Indice dei prezzi dei beni energetici CER (IPBE) e componenti

Indice e componenti	Unità	Prezzo mag-26	Variazioni			
			apr - mag 26	2023-2024	2024-2025	2025-2026
- Beni energetici (IPBE)	Indice (2019 = 100)	187,9	1,0	-6,9	-6,6	22,7
- Carbone (Australia)	\$/Mt	132,2	-1,8	-22,3	-21,6	17,7
- Carbone (Europa)	€/MWh	115,6	5,5	-16,8	1,8	3,6
- Brent	\$/Bbl	103,8	1,0	-2,8	-14,6	29,2
- Dubai	\$/Bbl	100,4	-4,7	-1,0	-14,4	34,2
- WTI	\$/Bbl	102,0	1,1	-1,2	-14,5	28,2
- TTF	€/MWh	47,4	4,4	-15,3	5,1	18,0
- JKM	\$/Mmbtu	17,8	2,7	-16,8	3,3	24,8
- Henry Hub	\$/Mmbtu	2,9	9,5	-9,6	49,9	-12,0
- Propano	\$/Gal	83,1	8,7	9,8	-3,8	-4,9

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.

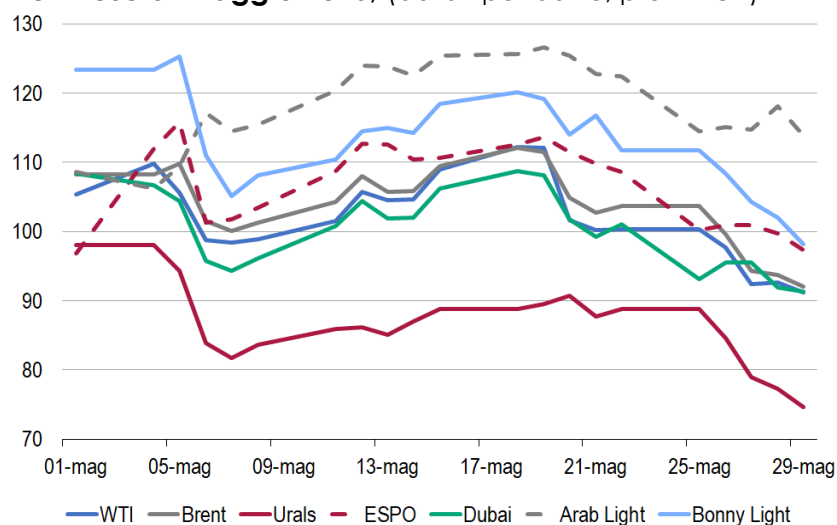
Il mercato del petrolio

L'andamento nel mese di maggio

Dopo una rapida flessione tra il 4 e il 6 maggio, il mercato del petrolio è tornato a salire fino al 19 maggio, per poi riprendere la tendenza decrescente. Il mercato registra i primi segnali di

assorbimento dello shock in Iran. La fase di rialzo osservata nella parte centrale del mese era stata sostenuta dal timore di interruzioni durature. L'emergere di segnali più concreti di negoziato ha invece favorito una revisione al ribasso delle quotazioni (grafico 3). Il 29 maggio i benchmark WTI e Brent si sono attestati rispettivamente a 91,2 \$/b e 92,0 \$/b, registrando riduzioni rispetto al primo del mese del -13,5% e del -15,0%. Il calo più significativo è stato riportato dal petrolio di qualità Dubai (-23,8%). In controtendenza l'Arab Light, unica tipologia che ha registrato un aumento rispetto ad inizio mese (+4,9%).

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



Fonte: LSEG.

Nel confronto congiunturale, i mercati hanno manifestato andamenti eterogenei. In forte aumento il prezzo del greggio di qualità russa ESPO (106,7 \$/b a maggio 2026, +11,3%) e quello emiratino Dubai (118,4 \$/b, +10,4%), in diminuzione il Bonny Light

(113,1\$/b, -11,2%), l'Urals¹ (86,8\$/b, -11,1%) e l'Arab Light (100,4\$/b, -4,7%). Minime le variazioni di WTI e Brent, rispettivamente +1,1% e +1,0%, collocandosi a maggio a 102,0 \$/b e 103,8 \$/b (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
Anno intero	83,9	88,2	70,4	90,1	93,1	96,9	97,7	

Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

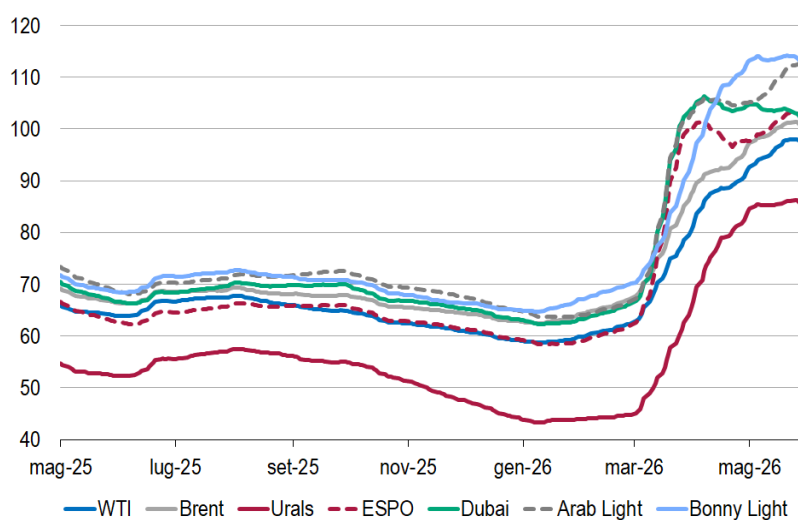
Tendenze di medio periodo

Rispetto ad un anno fa, i prezzi di maggio 2026 risultano superiori di oltre il 55%. Nel confronto tendenziale, i maggiori incrementi sono stati registrati dall'Arab Light e dall'ESPO, rispettivamente +82,6%, e

¹ Nell'ambito del 18° pacchetto di sanzioni contro la Russia, l'Unione europea ha introdotto un meccanismo dinamico di revisione del price cap sul greggio russo trasportato via mare. Il tetto viene ricalcolato ogni sei mesi sulla base del prezzo medio del greggio Urals rilevato nel precedente periodo di riferimento di 22 settimane e fissato a un livello inferiore del 15% rispetto a tale media. A seguito della prima applicazione del nuovo meccanismo, il cap è stato ridotto da 47,6 a 44,1 dollari al barile, con decorrenza dal 1° febbraio 2026. Di conseguenza, gli operatori europei possono fornire servizi di trasporto marittimo, assicurazione, riassicurazione e altri servizi collegati solo se il greggio russo è venduto a un prezzo pari o inferiore al tetto stabilito.

+78,7%. WTI e Brent scontano, invece, rincari superiori al 60%. Il grafico 4 conferma tale dinamica. Le medie mobili esponenziali a 50 giorni delle principali qualità di greggio evidenziano forti rialzi. Il mercato del petrolio è ancora orientato al rialzo.

Grafico 4. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo delle principali qualità di petrolio greggio (1° maggio 2025 – 29 maggio 2026, \$/b FOB)



Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Scorte – Produzione – Domanda

A maggio, le scorte commerciali di greggio USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono calate².

Nel dettaglio, secondo la *U.S. Energy Information Administration*, tra il 24 aprile e il 22 maggio 2026, il livello delle scorte è diminuito del 3,9% circa, passando da 459,5 milioni di barili a 441, 7. Nel confronto con la media degli ultimi 5 anni, lo stock risulta inferiore del 2%, mentre le prime stime relative al mese di giugno prevedono

² U.S. Energy Information Administration 2025, *Petroleum & Other Liquids*, https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_stoc_wstk_a_EPC0_SAX_mbb_l_w.htm, 20 March 2026.

un ulteriore calo di 23 milioni di barili (con la media degli ultimi 5 anni inferiore del 3%)³.

Secondo i dati dell'*International Energy Agency*, 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 b/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 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 scorso, l'OPEC plus ha approvato il quarto aumento consecutivo della produzione petrolifera, pari a circa 188 mila di b/g a partire da luglio⁴, nonostante il conflitto impedisse a diversi membri di aumentare effettivamente l'*output*⁵.

Nello specifico, sette membri dell'OPEC plus⁶, che riunisce i produttori OPEC, guidati dall'Arabia Saudita, e non-OPEC, capitanati dalla Federazione Russa, hanno accresciuto le rispettive quote estrattive da aprile a giugno per complessivi 600 mila b/g, circa.

In realtà, la produzione totale dell'OPEC plus è crollata a causa dei tagli alle esportazioni dei membri del Golfo, diminuendo da 42,8 milioni b/g a febbraio sino agli attuali 33,2 milioni di b/g.

³ Geiger J. 2026, "US Crude Oil Inventories in Freefall: EIA", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/US-Crude-Oil-Inventories-in-Freefall-EIA.html>, 3 June 2026.

⁴ Trattasi del medesimo aumento deciso a giugno, ridotto rispetto agli incrementi mensili di 206.000 b/g individuati ad aprile e maggio, onde tenere conto dell'uscita degli Emirati Arabi Uniti.

⁵ Slav I. 2026, "OPEC+ Approves Another Oil Output Hike for July", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/OPEC-Approves-Another-Oil-Output-Hike-for-July.html>, 8 June 2026.

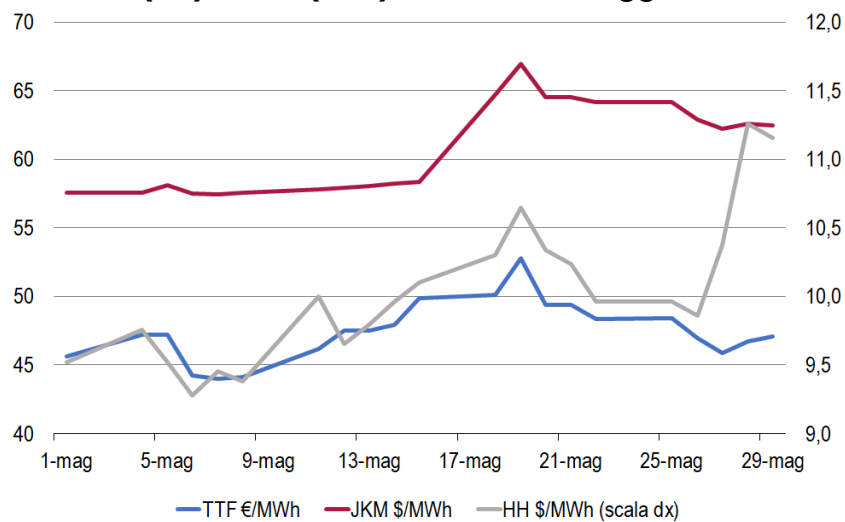
⁶ Arabia Saudita, Iraq, Kuwait, Algeria, Federazione Russa, Kazakistan e Oman.

Il mercato del gas naturale

L'andamento nel mese di maggio

Nel mese di maggio, le quotazioni del gas naturale sui tre mercati di riferimento hanno mostrato andamenti divergenti (grafico 5). Il TTF europeo si è mantenuto in un intervallo contenuto, oscillando tra 44 e 53 €/MWh. Simile la dinamica del JKM asiatico, con un picco di 66,9 \$/MWh di 19 maggio, seguito da un lieve rientro di prezzo. Nel mese, i corsi del gas naturale sull'Henry Hub americano si sono mossi in progressivo rialzo, con un'accelerazione nelle ultime sedute e una chiusura superiore a 11 \$/MWh.

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



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

Nella media di maggio, le quotazioni del gas si sono attestate a 47,4 €/MWh sul mercato europeo TTF, a 60,7 \$/MWh sul mercato asiatico JKM e a 10,0 \$/MWh sul mercato americano HH (tavola 3). In termini congiunturali, i mercati TTF europeo e nordamericano HH hanno registrato un rialzo rispettivamente del +4,4% e del +9,5%, mentre quello asiatico JKM ha segnato un calo dello 0,7%.

Tavola 3. Termometro delle principali quotazioni del gas naturale (TTF in €/MWh, Henry Hub e JKM in \$/MWh)

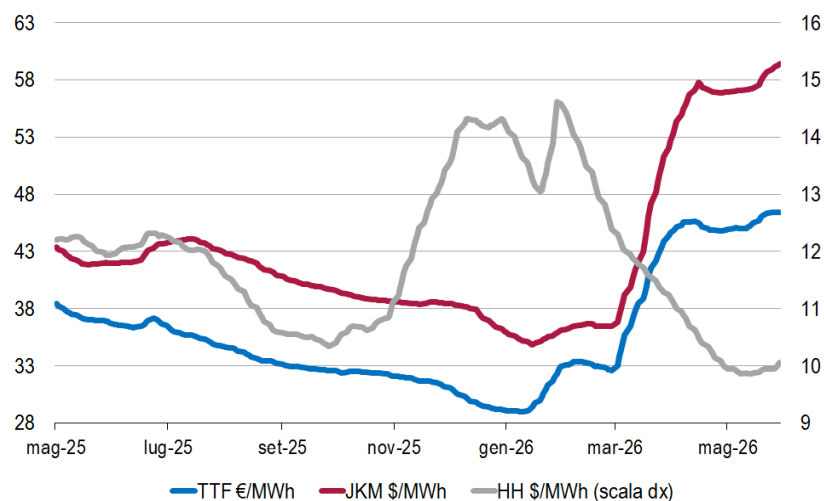
		Europa	America	Asia
		TTF	Henry Hub	JKM
2021		46,9	12,7	61,3
2022		123,5	22,3	116,3
2023		40,6	9,1	49,3
2024		34,4	8,3	40,6
2025		36,2	12,4	41,8
2026	gen	34,5	14,1	35,6
	feb	32,6	10,7	36,9
	mar	52,6	10,4	62,3
	apr	45,5	9,2	61,1
	mag	47,4	10,0	60,7
Anno intero		42,7	10,9	51,5

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

Tendenze di medio periodo

Nel confronto tendenziale, TTF e JKM hanno registrato a maggio pronunciati rialzi, rispettivamente del 35,0% e del 50,1%. Il benchmark HH, in calo tendenziale da febbraio 2026, ha invece registrato una contrazione del 15,0% rispetto a maggio dell'anno precedente.

Grafico 6. Medie mobili esponenziali a medio termine del prezzo del gas naturale in Europa (TTF) Nord America (HH) e Asia (JKM) (1° maggio 2025 – 29 maggio 2026, €/MWh e \$/MWh)



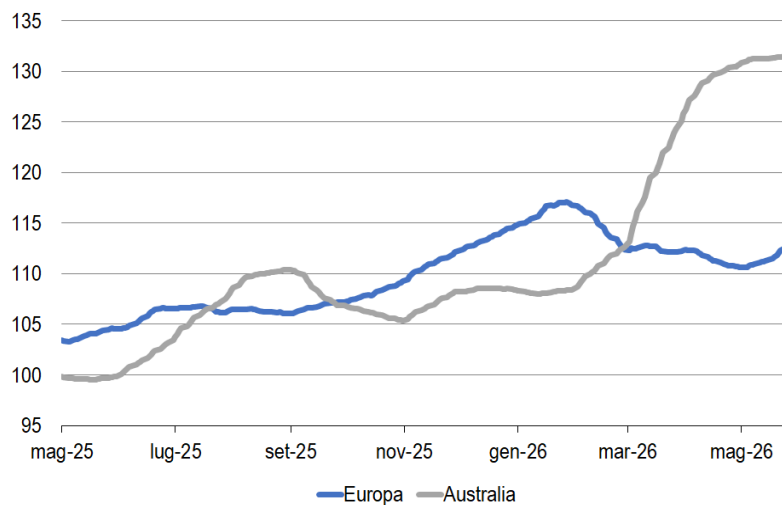
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

Le medie mobili esponenziali dei prezzi del gas naturale mostrano, per TTF, JKM e Henry Hub, una ripresa del trend dopo la stabilità del mese precedente (grafico 6).

Il mercato del carbone

A maggio, le quotazioni del carbone sui mercati europeo e australiano hanno presentato un andamento divergente. La media mobile esponenziale del carbone australiano si è attestata a fine mese a 132,2 \$/metric tonne sul mercato australiano, interrompendo la fase rialzista dei mesi precedenti. In rapido aumento, invece, il prezzo del carbone europeo, con la media mobile esponenziale a 115,6 €/MWh a fine mese (grafico 7).

Grafico 7. Medie mobili esponenziali a medio termine per il prezzo del carbone, (1° maggio 2025 – 29 maggio 2026)



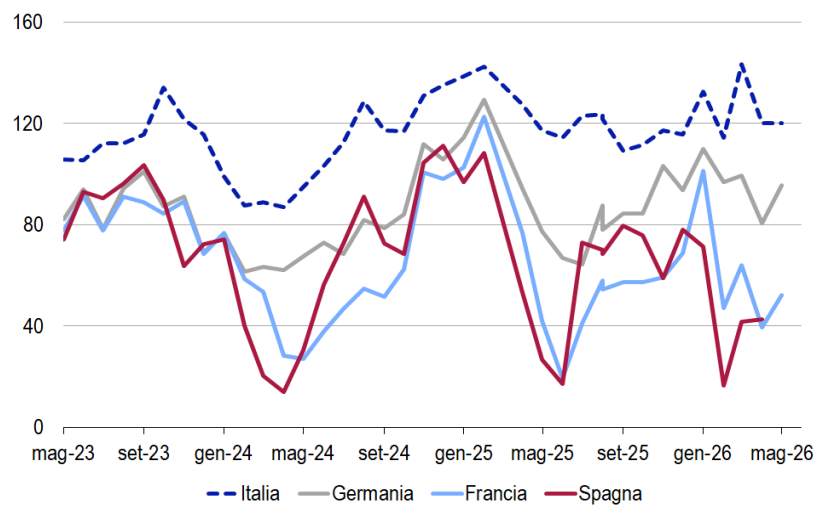
Fonte: elaborazioni CER su dati LSEG.

I prezzi dell'energia elettrica

Nel mese di maggio, i prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica dei principali Paesi europei hanno mostrato un diffuso rialzo, ad eccezione dell'Italia (grafico 8). In termini congiunturali, gli aumenti più pronunciati si sono registrati in Francia (+32,2%),

Spagna (+26,9%) e Germania (+18,7%), mentre l'Italia ha segnato una lieve riduzione (-0,1%). L'Italia continua tuttavia a presentare il prezzo più elevato tra i principali Paesi europei (120,1 €/MWh), seguita da Germania (95,6 €/MWh), Spagna (54,1 €/MWh) e Francia (52,2 €/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 quotazioni dell'energia elettrica all'ingrosso nei principali mercati europei(€/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
	Anno intero	126,1	60,8	96,4	45,2

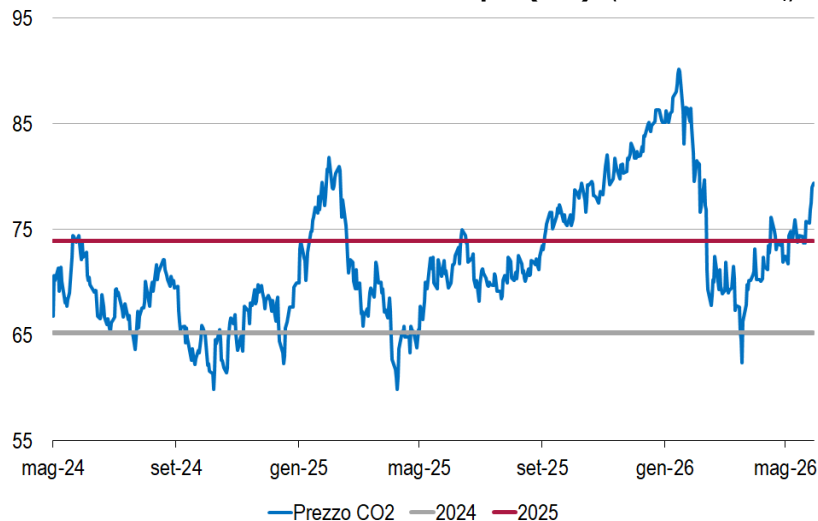
Fonte: elaborazioni CER su dati EMBER.

Nel confronto tendenziale, il prezzo dell'elettricità risulta in forte aumento sui principali mercati europei. Spagna, Francia e Germania hanno registrato incrementi rispettivamente del 218,1%, +168,3% e +43,2%. L'Italia ha segnato una variazione più contenuta, pari al 5,0%.

Il mercato della CO₂

Il prezzo dei diritti di emissione della CO₂ nell'EU ETS è tornato a maggio 2026 sopra la media del 2025 (73,9 €/tCO₂eq), dopo il calo registrato nel mese precedente (grafico 9). La quotazione media mensile si è attestata a 74,9 €/tCO₂eq, in rialzo del 3,3% rispetto ad aprile (72,6 €/tCO₂eq). Nel confronto tendenziale, il prezzo rimane superiore del 6,9% (70,1 €/tCO₂eq nel mese di maggio 2025).

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



Fonte: LSEG.