



Analisi dei mercati energetici e ambientali

Nota di Aggiornamento

Maggio 2026

Premessa

Il quadro dei mercati energetici resta caratterizzato da una combinazione di fattori di rischio geopolitico, climatico e regolatorio che mantengono elevata l'incertezza sulle prospettive dei prossimi trimestri. La crisi in Medio Oriente e le tensioni lungo l'asse del Golfo Persico continuano a rappresentare il principale elemento di instabilità, in particolare per il ruolo strategico dello Stretto di Hormuz nei flussi internazionali di petrolio, prodotti raffinati e gas naturale liquefatto.

L'**OCSE**, nel proprio Economic Outlook di giugno 2026, ha evidenziato come il conflitto in Medio Oriente abbia alimentato un nuovo shock sui prezzi dell'energia e degli altri input provenienti dall'area del Golfo, contribuendo a una **revisione al ribasso delle prospettive di crescita globale e a un aumento delle pressioni inflazionistiche**. Il rischio è confermato anche dalle valutazioni dell'Agenzia Internazionale dell'Energia, secondo cui nel 2025 dallo Stretto di Hormuz è transitata una quota rilevante del commercio globale di GNL. **Un'interruzione prolungata o un rallentamento dei transiti potrebbe quindi determinare uno shock significativo sull'offerta mondiale, con effetti immediati sulle quotazioni internazionali del gas, sui prezzi del petrolio, sui costi assicurativi e sulla volatilità dei mercati energetici.**

In questo contesto, le notizie relative ai negoziati diplomatici possono produrre temporanee correzioni dei prezzi, ma il mercato resta esposto a reazioni brusche in caso di nuovi sviluppi negativi sul fronte geopolitico. La componente di rischio non riguarda soltanto i volumi fisici, ma anche la sicurezza delle rotte, la disponibilità di navi, i costi logistici e la concorrenza internazionale per i carichi spot di GNL.

Sul piano europeo, la riduzione della dipendenza dal gas russo ha accresciuto l'esposizione dell'Unione ai mercati globali del GNL. **Il sistema europeo risulta quindi più flessibile dal punto di vista fisico, ma anche più sensibile alla competizione con la domanda asiatica, alle tensioni sulle rotte marittime e ai vincoli infrastrutturali globali.** Il recupero degli stoccaggi gas rappresenta un elemento di stabilizzazione, ma non elimina i rischi: **a inizio giugno 2026 il livello medio di riempimento degli stoccaggi europei era pari a circa il 41%, un valore ancora da consolidare in vista dell'inverno 2026-2027.**

Il quadro europeo è reso più complesso anche dall'**ondata di caldo anomala che ha interessato il continente già nella parte finale di maggio**. Temperature superiori alla norma possono incidere sui mercati elettrici attraverso l'aumento della domanda per raffrescamento, soprattutto nelle ore di picco, e possono amplificare la volatilità dei prezzi nei momenti di minore produzione rinnovabile o di maggiore ricorso alla generazione termoelettrica. A ciò si aggiunge il **livello ancora elevato delle quotazioni ETS: i futures sulle EUA europee si collocano su livelli prossimi a 79 €/ton sulle scadenze estive e autunnali 2026, contribuendo a sostenere i costi marginali degli impianti a gas.**

A livello nazionale, **l'Italia presenta una vulnerabilità specifica. Secondo dati OCSE, nel 2025 i Paesi del Golfo Persico hanno fornito all'Italia circa il 10% del petrolio greggio, l'11% del gas naturale e circa un quarto dei prodotti petroliferi raffinati.** Si tratta di una

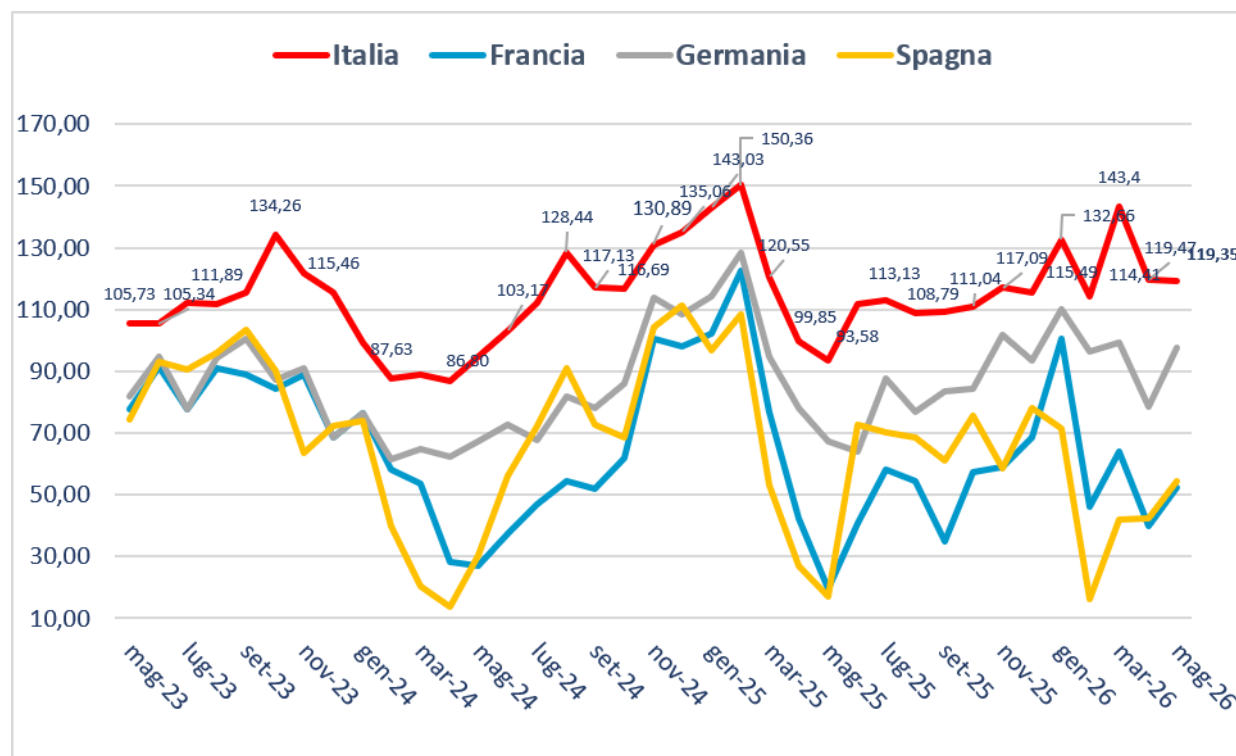
dipendenza superiore a quella di altri grandi Paesi dell'eurozona per alcune componenti energetiche critiche, che rende il sistema nazionale particolarmente sensibile a eventuali interruzioni o rallentamenti dei flussi attraverso Hormuz. Per l'Italia, l'OCSE stima inoltre una crescita del PIL limitata allo 0,5% nel 2026, sottolineando la particolare esposizione del Paese agli shock energetici per via dell'elevata dipendenza dalle importazioni di fonti fossili e del peso della manifattura esportatrice.

La posizione italiana sugli stoccaggi appare relativamente più solida rispetto alla media europea: a inizio giugno 2026 il livello di riempimento era intorno al 59%. Questo dato offre un margine di resilienza, ma il raggiungimento di livelli adeguati prima dell'inverno resta una variabile centrale per la tenuta del mercato. Permangono inoltre elementi specifici di attenzione, tra cui il prolungamento della forza maggiore sui carichi GNL di QatarEnergy destinati al terminale Adriatic LNG di Rovigo, comunicato da Edison fino a metà agosto 2026. Pur in presenza di sostituzioni parziali dei volumi e dell'assenza, al momento, di impatti attesi sui clienti finali, l'episodio conferma la fragilità delle catene di approvvigionamento in uno scenario di tensione sulle rotte energetiche globali.

Sul fronte regolatorio nazionale, ARERA ha avviato, con la deliberazione del 15 maggio 2026, il procedimento per definire le modalità di riconoscimento dei rimborsi ai produttori termoelettrici per i prelievi di gas naturale, in attuazione dell'articolo 6, comma 3, del DL 21/2026. La misura si collega al peso dei costi ETS sulla generazione termoelettrica e mira a favorire una riduzione delle offerte sul mercato all'ingrosso, assicurando al tempo stesso che i benefici siano trasferiti ai clienti finali e che non vengano alterati i flussi degli scambi transfrontalieri. Il procedimento, che dovrà concludersi entro il 30 settembre 2026, si inserisce nel più ampio dibattito europeo sulla competitività industriale, sui costi della decarbonizzazione e sulla necessità di evitare effetti distorsivi nei mercati elettrici.

A maggio 2026 il prezzo medio dell'energia elettrica in Italia è pari a 119,35 €/MWh, sostanzialmente in linea con il valore di aprile, pari a 119,47 €/MWh. Su base tendenziale, il prezzo risulta invece in aumento rispetto ai 93,58 €/MWh di maggio 2025, con una crescita di 25,77 €/MWh, pari a +27,5%.

Confronto prezzi medi mensili delle principali borse elettriche europee - €/MWh



Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati GME, NordPool, OMIE, Powernext

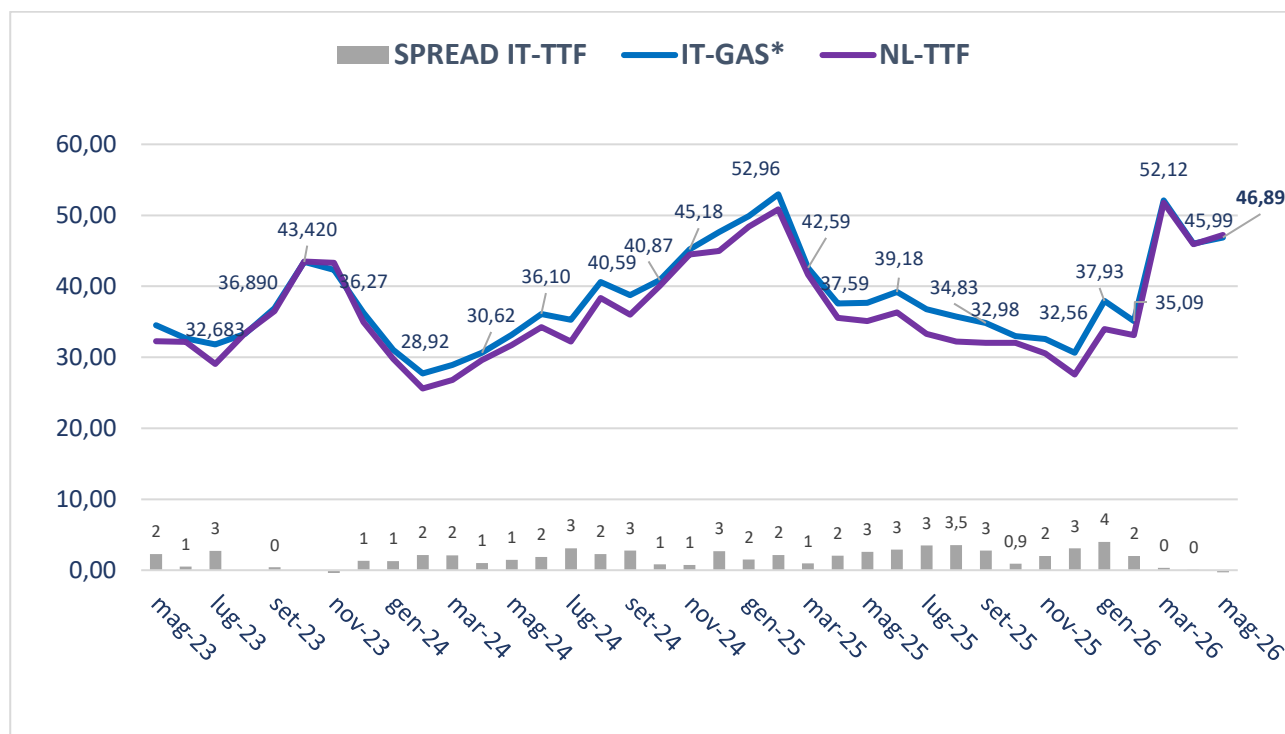
Nello stesso periodo, la Germania è passata da 78,52 €/MWh di aprile a 97,54 €/MWh di maggio, con un aumento di circa 19 €/MWh. La Francia è salita da 39,80 a 52,20 €/MWh, con un incremento di circa 12 €/MWh, mentre la Spagna è passata da 42,44 a 54,23 €/MWh, in aumento di circa 12 €/MWh.

A maggio l'Italia paga circa 22 €/MWh in più della Germania, circa 67 €/MWh in più della Francia e circa 65 €/MWh in più della Spagna.

Sul mercato del gas, a maggio 2026 il TTF si attesta a 47,21 €/MWh, in aumento rispetto ai 45,91 €/MWh di aprile 2026, con una variazione congiunturale di +1,30 €/MWh, pari a circa +2,8%. Su base tendenziale, il TTF risulta in aumento rispetto ai 35,109 €/MWh di maggio 2025, con una crescita di circa +12,10 €/MWh, pari a +34,5%.

Anche il prezzo IG Index GME/PSV si posiziona in lieve rialzo, attestandosi a 46,89 €/MWh a maggio 2026, rispetto ai 45,99 €/MWh di aprile, con un incremento congiunturale di +0,90 €/MWh, pari a circa +2,0%. Su base annua, il prezzo risulta in aumento rispetto ai 37,69 €/MWh di maggio 2025, con una crescita di +9,20 €/MWh, pari a circa +24,4%.

Confronto andamento prezzi spot IT Gas – TTF, €/MWh



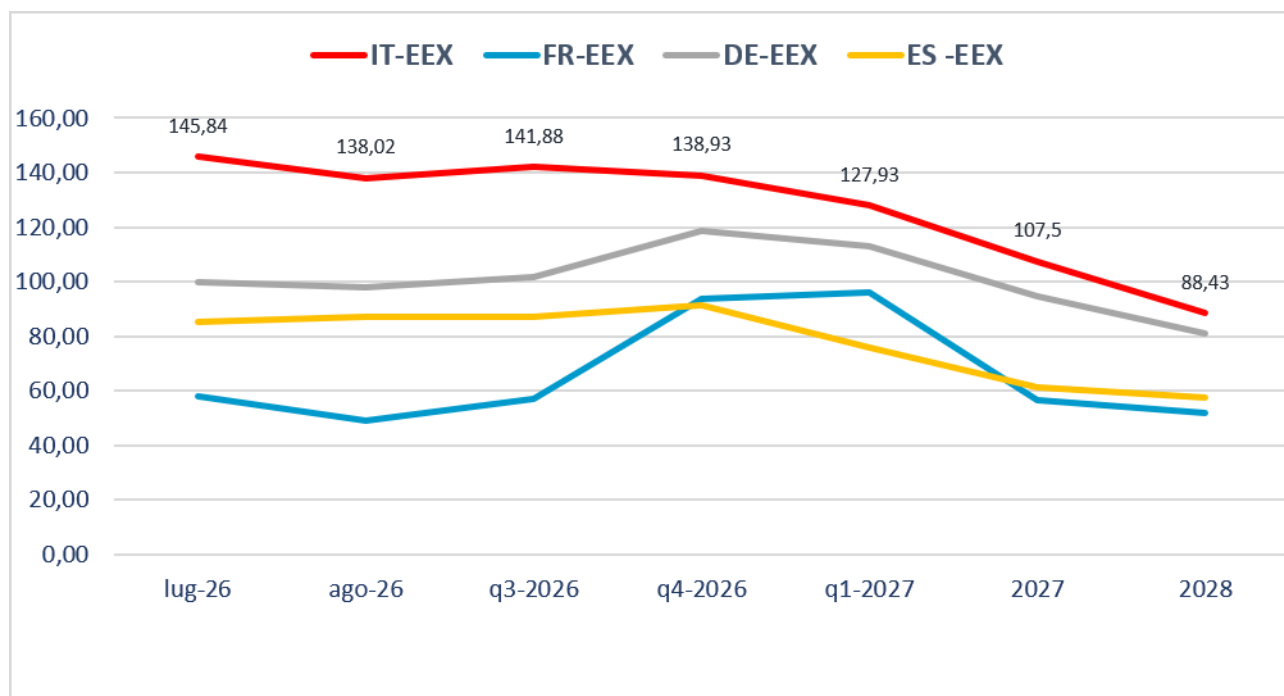
Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati GME, EEX

Il trend delle quotazioni futures continua a incorporare l'incertezza del contesto geopolitico e il permanere di un premio di rischio sui mercati energetici, ma segnala anche una progressiva riduzione dei prezzi lungo la parte più lunga della curva.

Le **quotazioni futures elettriche**, al **2 giugno 2026**, confermano prezzi elevati per l'Italia: 145,84 €/MWh a luglio 2026, 138,02 €/MWh ad agosto 2026, 141,88 €/MWh nel Q3-2026 e 138,93 €/MWh nel Q4-2026. Il prezzo resta sostenuto anche nel Q1-2027, pari a 127,93 €/MWh, per poi scendere a 95,12 €/MWh nel Q2-2027. Per l'intero 2027 il valore si colloca a 107,50 €/MWh, mentre nel 2028 si riduce ulteriormente a 88,43 €/MWh.

Il mercato italiano resta sensibilmente sopra Francia, Germania e Spagna lungo tutta la curva, indicando il permanere di un premio significativo rispetto agli altri principali mercati europei.

Prezzi futures delle principali borse elettriche europee al 02.06.2026 - €/MWh



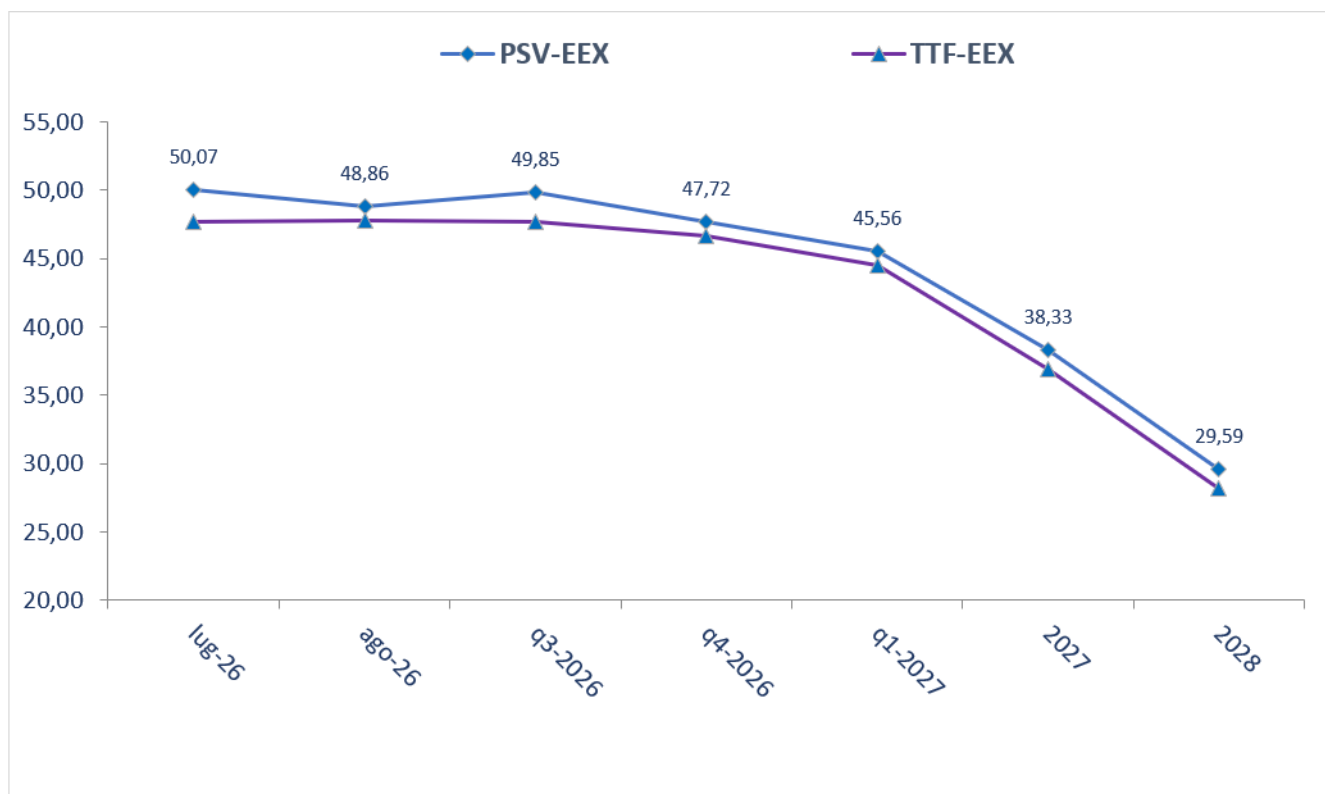
Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

Le **quotazioni futures gas**, al **2 giugno 2026**, indicano prezzi ancora sostenuti nel breve termine, ma con una curva progressivamente decrescente. Il PSV si colloca a 50,067 €/MWh per luglio 2026 e a 48,856 €/MWh per agosto 2026, con il Q3-2026 a 49,854 €/MWh e il Q4-2026 a 47,717 €/MWh. Nel 2027 la curva scende ulteriormente, con il Q1-2027 a 45,555 €/MWh e il Q2-2027 a 36,748 €/MWh; il valore medio 2027 si attesta a 38,331 €/MWh, per poi ridursi a 29,590 €/MWh nel 2028.

Il TTF si attesta invece a 47,726 €/MWh per luglio 2026 e a 47,764 €/MWh per agosto 2026, con il Q3-2026 a 47,736 €/MWh e il Q4-2026 a 46,644 €/MWh. Anche in questo caso la curva mostra una riduzione nel 2027, con il Q1-2027 a 44,471 €/MWh e il Q2-2027 a 34,887 €/MWh; il valore medio 2027 è pari a 36,857 €/MWh, mentre il 2028 si colloca a 28,150 €/MWh.

Lo spread PSV-TTF resta contenuto, compreso tra 1 e 2 €/MWh lungo la curva, con punte poco superiori a 2 €/MWh sulle prime scadenze.

Prezzi futures PSV – TTF, €/MWh al 02.06.2026

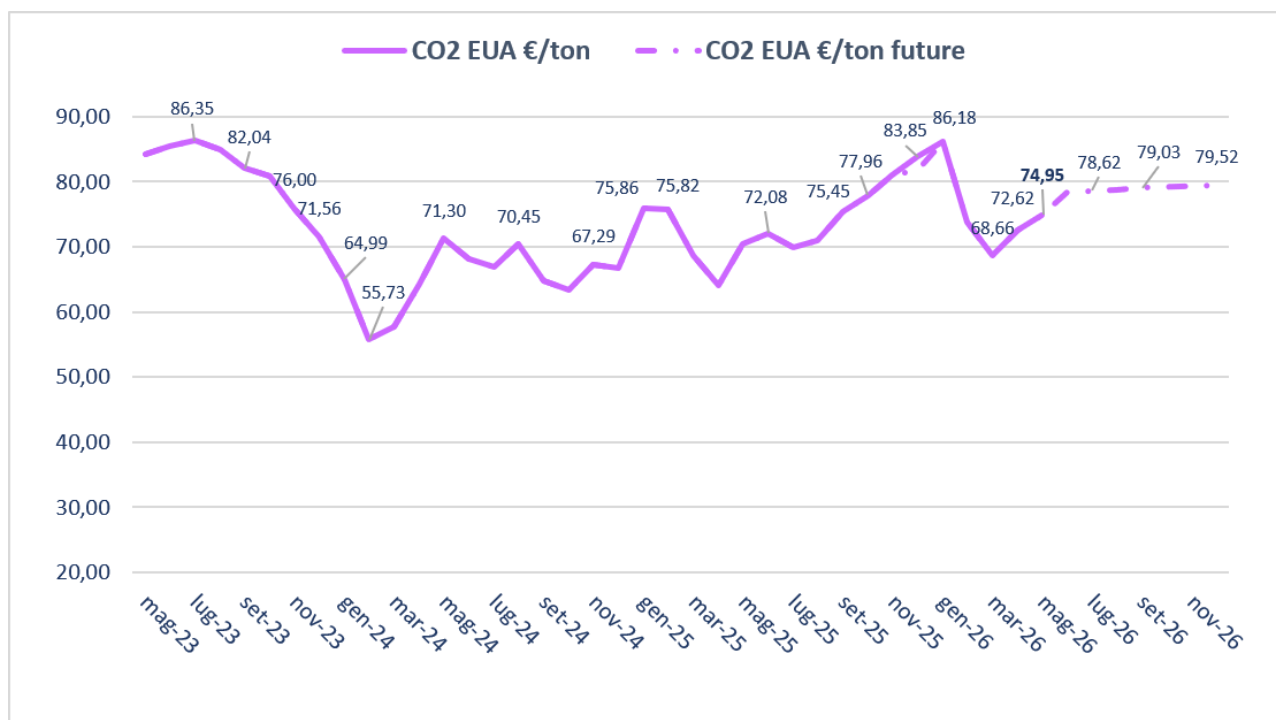


Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

Sul fronte ambientale, a maggio 2026 le quotazioni delle CO₂ EUA si attestano a 74,95 €/ton, in recupero rispetto ai 72,62 €/ton di aprile e ai 68,66 €/ton di marzo, ma ancora al di sotto del valore di gennaio, pari a 86,18 €/ton. Su base congiunturale, il prezzo aumenta di 2,33 €/ton rispetto ad aprile, pari a circa +3,2%; rispetto al minimo di marzo, il recupero è pari a 6,29 €/ton, circa +9,2%.

Le quotazioni future indicano un profilo in ulteriore rialzo e successiva stabilizzazione su livelli prossimi a 79 €/ton: la curva si porta a 78,62 €/ton a luglio 2026, a 79,03 €/ton a settembre 2026 e a 79,52 €/ton a novembre 2026. **Il mercato resta condizionato dalle incertezze regolatorie sul sistema EU ETS e da un contesto energetico ancora volatile.**

CO₂ EUA valori mensili a consuntivo e future al 02.06.2026



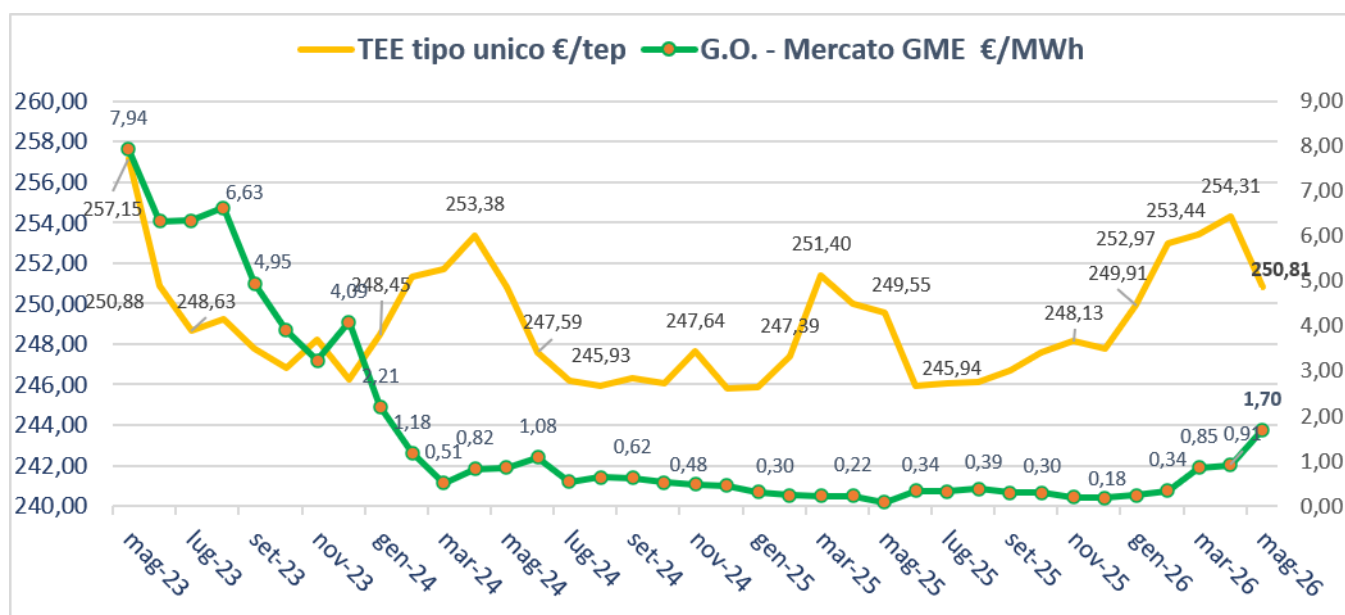
Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

Nel mercato delle Garanzie d'Origine (GO), a maggio 2026 i prezzi si attestano a **1,70 €/MWh**, in forte aumento rispetto a 0,91 €/MWh di aprile e a 0,85 €/MWh di marzo. La **variazione congiunturale** è pari a +0,79 €/MWh, circa **+86,8%**.

Nel mercato dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), i prezzi si mantengono elevati, attestandosi a **250,81 €/tep** a maggio 2026, in calo rispetto ai 254,31 €/tep di aprile e ai 253,44 €/tep di marzo.

Il mercato dei TEE conferma quindi una sostanziale stabilità su livelli alti, pur mostrando nel mese una lieve flessione congiunturale di -3,50 €/tep, pari a circa -1,4%.

Mercati ambientali: andamento TEE e GO

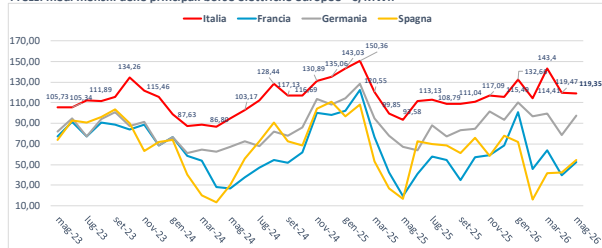


Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati GME

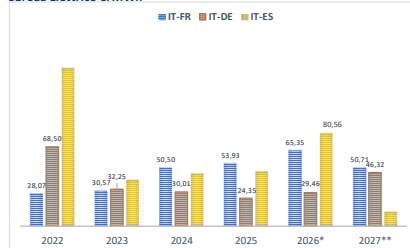
Monitoraggio Mercati Energetici e Ambientali

Mercato Elettrico - Spot

Prezzi medi mensili delle principali borse elettriche europee - €/MWh



Soread Elettrico €/MWh



*quotazioni a consuntivo; **quotazioni future del 02.06.2026

Mercato Elettrico - Future

Prezzi futures delle principali borse elettriche europee al 02.06.2026 - €/MWh

