



Analisi dei mercati energetici e ambientali

Nota di Aggiornamento

Novembre 2025

Nel mese di **novembre 2025** i mercati energetici europei hanno mostrato un andamento nel complesso stabile, con **prezzi spot divergenti tra gas e power**: il gas ha registrato un'ulteriore flessione, sostenuto da un'offerta ampia e da stocaggi ancora elevati, mentre l'elettricità ha evidenziato rialzi connessi alla stagionalità e alla ridotta produzione rinnovabile in alcune aree europee. La volatilità è rimasta contenuta e non si sono verificati nuovi shock geopolitici diretti sui flussi fisici di energia.

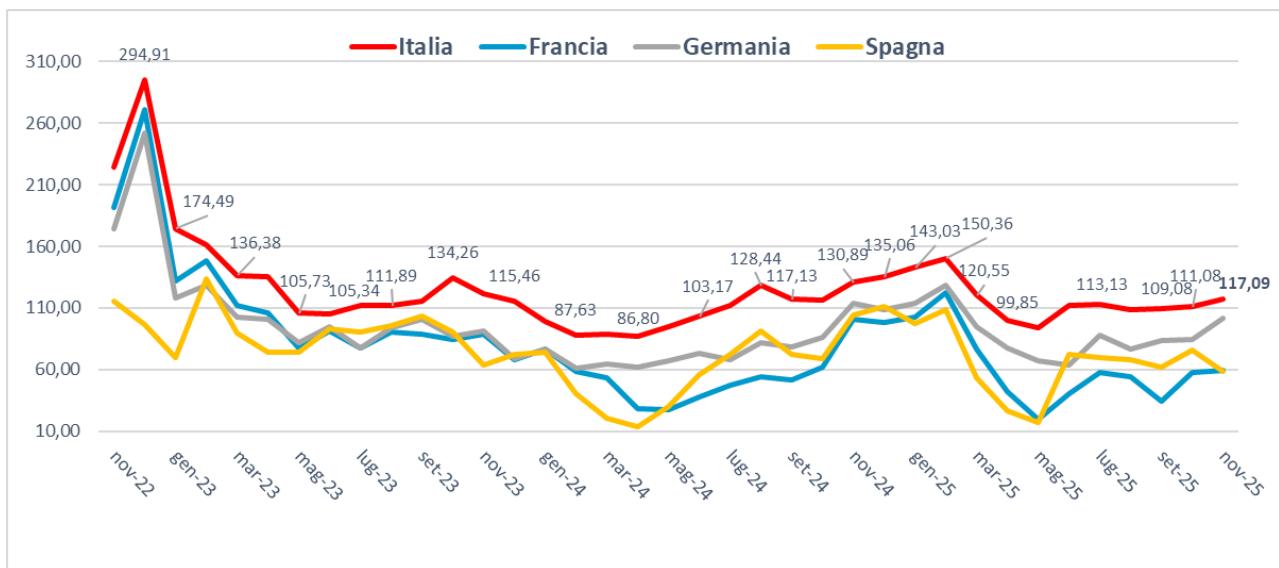
L'incertezza geopolitica resta un fattore di rischio strutturale. La guerra in Ucraina prosegue, con attacchi alle infrastrutture energetiche e senza progressi concreti nei negoziati di pace. Il 3 dicembre il Parlamento europeo e il Consiglio hanno raggiunto un accordo sul **phase-out del gas russo**, che prevede lo stop graduale a tutte le importazioni di gas via tubo e GNL entro il 1° novembre 2027, ponendo fine alla storica dipendenza dell'UE da Mosca.

In Medio Oriente la tregua tra Israele e Hamas resta fragile, mantenendo elevato il rischio di tensioni sui flussi di commodity nel Golfo. Sul fronte macroeconomico globale, persistono le frizioni commerciali USA-Cina, con potenziali impatti su domanda e catene del valore energetiche.

Dal lato dei fondamentali elettrici nazionali, a novembre la domanda cresce dell'1% rispetto a novembre 2024, mentre la produzione rinnovabile cala del 4% (in particolare l'idroelettrico, -20%). Nel gas, i prelievi nazionali aumentano del 4% rispetto allo stesso periodo del 2024, trainati soprattutto dalle esportazioni e da una maggiore domanda industriale (+4%) e termoelettrica (+3%). Il mix di import italiano conferma il ruolo preminente del GNL (35% del totale), seguito da Algeria via Mazara (32%), Azerbaijan via TAP (17%) e Nord Europa via Passo Gries (13%).

Sul mercato italiano, il **PUN di novembre 2025 si attesta a 117 €/MWh**, in aumento del 5% rispetto a ottobre ma inferiore dell'11% rispetto allo stesso mese del 2024 (108 €/MWh).

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



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

In questi undici mesi del 2025 l'Italia continua a registrare un prezzo medio dell'elettricità **superiore** rispetto agli altri principali mercati europei. Sulla base dei dati consolidati di novembre, i livelli medi annui risultano: **Italia (PUN): ~117 €/MWh; Germania (EPEX): ~90 €/MWh; Francia (EPEX): ~62 €/MWh e Spagna (OMIE): ~66 €/MWh.**

Il differenziale **Italia–Germania** rimane significativo, attestandosi intorno ai **27–28 €/MWh**, in linea con il trend dei mesi precedenti.

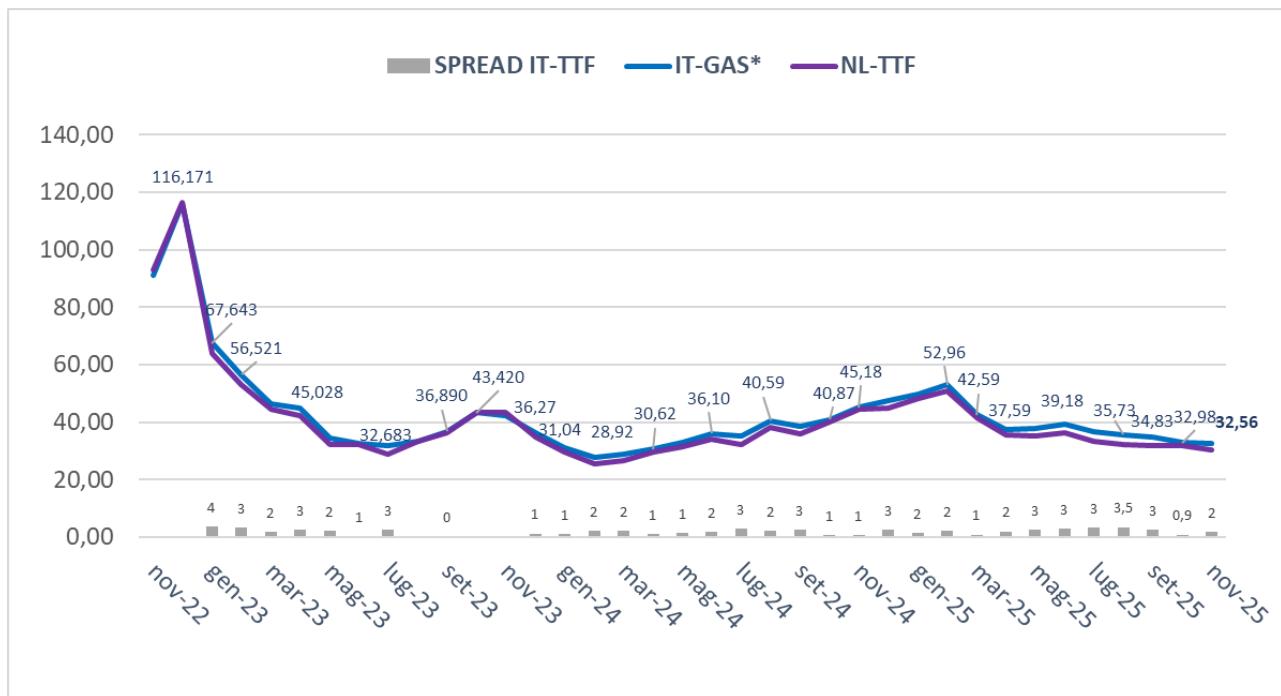
In Francia e Spagna proseguono con frequenza le **ore a prezzo zero o negativo**, grazie all'elevata produzione rinnovabile (eolica e solare) che in diversi momenti copre quote molto alte della domanda nazionale.

In Italia, invece, anche nelle ore centrali della giornata — pur in presenza di una rilevante generazione fotovoltaica — il **PUN resta stabilmente superiore ai 100 €/MWh**, riflettendo: un maggiore contributo termoelettrico al margine, una quota FER inferiore rispetto a Francia e Spagna e costi variabili più elevati legati al prezzo del gas e al livello più basso di overgeneration rinnovabile.

I fondamentali europei del gas continuano a migliorare. Secondo le più recenti evidenze di mercato, l'UE entra nell'inverno con **stocaggi al 75%**, un livello non critico per la stagione e comunque superiore alla media degli ultimi cinque anni in vari hub strategici. L'ampia disponibilità di GNL — favorita da esportazioni USA in forte crescita e una domanda asiatica ancora debole — continua a compensare la ridotta produzione da Norvegia e Algeria per manutenzioni. Anche in **Italia**, gli **stocaggi si mantengono su livelli elevati: 86% a inizio dicembre** (+1% rispetto alla media degli ultimi cinque anni).

I valori spot continuato a calare e a novembre, il **PSV** si attesta intorno ai **32–33 €/MWh**, in lieve flessione rispetto a ottobre (-1%). Anche il benchmark europeo **TTF** prosegue la stessa traiettoria, scendendo a circa **30–31 €/MWh** (-4%). Lo **spread PSV-TTF**, pur ridotto rispetto ai mesi estivi, resta stabile attorno a circa **2 €/MWh**.

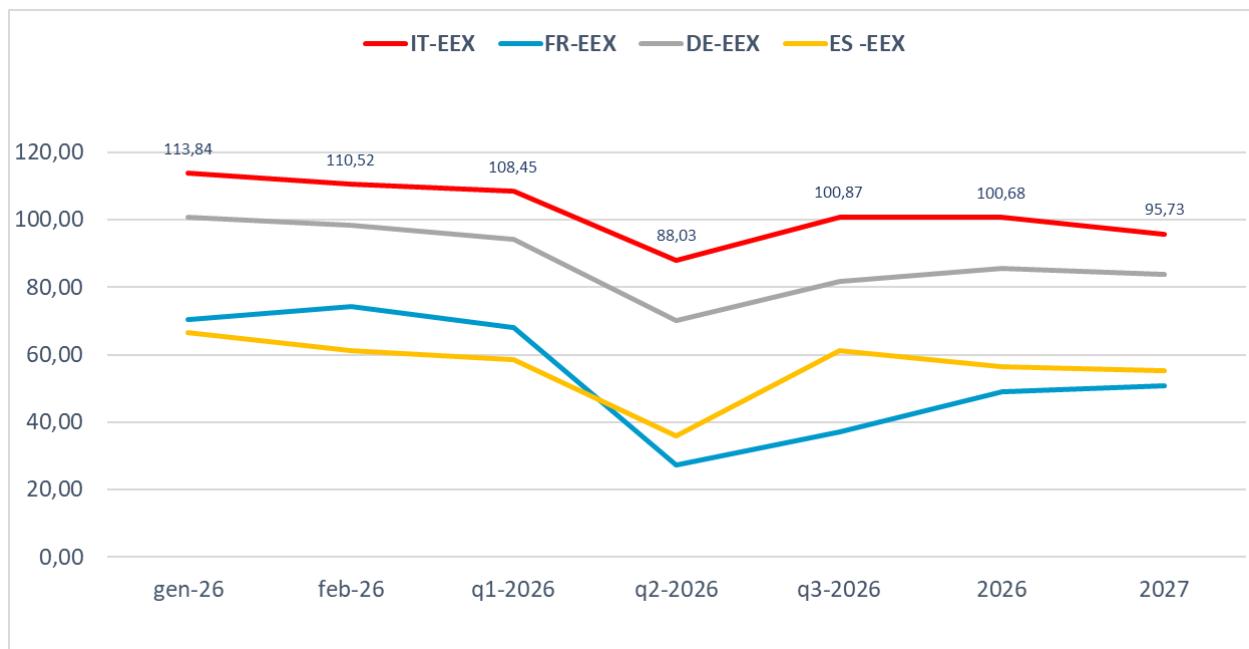
Confronto andamento prezzi spot IT Gas – TTF, €/MWh



Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati GME, EEX

Sui mercati future, continua la fase di progressiva discesa dei prezzi per il 2026 e 2027: **power Italia**, al **03/12/2025**, **Cal26 PUN a 100,68 €/MWh**, **Cal27 a 95,73 €/MWh**.

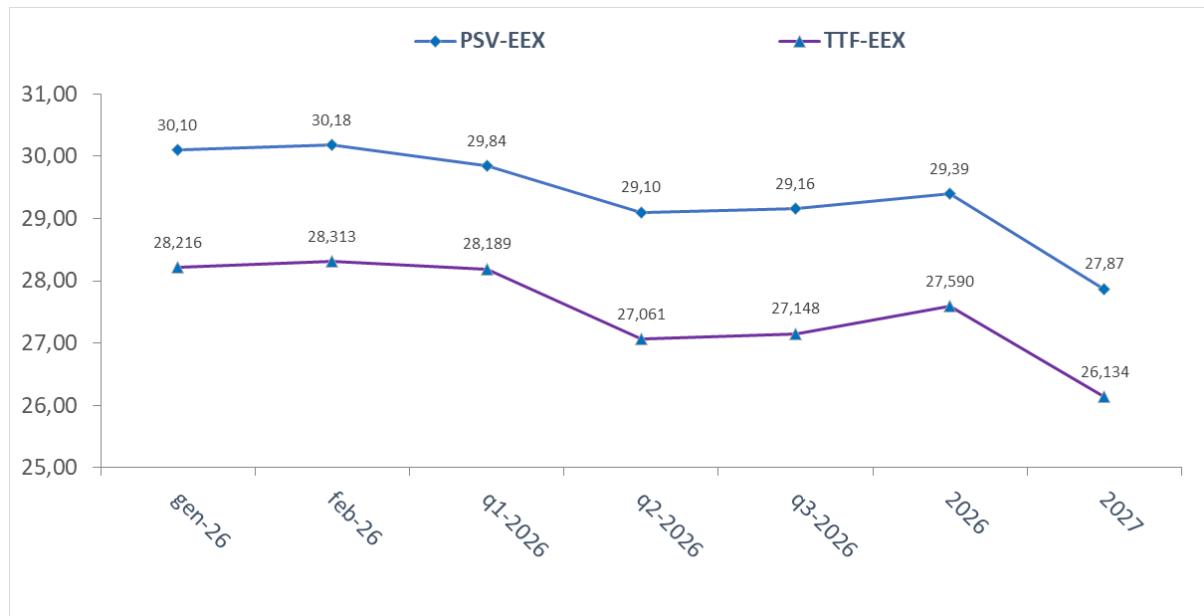
Prezzi futures delle principali borse elettriche europee al 03.12.2025 - €/MWh



Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

Per il gas, sempre al 03/12/2025, PSV Cal26 = 29,39 €/MWh, TTF Cal26 = 27,590 €/MWh; PSV Cal27 = 27,87 €/MWh, TTF Cal27 = 26,134 €/MWh.

Prezzi futures PSV – TTF, €/MWh al 03.12.2025



Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

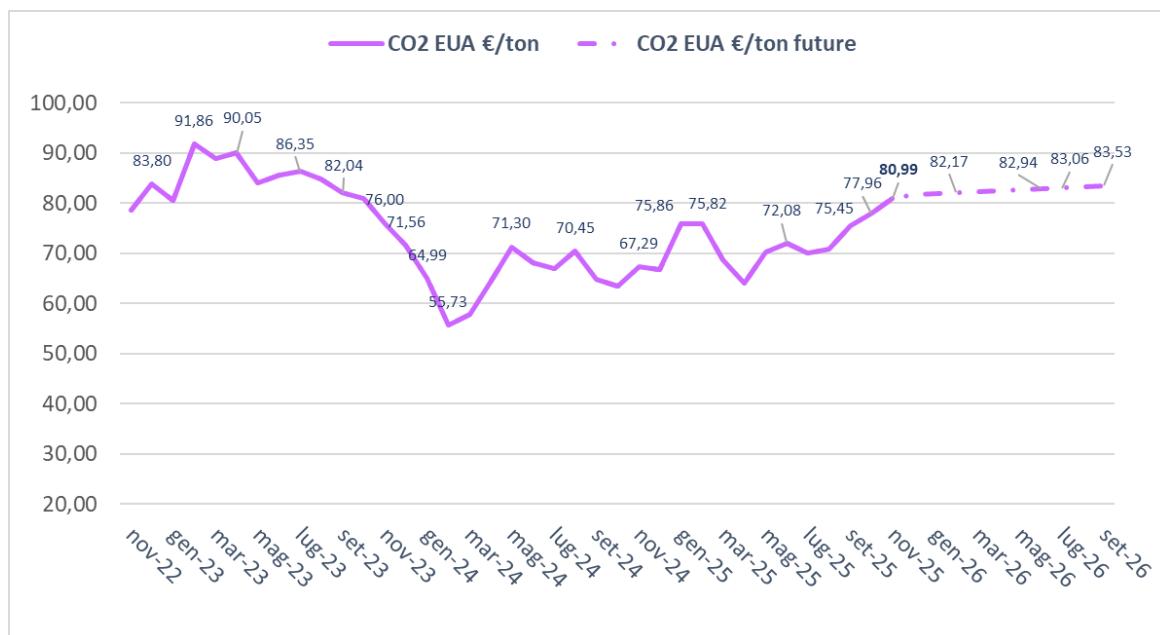
Sul piano normativo, l'attesa per il nuovo Decreto-Legge "Energia" continua a prolungarsi. Nonostante il ritardo del DL, un avanzamento significativo si registra sul fronte dell'Energy Release 2.0, il cui percorso attuativo si è finalmente sbloccato dopo mesi di incertezza. Con la piena operatività del meccanismo, le imprese potranno accedere a energia rinnovabile a prezzo calmierato (65 €/MWh), uno strumento pensato per offrire stabilità in un contesto ancora caratterizzato da volatilità dei mercati all'ingrosso.

Nei primi mesi del 2026 è prevista l'apertura della **procedura competitiva** per assegnare gli obblighi di sviluppo della nuova capacità destinata alla restituzione dell'energia anticipata.

Rimangono tuttavia aperti alcuni temi centrali che il Decreto-Legge "Energia" dovrebbe affrontare per completare la strategia nazionale: un intervento più incisivo sulla **riduzione degli oneri in bolletta** e sulla stabilità dei costi per le imprese; una **semplificazione autorizzativa** più efficace per le infrastrutture energetiche, ancora troppo lenta rispetto agli obiettivi di capacità rinnovabile richiesti dal PNIEC; misure per ridurre il **differenziale di prezzo del gas e dell'elettricità** rispetto ai principali Paesi europei; un quadro più organico sugli strumenti di mercato (PPA, CfD, contratti pluriennali) per supportare investimenti e gestione del rischio; una revisione delle principali componenti regolatorie – inclusa la disciplina ETS – per contenere gli effetti di volatilità che si riflettono sui costi industriali.

Sul fronte ambientale, le quotazioni CO₂ EUA si mantengono su livelli sostenuti, con valori spot e future compresi tra 78 e 84 €/tonn, in linea con la fascia alta dei prezzi osservati nel corso del 2025.

CO₂ EUA valori mensili a consuntivo e future al 03.12.2025



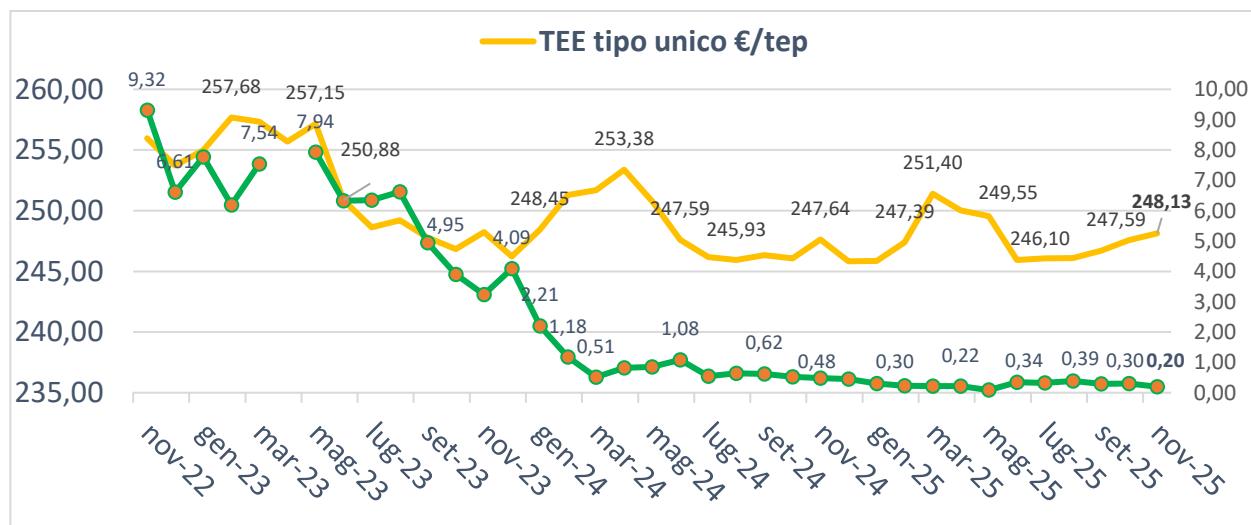
Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati EEX

Per quanto riguarda i mercati ambientali nazionali, il mese di novembre evidenzia un andamento differenziato tra TEE e GO.

Il TEE tipo unico si attesta a circa 248 €/tep, su valori stabili–leggermente rialzisti rispetto al mese precedente.

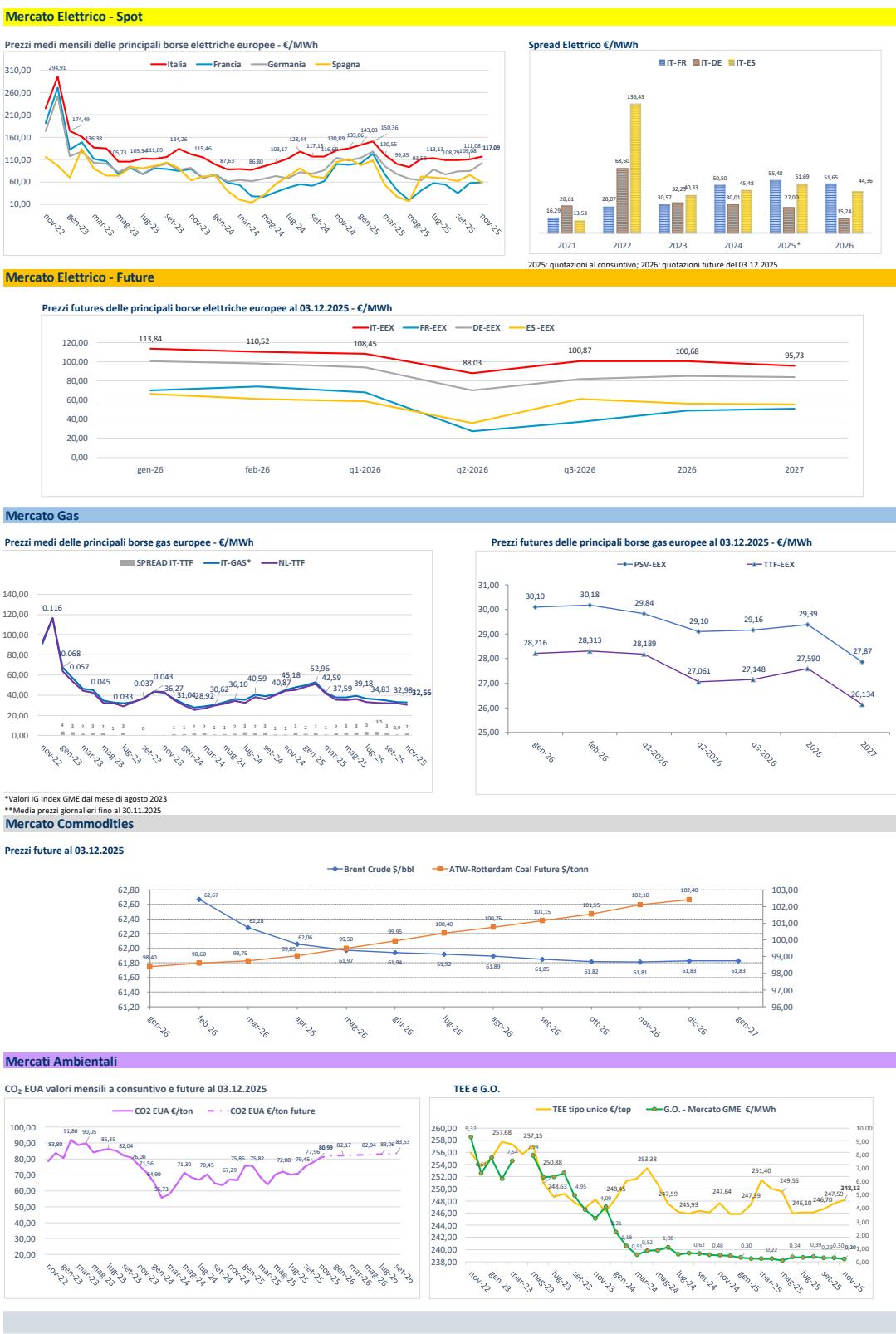
I GO (Garanzie d'Origine) rimangono invece su livelli molto depressi, intorno a 0,20 €/MWh, mostrando un rimbalzo più marcato rispetto ai minimi dei mesi precedenti, pur restando lontani dai valori dello scorso anno.

Mercati ambientali: andamento TEE e GO



Fonte: Elaborazioni Confindustria su dati GME

Monitoraggio Mercati Energetici e Ambientali



Fonte: dati pubblici EEX, GME, NordPool, OMIE, Powernext, The ICE

Tutti i diritti sono di Confindustria e ad essa riservati. È vietato pubblicare, riprodurre, memorizzare, trasmettere in forma elettronica o con altri mezzi, creare riassunti e/o estratti, distribuire, commercializzare e/o comunque utilizzare, in tutto o in parte il contenuto, per qualunque finalità. In ogni caso deve essere citata la fonte "Confindustria". Confindustria non è responsabile per eventuali danni derivanti dall'utilizzo del contenuto e non garantisce la completezza, aggiornamento e totale correttezza dello stesso né di quello tratto da fonti esterne.