

La crisi energetica è qui: 6 grafici sull'impatto della guerra nel Golfo

Una grave crisi energetica globale sta riducendo l'offerta di petrolio e gas, alimentando inflazione e rallentamento economico, mentre le risposte dei governi restano spesso poco efficaci e focalizzate sul breve termine. (Fonte: <https://www.ispionline.it/it/> 2 aprile 2026)



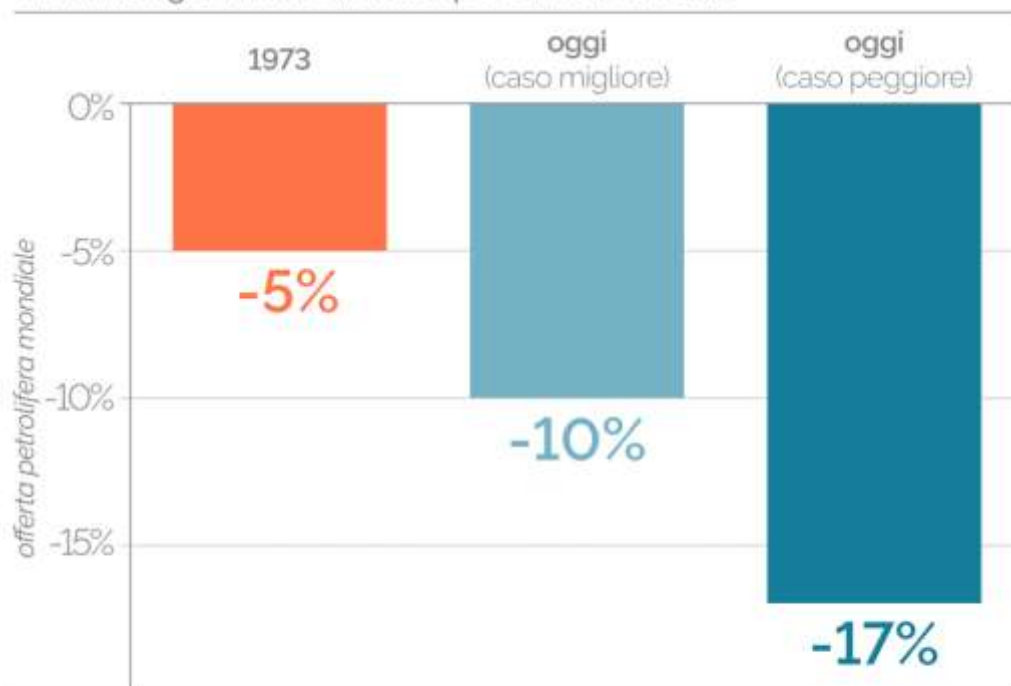
- **Peggior che nel 1973.** Da più di un mese il mondo perde tra il 10% e il 17% dell'offerta petrolifera globale, a fronte di un -5% per 5 mesi nel corso della crisi energetica del 1973. Anche considerando rotte alternative e il rilascio delle scorte strategiche occidentali, lo shock resta circa doppio rispetto ad allora. La minore intensità energetica dell'economia globale attenua l'impatto della crisi, ma solo in parte: nei settori più critici (come quelli dei trasporti) la dipendenza da petrolio e gas rimane elevatissima.
- **L'ombra della stagflazione.** L'aumento dei costi energetici si scarica lungo tutta la catena del valore e porta con sé un simultaneo aumento di inflazione e rallentamento della crescita. L'OCSE stima un aumento dei prezzi particolarmente marcato in India (+1,7%), Stati Uniti (+1,2%) e Cina (+1%), mentre in Europa le principali economie registrano tutte un rallentamento della crescita di circa 0,2 punti di PIL. È uno scenario che riporta in primo piano il rischio di stagflazione e complica anche le prossime mosse di FED e BCE.
- **Le risposte dei governi.** Finora prevalgono interventi sui prezzi: 39 paesi su 53 hanno annunciato tagli fiscali sui carburanti, sussidi e/o voucher, mentre solo 27 su 53 hanno adottato misure per ridurre i consumi. Il problema è che queste misure, pur popolari, tendono a mantenere artificialmente alta la domanda, sostenendo i prezzi e trasferendo risorse verso i paesi esportatori, anziché verso i cittadini.
- **Le strategie divergono.** Gli USA, al netto del rilascio delle riserve strategiche, sinora hanno fatto poco. La Corea del Sud è invece il paese più attivo, con interventi su domanda, offerta e prezzi (inclusa la previsione di un ritorno al carbone e al nucleare). La Cina "si

chiude” vietando le esportazioni di carburanti, e nel frattempo monitora i prezzi. In Europa, infine, dominano proprio i poco virtuosi tagli fiscali: anche l’Italia ha introdotto uno sconto di 0,25 €/litro su benzina e diesel, misura temporanea ma facilmente prorogabile.

- **Carbone, ultima spiaggia?** La chiusura di Hormuz implica la perdita di circa il 20% del GNL globale, con effetti immediati soprattutto in Asia. Qui si osserva un ritorno al carbone (che già conta per circa il 50% del mix energetico regionale), con diversi paesi che stanno rimuovendo limiti alla produzione. Anche in Europa riemerge la tentazione di riattivare o prolungare l’uso delle centrali a carbone, come accaduto (soprattutto in Germania) nel 2022. Nel breve periodo, la sicurezza energetica torna così a prevalere sugli obiettivi climatici.
- **Europa e gas, effetto Qatar.** Il prezzo del gas in Europa resta lontano dai picchi raggiunti nel 2022. A fornire un po’ di respiro contribuiscono il surplus pre-crisi e il ritorno asiatico al carbone, ma pesa l’impegno di abbandonare il gas russo entro il 2027. Le fragilità sono molto differenziate: Germania e Paesi Bassi arrivano a fine inverno con maggior bisogno di ricostituire scorte, mentre Italia e Belgio partono da una posizione relativamente più solida. Il problema è che proprio questi ultimi sono tra i più esposti al GNL qatarino: se i flussi restano ridotti, potrebbero trovarsi a fronteggiare un ammanco superiore al 6% dei consumi.

Crisi energetica, peggio che nel 1973

Ammanco giornaliero di offerta petrolifera mondiale



Fonte:
elaborazioni ISPI su dati Energy Institute, MEEES, Bloomberg

ISPI

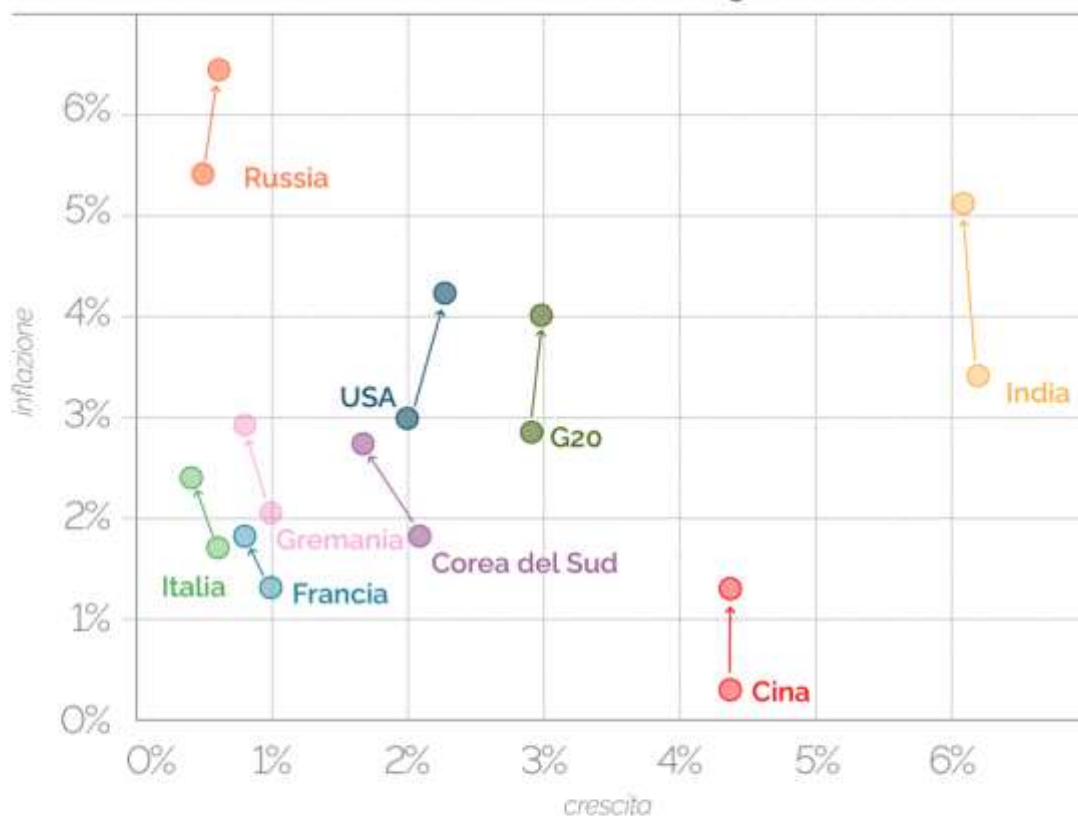
Da oltre un mese, ogni giorno, l'economia mondiale deve fare a meno di **una quota tra il 10% e il 17%** dei barili di petrolio di cui poteva disporre in precedenza. Per farsi una prima idea delle dimensioni dello shock attuale è sufficiente confrontarlo con la più grave crisi energetica della storia prima di questa, **quella del 1973**. Allora, a fronte di una rimozione di circa il 5% dell'offerta petrolifera mondiale per 5 mesi da parte dei paesi arabi dell'OPEC, **i prezzi del petrolio quadruplicarono**.

A inizio marzo, rispetto al 1973 l'ammancio di barili è stato più che triplo, con la chiusura di fatto dello stretto di Hormuz dopo gli attacchi iraniani. Con il passare delle settimane si sono attivate **tutte le alternative disponibili** (come un grande oleodotto saudita che porta il petrolio dal Golfo fino al mar Rosso) così come le misure di emergenza, in particolare il rilascio di una quota significativa delle scorte strategiche occidentali (costituite proprio dopo la crisi del 1973). Anche così, l'entità dello **shock resta circa doppia rispetto a mezzo secolo fa**.

Certo, molto è cambiato dal 1973. Il mix energetico mondiale resta ancora fortemente sbilanciato su petrolio e gas (60% allora contro il 55% di oggi, anche se con pesi diversi tra i due idrocarburi), ma per produrre un punto di PIL oggi il mondo ha bisogno di circa **un terzo del petrolio di cui necessitava allora**. Tuttavia, il trasporto marittimo e quello aereo restano quasi totalmente dipendenti dal petrolio, e in particolare da quei prodotti (diesel navale e carburante aereo) che derivano da tipologie di greggio in larga parte estratte nei paesi che si affacciano sul Golfo Persico. Insomma, il mondo è ancora profondamente "dipendente" dagli idrocarburi. E questa crisi **ce lo sta ricordando con forza**.

L'ombra della stagflazione

Previsioni di crescita e inflazione a Dicembre 2025 e Marzo 2026



Fonte:
elaborazioni ISPI su dati OECD

ISPI

Per cercare di capire quali effetti potrebbe avere la crisi energetica sull'economia mondiale utilizziamo i dati dell'OCSE, che la settimana scorsa ha pubblicato **le stime riviste per crescita e inflazione**. Ne emerge un quadro **tutt'altro che roseo**.

Gli input energetici costituiscono uno dei fattori fondamentali della produzione: di conseguenza, un aumento di questi costi **si trasmette a tutti i livelli** della catena del valore. I prodotti vanno poi trasportati, e in un mondo profondamente integrato come quello di oggi i beni attraversano molte frontiere prima di arrivare al consumatore finale.

Risultato: l'OCSE si attende un aumento generalizzato dell'inflazione, più accentuato in paesi come India (+1,7%), Stati Uniti (+1,2%) e Cina (+1%). Tra questi l'unico paese che apparentemente potrebbe beneficiarne è **proprio la Cina**, da anni vicina al rischio deflazione, ma l'aumento dei costi in realtà non farebbe altro che peggiorare la crisi di domanda interna che sta attraversando il paese. Non se la passano bene neanche le principali economie europee, Francia Germania e Italia, che vedranno salire il loro tasso di inflazione **in media dello 0,7%**.

L'aumento dei costi dei fattori produttivi, energetici o industriali, può poi tradursi anche **in una vera e propria crisi dell'economia reale** con riduzione della produzione e di conseguenza del PIL.

In questa dinamica è immediata una distinzione tra vincitori e vinti: Russia e Stati Uniti, giganti energetici ed esportatori netti, hanno un (limitato) impatto positivo sul PIL che deriva dall'aumento dei prezzi di petrolio e gas (rispettivamente +0,1% e +0,3% rispetto alle stime di dicembre). I paesi europei, al contrario, mostrano tutti **la stessa dinamica di rallentamento** (-0,2%), avvicinandosi pericolosamente alla stagnazione.

Questo ennesimo shock complica i piani delle banche centrali statunitense (FED) ed europea (BCE) che, a passi diversi, avevano intrapreso un percorso di **progressiva riduzione** dei tassi di interesse per stimolare le proprie economie. Ora questa traiettoria rischia di essere messa in *standby*, almeno momentaneamente, se non addirittura invertita.

Le risposte dei governi alla crisi



Fonte:
elaborazioni ISPI su dati IEA e Reuters

ISPI

Se è vero che la storia dovrebbe insegnare a non ripetere gli errori del passato, è altrettanto vero che alcune lezioni **sono più difficili di altre da imparare**. Questo vale soprattutto quando le opzioni a disposizione dei governi contro il caro energia sono le stesse dell'ultima crisi del gas: da un lato misure emergenziali "a tappeto" che, riducendo artificialmente i prezzi per tutti, offrono sollievo immediato (ma spesso illusorio) ai portafogli dei consumatori; dall'altro politiche

che **incentivano alla riduzione dei consumi** e che, anche se costano sacrifici nel breve periodo, si rivelano più efficaci nel ristabilire gli equilibri sui mercati.

Nel 2022, ai tempi della crisi del gas russo, molti governi europei tentarono di risolvere una crisi di offerta agendo sui prezzi. In quel caso si trattò principalmente di iniziative come **tagli delle tasse su carburanti e elettricità**, o l'introduzione di tetti ai prezzi. Il risultato fu [una mitigazione solo temporanea](#) degli effetti dello shock, una maggiore emorragia di capitali verso i paesi esportatori di energia e (nel caso delle tante misure “a pioggia”) [un beneficio concentrato](#) nella metà più ricca della popolazione.

Oggi, 4 anni e una crisi energetica più tardi, buona parte del mondo **sta compiendo scelte simili**. Sebbene molti paesi, attraverso la decisione di inizio marzo dell'IEA, abbiano dato il via libera a un rilascio record di riserve (400 milioni di barili svincolati) per fronteggiare l'emergenza dal lato dell'offerta, misure generalizzate come tagli di tasse sui carburanti restano ancora molto diffuse, con **22 paesi su 53** che le hanno annunciate finora (che salgono a 39 se si includono altri interventi sui prezzi per mezzo di sussidi e voucher). Il numero di paesi con almeno un'iniziativa per ridurre i consumi ammonta invece a **27 su 53**, segnalando la presenza di ampi margini di miglioramento per promuovere comportamenti virtuosi che possano davvero dare fiato ai mercati energetici.

Popolarità vs efficacia

Interventi annunciati da alcuni paesi contro la crisi di offerta

| |  Cina |  Corea del Sud |  Germania |  Giappone |  Italia |  Polonia |  Spagna |  Stati Uniti |
|----------------------|--|---|--|--|---|---|--|---|
| Aumento offerta | Aumento produzione/ carburanti energia da fonti alternative | ✓ | | ✓ | | | | |
| | Divieto/limitazioni di esportazioni energetiche | ✓ | ✓ | | | | | |
| | Rilascio riserve energetiche/fertilizzanti | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Sussidi/prezzi | Tetto prezzi energia e monitaraggio | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ | | |
| | Tagli tasse su energia e carburanti | | | | ✓ | ✓ | ✓ | |
| | Voucher e supporto per consumatori o industrie più esposte | | ✓ | | | | ✓ | |
| Riduzione domanda | Riduzione consumi | | ✓ | | | ✓ | | |

Fonte:
elaborazioni ISPI su dati IEA e Reuters

ISPI

A livello politico, il dibattito su quali misure adottare (tra cercare di contenere i prezzi, incentivare la riduzione dei consumi o aumentare l'offerta) non si esaurisce solo nelle valutazioni di efficacia, ma prende in considerazione anche altri fattori **come il grado di accettabilità da parte dei cittadini**. Analizzando le misure di una selezione di Paesi nel dettaglio, la tensione tra popolarità ed efficacia delle misure emerge chiaramente.

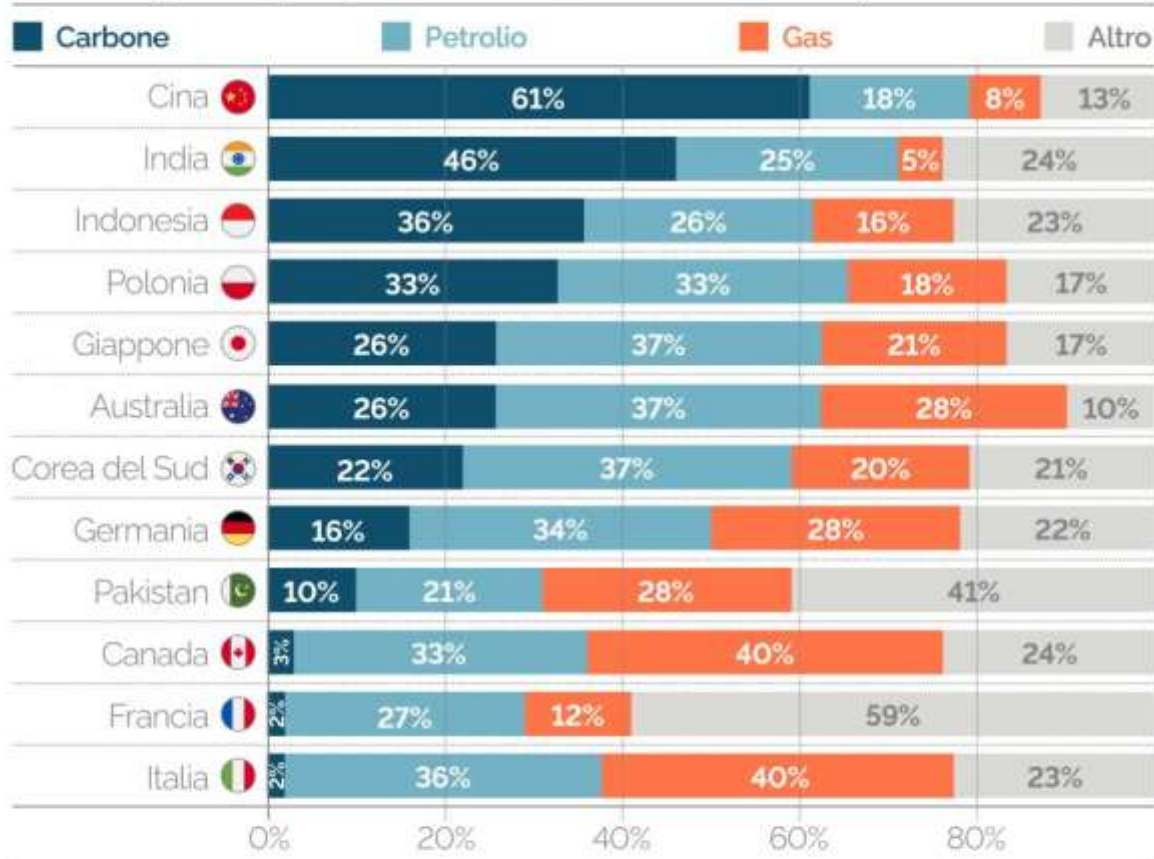
Per il momento, gli Stati Uniti risultano non aver messo appunto interventi specifici per affrontare la crisi, a parte **il rilascio di riserve del petrolio coordinato dall'IEA**. Al contrario, la Corea del Sud ha annunciato un numero di misure ad ampio spettro, sui piani di offerta, domanda e prezzi. Le iniziative di Seoul includono la **regolamentazione della circolazione dei veicoli per ridurre i consumi**, l'introduzione di un tetto ai prezzi del carburante, e un allentamento dei limiti sulla capacità di produzione elettrica dal carbone, oltre che il potenziamento delle centrali nucleari. Anche il Giappone ha agito sul fronte dell'offerta, annunciando una mitigazione delle regole per **aumentare l'energia generata da centrali a carbone**. La Cina, dal canto suo, si è limitata

finora a introdurre un monitoraggio sui prezzi interni del petrolio raffinato, oltre che ad anticipare il rilascio delle riserve di fertilizzanti in vista della stagione di semina.

In Europa, invece, gli interventi sui prezzi si stanno rivelando **ancora una volta particolarmente popolari**. Infatti, per fronteggiare gli aumenti di prezzi causati dalla carenza di forniture di combustibili, molti paesi come la Germania, l'Italia e la Polonia hanno optato per iniziative come tagli sulle accise dei carburanti o l'introduzione di tetti massimi ai prezzi dell'energia. In generale, questi interventi sui prezzi, anche se spesso concepiti per essere temporanei, in caso di crisi prolungate, **possono essere estesi**. È il caso del taglio italiano sulle accise di diesel e benzina (-0,25 euro a litro) che, adottato lo scorso mese e in vigore temporaneamente fino al 7 aprile, potrebbe essere ulteriormente prolungato. La Spagna rappresenta un'interessante eccezione perché, oltre ad aver annunciato un taglio delle accise, ha anche avviato la promozione di iniziative volte alla **riduzione dei consumi** di combustibili fossili e sussidi per i settori più esposti.

Carbone ultima spiaggia?

Consumi primari per paese nel 2024 o ultimo anno disponibile



Nota: i dati per Cina, India, Indonesia e Pakistan fanno riferimento al 2023

Fonte: elaborazione ISPI su dati IEA

ISPI

Finché lo stretto di Hormuz resta chiuso, il mondo sta perdendo il **20% dell'offerta di gas naturale liquefatto (GNL) mondiale**. La riduzione della disponibilità di gas naturale, diventato un tassello

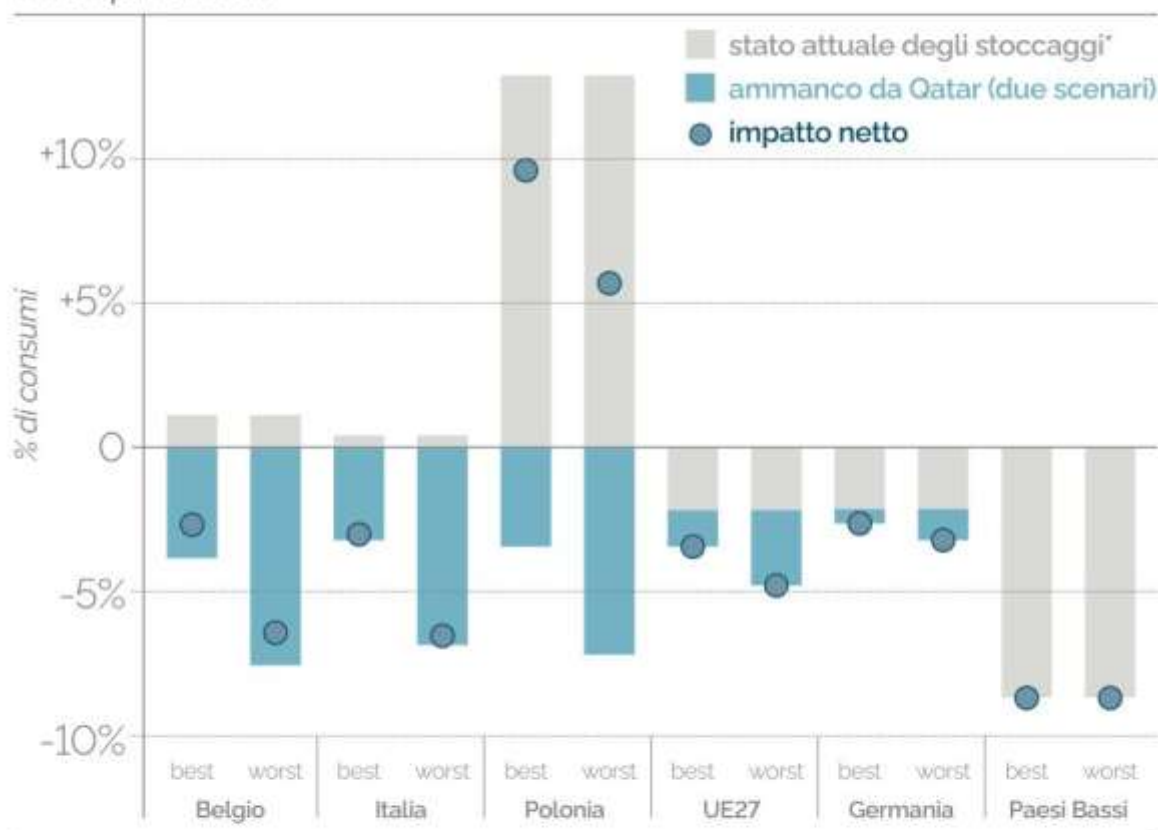
fondamentale nella progressiva sostituzione del carbone, rischia di avere impatti non solo economici ma anche ambientali.

Come mostrato sopra, tra le misure annunciate per far fronte alla crisi c'è anche **l'aumento della produzione di energia** tramite fonti alternative. Questo, soprattutto in Asia, si sta di fatto traducendo in un aumento dell'utilizzo di carbone, che già prima della crisi costituiva circa il 50% del mix energetico regionale. Adesso alcuni come Corea, Indonesia e Giappone hanno iniziato a **rimuovere limiti** al consumo di carbone per produrre energia. Da monitorare con attenzione saranno inoltre le prossime mosse della Cina, il principale consumatore di carbone al mondo. Non è solo l'Asia a guardare al carbone. Come accaduto già nel 2022, anche in Europa c'è chi sta già valutando di **riattivare o aumentare la produzione** delle sue centrali a carbone, posticipandone la definitiva dismissione, per limitare i consumi di gas. La scorsa settimana, il cancelliere tedesco Merz ha espresso dubbi riguardo il piano per l'abbandono del carbone entro il 2038, mentre i membri della coalizione di governo valutano se **riattivare temporaneamente** alcune centrali a carbone. Anche l'Italia (per la quale il carbone era crollato al solo 2% dei consumi nazionali) potrebbe decidere di rinviare la chiusura delle ultime centrali ancora attive e lo stesso ministro dell'energia Fratin ha ventilato l'opzione di riattivarne altre se necessario.

Non è tutto nero: se nel breve periodo la scarsità di GNL può scatenare un "ritorno di fiamma" per il carbone, in un'ottica di medio-lungo periodo prezzi alti delle fonti fossili possono **stimolare la transizione** verso fonti energetiche come le rinnovabili o il nucleare, meno legate a dinamiche geopolitiche o di mercato. È accaduto nel 2022, potrebbe accadere ancora.

Europa e gas, effetto Qatar

Previsioni di deficit di gas naturale il 1° novembre 2026, per causa (al 1° aprile 2026)



(* - vs 2025)

Fonte: elaborazioni e stime ISPI su dati GIE ed Energy Institute.

ISPI

Malgrado il mondo debba fare a meno del 20% dell'offerta di GNL mondiale, i prezzi del gas in Europa (50 €/MWh oggi) sono sì saliti rispetto ai circa 30 €/MWh di febbraio, ma restano **molto lontani** dai livelli medi del 2022 (140 €/MWh). Perché? A incidere sono essenzialmente due fattori: il ritorno al carbone in Asia (si veda sopra), che costituisce un "buffer" che **libera carichi di GNL** verso l'Europa e, soprattutto, un mercato che prima della crisi era in surplus (grazie quasi soltanto al GNL americano), mentre nel 2022 era già estremamente tirato prima dell'inizio del "ricatto russo".

Questo, però, non significa che l'impatto nei prossimi mesi sarà contenuto. Il grafico mostra come l'ammanco di gas qatarino insista oggi su una situazione europea **già fragile**. Innanzitutto, i paesi UE si sono impegnati a uscire dal gas russo entro la fine del 2027, ma oggi questo copre ancora circa **il 12% dei consumi** (erano il 40% prima dell'invasione dell'Ucraina). In pratica, l'Europa era già chiamata a sostituire circa 45 miliardi di metri cubi (Gmc) di gas russo entro pochi mesi, peraltro in un contesto in cui i consumi europei sono già calati del 18% rispetto al 2022 e dunque **non hanno molto spazio** per scendere ridotti ulteriormente. Inoltre, Germania e Paesi

Bassi, forti consumatori europei di gas, arrivano a fine inverno con stoccaggi molto bassi e che dovranno ricostituire.

Il venir meno del GNL qatarino non è uguale per tutti: colpisce di più proprio i paesi che partivano da **una posizione relativamente buona**, ovvero Belgio, Italia e Polonia. Per simularlo consideriamo due casi: il migliore, in cui il conflitto finisce domani e le esportazioni del Qatar riprendono entro un mese (seppur a volumi ridotti del 20% a causa dei danni summenzionati) e il peggiore, in cui il conflitto finisce solo a fine maggio e le esportazioni del Qatar riprendono da luglio.

Fra i tre forti importatori di gas dal Qatar, la Polonia è quella nelle condizioni **nettamente migliori**, perché parte da stoccaggi più pieni rispetto ai livelli dell'anno scorso. Italia e Belgio restano invece i due paesi nella posizione più critica: pur considerata la situazione non critica degli stoccaggi, da qui a novembre dovranno far fronte a un ammanco di gas che nel caso peggiore **supererà il 6% dei consumi**.

In altre parole, per ora il sistema europeo regge. Ma resta **estremamente esposto**. E potrebbe bastare un ulteriore, piccolo shock, perché l'equilibrio salti e anche sul gas l'Europa **torni in crisi**.