Hermes
Centro Studi Europeo

STRATEGIA ITALIA
PENSARE IL FUTURO, COSTRUIRE LA CRESCITA.

DOSSIER | OTTOBRE 2026

Comprendere il petrodollaro significa capire le attuali guerre

Da Bretton Woods a Hormuz.
Le radici della crisi e gli scenari per Italia ed Europa nel 2027.

IL FILO CHE COLLEGA PASSATO E PRESENTE

Oro, dollaro, petrolio e sicurezza delle forniture: come le trasformazioni dell'ordine mondiale entrano nella nostra economia.

01
LE ORIGINI

02
I DUE CONFLITTI

03
GLI SCENARI 2027

Hermes Centro Studi Europeo | Quadro informativo al 16 ottobre 2026

01 / DOVE COMINCIA LA STORIA

Quando il mondo cercò una misura comune

Bretton Woods, 1944: la stabilità dei cambi come fondamento della ricostruzione.

Il prezzo di una guerra arriva spesso prima della sua conclusione. Entra nel carburante, nel trasporto delle merci, nella bolletta e nel costo del credito. Per capire perché i conflitti tra Russia e Ucraina e tra Stati Uniti e Iran abbiano conseguenze così estese, occorre risalire all'architettura che collega energia, moneta e sicurezza.

Nel luglio 1944, mentre la Seconda guerra mondiale non era ancora terminata, i rappresentanti di 44 paesi si riunirono a Bretton Woods. L'obiettivo era costruire un ordine economico capace di sostenere la ricostruzione, evitando che instabilità monetaria e svalutazioni competitive tornassero a ostacolare gli scambi. Da quel confronto nacquero le istituzioni destinate a diventare il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale.

Il sistema prevedeva cambi fissi, ma modificabili a determinate condizioni, e assegnava al dollaro una posizione centrale. Gli Stati Uniti garantivano alle autorità monetarie estere la conversione del dollaro in oro al prezzo ufficiale di 35 dollari per oncia. Le altre monete definivano le proprie parità all'interno di questa architettura. Per chi commerciava, accumulare dollari significava disporre di una valuta riconosciuta e collegata a una riserva materiale.

LA PRIMA DIPENDENZA

La stabilità degli scambi internazionali si appoggiava alla credibilità dell'impegno americano. Il dollaro diventava insieme moneta nazionale degli Stati Uniti e strumento essenziale dell'economia mondiale.

Proprio il successo del sistema ne rese più evidente la tensione interna: il mondo aveva bisogno di una quantità crescente di dollari, mentre la garanzia aurea dipendeva da riserve limitate. Quando la fiducia nella convertibilità cominciò a indebolirsi, quella tensione raggiunse il centro della politica americana. È da qui che si arriva alla decisione del 15 agosto 1971.

02 / LA ROTTURA E LO SHOCK

Il dollaro si separa dall’oro. Il petrolio cambia il prezzo del mondo.

1971-1974: due passaggi distinti che trasformano lo stesso ordine economico.

Il 15 agosto 1971 Richard Nixon annunciò la sospensione della convertibilità del dollaro in oro. La decisione rispondeva alle pressioni sul sistema e alle richieste di conversione che mettevano sotto tensione le riserve americane. Il successivo tentativo di ricostruire parità stabili non riuscì a durare: nel 1973 le principali valute passarono a cambi flessibili.

Per gli scambi internazionali cambiava una certezza fondamentale. La fiducia nel dollaro avrebbe dovuto poggiare sulla solidità dell’economia americana, sulle sue istituzioni e sui suoi mercati, senza la precedente promessa di conversione in oro. Il petrolio, già trattato ampiamente in dollari, acquistò presto un peso ancora maggiore in questa trasformazione.

Nell’ottobre 1973, durante la guerra dello Yom Kippur, i produttori arabi usarono embargo e riduzioni dell’offerta come strumenti di pressione. In pochi mesi il prezzo del greggio passò da circa 2,90 dollari al barile a 11,65 nel gennaio 1974. La scarsità e il rincaro di una risorsa essenziale si propagarono alle economie importatrici.

Il primo shock petrolifero | dollari nominali per barile

Valori storici: il prezzo aumenta di circa quattro volte. Non sono prezzi espressi al potere d’acquisto attuale.

La crescita rallentava mentre l’inflazione aumentava: la stagflazione mise in difficoltà imprese, famiglie e governi. Lo shock energetico si sommava a tensioni monetarie e inflazionistiche già presenti. La sospensione della convertibilità non aveva causato l’embargo; i due eventi, però, si incontrarono in un’economia che aveva perso un ancoraggio e scopriva la propria dipendenza energetica.

Intanto i paesi esportatori accumulavano ricavi molto più elevati. Il problema diventava anche finanziario: dove sarebbero stati depositati e investiti quei dollari?

03 / COME SI CONSOLIDA IL PETRODOLLARO

Il barile produce ricavi. I ricavi alimentano la finanza.

Il passaggio che collega lo shock petrolifero alla forza internazionale del dollaro.

Il termine petrodollaro indica anzitutto i dollari incassati attraverso le esportazioni di petrolio. Dopo il rincaro del 1973, quei ricavi crebbero e tornarono verso il sistema finanziario attraverso depositi, investimenti e acquisti di titoli. Questo ritorno dei proventi energetici nei mercati prese il nome di riciclaggio dei petrodollari.

Nel giugno 1974 Stati Uniti e Arabia Saudita istituirono una commissione di cooperazione economica. Sviluppo saudita, tecnologie e servizi americani, relazioni politiche e impiego dei ricavi petroliferi divennero parti di un rapporto strategico più stretto. Le relazioni di sicurezza contribuirono al contesto nel quale energia e finanza si rafforzavano reciprocamente.

Il circuito	L’effetto economico
L’importatore acquista petrolio	La fattura in dollari genera un’esigenza di liquidità e di gestione del cambio.
L’esportatore incassa dollari	I proventi possono finanziare importazioni, depositi e investimenti.
Una parte dei ricavi torna sui mercati	La domanda di attività finanziarie in dollari contribuisce alla profondità e all’uso della valuta.

Questo circuito aiuta a spiegare la persistenza del dollaro dopo la fine della convertibilità aurea. La sua forza dipende anche dalla dimensione dei mercati americani e dalla facilità di impiegare la valuta. Il petrolio ne sostiene la domanda, insieme a commercio, credito e investimenti. Il quadro documentato è quello di un sistema consolidato nel tempo, più ampio di un solo patto diplomatico.

Nel secondo trimestre 2026 il dollaro rappresenta ancora il 56,70% delle riserve valutarie mondiali, contro il 20,60% dell’euro e il 2,11% del renminbi. La diversificazione è reale, ma non equivale a una sostituzione già avvenuta. È dentro questa persistente centralità monetaria che si collocano le tensioni geopolitiche contemporanee.

Il sistema offre efficienza a chi vi partecipa e può diventare una vulnerabilità quando l’accesso a banche, riserve o pagamenti viene limitato. La guerra in Ucraina ha reso questo passaggio particolarmente visibile.

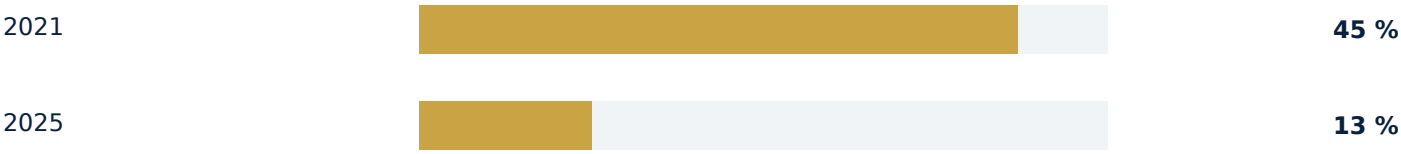
04 / IL PRIMO FRONTE EUROPEO

Russia-Ucraina: la sicurezza entra nella bolletta

Dal 2022 la dipendenza energetica europea diventa una questione strategica immediata.

L’invasione russa dell’Ucraina ha prodotto una frattura politica e militare in Europa e ha trasformato la relazione energetica con Mosca. Riduzioni delle forniture, incertezza e misure restrittive hanno spinto i paesi europei a cercare altre fonti. Il costo della sicurezza si è così trasferito nell’economia attraverso gas, elettricità e filiere produttive.

Quota russa sul totale delle importazioni di gas dell’UE



Gas via tubo e GNL insieme. Riduzione di 32 punti percentuali; il dato riguarda l’UE, non la sola area dell’euro.

La riduzione della dipendenza dalla Russia ha richiesto più forniture da altri produttori e un ricorso più ampio al gas naturale liquefatto. Il GNL consente di diversificare i venditori, ma passa attraverso terminali, navi e rotte marittime. La vulnerabilità cambia forma: alla dipendenza da un gasdotto possono affiancarsi la concorrenza globale per i carichi e il rischio di una strozzatura lontana.

Parallelamente, le sanzioni e l’immobilizzazione di riserve russe hanno mostrato che possedere attività finanziarie non garantisce di poterne sempre disporre. Il potere di applicare restrizioni deriva dalla giurisdizione sulle attività e sugli intermediari; non coincide con il solo uso del dollaro. Anche il sistema finanziario europeo è parte di questa capacità di pressione.

Il rapporto con il petrodollaro sta dunque nell’intreccio fra ricavi energetici, impiego delle riserve e accesso alla finanza. Questa lettura chiarisce strumenti e conseguenze del conflitto, senza ricondurre la decisione russa di invadere a un’unica motivazione monetaria.

IL COLLEGAMENTO CON IL SECONDO FRONTE

L’Europa ha ridotto una dipendenza continentale accrescendo l’importanza delle forniture marittime. Quando il Golfo Persico entra nella crisi, quella nuova rete di approvvigionamento incontra un altro rischio.

05 / IL SECONDO FRONTE

USA-Iran: perché Hormuz riguarda anche l’Europa

Lo stretto collega una crisi regionale alla disponibilità mondiale di petrolio e gas.

Il conflitto tra Stati Uniti e Iran, che coinvolge anche Israele e l’equilibrio regionale, incontra uno dei punti più sensibili dell’economia mondiale. Fra Iran e Oman, lo stretto di Hormuz collega il Golfo Persico al Golfo di Oman: attraverso quel passaggio escono carichi energetici che alimentano economie molto lontane dal teatro militare.

LA DIMENSIONE DELLA DIPENDENZA

Nel 2024 attraverso Hormuz transitavano circa 20 milioni di barili al giorno, equivalenti a circa il 20% del consumo petrolifero mondiale. Vi passava anche circa un quinto del commercio globale di GNL. Sono dati precedenti al conflitto del 2026: misurano il peso strutturale del passaggio, non il traffico attuale.

Il rischio riguarda sia le navi sia gli impianti e le vie alternative. Una rotta può diventare troppo pericolosa o costosa da utilizzare anche quando non esiste un arresto uniforme di ogni transito. Assicurazioni, disponibilità degli equipaggi, scorte e tempi di consegna determinano quanta energia arrivi davvero sul mercato.

Molti carichi del Golfo sono destinati all’Asia. Questo non protegge l’Europa dal rincaro: compratori asiatici in cerca di forniture sostitutive competono per gli stessi carichi disponibili altrove. Il prezzo si trasmette attraverso un mercato interconnesso. La sicurezza di Hormuz incide quindi anche su paesi che acquistano direttamente poco da quella rotta.

Qui la relazione fra energia e moneta diventa concreta. Il greggio genera ricavi e i ricavi richiedono canali finanziari; sanzioni e restrizioni possono limitarli. La pressione sui flussi fisici e quella sui pagamenti si intrecciano nel confronto strategico. La valuta della fattura, tuttavia, non elimina una scarsità: un barile che non arriva resta indisponibile qualunque sia la moneta usata per comprarlo.

Per spiegare la guerra servono anche la storia del confronto regionale, le valutazioni di sicurezza e le decisioni dei governi. Il petrodollaro ne illumina una dimensione di potere; non costituisce da solo la prova di una causa esclusiva. Il punto economico decisivo è ciò che accade quando questa crisi si somma al fronte russo-ucraino.

06 / DUE CONFLITTI, UNO STESSO MERCATO

La sovrapposizione che rende più fragile l’economia

Petrolio, gas, carburanti e finanza trasmettono insieme la pressione geopolitica.

I due conflitti hanno origini e responsabilità distinte, ma agiscono su un sistema energetico comune. L’Europa affronta il ridimensionamento delle forniture russe mentre la crisi del Golfo mette sotto pressione l’offerta alternativa. Inoltre, il danno a una raffineria può rendere scarsi alcuni carburanti anche quando il greggio è disponibile. Il prezzo del barile diventa così soltanto una parte della fattura finale.

Nel settembre 2026 gli attacchi alle infrastrutture e alle petroliere del Medio Oriente, compresa l’interruzione temporanea dell’oleodotto saudita East-West, hanno aggravato le tensioni. Il Brent è passato da una media di 91 dollari al barile in agosto a 114 in settembre, con un aumento del 25,3%.

Brent | prezzi medi mensili osservati

Medie mensili nominali. Incremento calcolato: (114 / 91 - 1) × 100. La media di settembre non è il prezzo puntuale del 16 ottobre.

La trasmissione segue tempi differenti. Il mercato reagisce rapidamente al rischio; i contratti di fornitura e le coperture finanziarie possono ritardare l’impatto sui costi effettivi. I trasporti assorbono il rincaro dei carburanti, le imprese decidono quanto trasferirlo ai clienti e le famiglie ridistribuiscono la spesa. Un calo del greggio non riporta automaticamente tutti i prezzi ai livelli precedenti.

A questo si aggiunge il cambio. Per un importatore europeo, il prezzo in euro si ottiene dividendo quello in dollari per i dollari acquistabili con un euro. Un indebolimento dell’euro amplifica il rincaro; un rafforzamento può attenuarlo. Non è possibile stabilire a priori una direzione certa del cambio soltanto osservando il conflitto.

Ecco il filo che unisce il 1973 al presente: uno shock sull’energia modifica redditi e costi, poi raggiunge inflazione, domanda e credito. Il contesto è cambiato, ma la capacità della geopolitica di entrare nei bilanci rimane. Da questo punto occorre guardare ai prossimi mesi.

07 / IL BREVE TERMINE

L’inverno è il primo banco di prova

Orizzonte: ottobre 2026-marzo 2027. Il rischio dipende dalla durata delle interruzioni.

Nel breve periodo il problema è la combinazione fra disponibilità fisica, prezzi e tempi di ricostituzione delle scorte. Un miglioramento diplomatico può ridurre rapidamente il premio per il rischio, ma riparare infrastrutture e ripristinare la regolarità dei carichi richiede tempo. Il sollievo dei mercati può quindi precedere quello delle bollette.

Il passaggio da osservare	La conseguenza per Italia ed Europa
Rotte e infrastrutture del Golfo	Transiti regolari e riparazioni riducono il rischio di scarsità; nuove interruzioni aumentano prezzi e costi assicurativi.
Inverno, gas e GNL	Temperature rigide e concorrenza per i carichi possono sommare pressione stagionale e geopolitica.
Inflazione e credito	La trasmissione ai prezzi non energetici può mantenere condizioni finanziarie restrittive e frenare consumi e investimenti.

La previsione energetica disponibile a inizio ottobre ipotizza un Brent medio di 105 dollari nel quarto trimestre 2026. Per il 2027 descrive una discesa a 87 dollari nel secondo trimestre e a 74 nel quarto. Il percorso presuppone un recupero dei flussi e della produzione, insieme alla ricostituzione delle scorte: è una previsione condizionata, non una sequenza già acquisita.

PERCHÉ UNA TREGUA NON AZZERA SUBITO IL COSTO

Prezzi del carburante, forniture di gas e tariffe possono adeguarsi in tempi diversi. Le imprese devono ancora assorbire fatture, scorte e trasporti comprati a prezzi elevati; alcuni effetti si trasferiscono ai prodotti finali con ritardo.

Per l’economia europea questo significa mesi di crescita esposta al rincaro energetico. Per l’Italia, dove molti operatori hanno margini finanziari limitati, lo stesso shock può comprimere insieme liquidità e capacità di investimento. Il 2027 si apre dunque con una domanda precisa: il rincaro si attenuerà abbastanza rapidamente da consentire il recupero dei redditi?

08 / L’EUROPA NEL 2027

La ripresa dipende da quanto dura lo shock

Le proiezioni riguardano l’area dell’euro, non l’intera Unione europea.

La traiettoria centrale disponibile prevede per l’area dell’euro una crescita del PIL dello 0,9% nel 2026 e dell’1,4% nel 2027, con inflazione rispettivamente al 3,0% e al 2,5%. È un recupero moderato, che presuppone un’attenuazione delle tensioni energetiche. Investimenti e redditi reali possono sostenerlo, mentre l’energia costosa e la debolezza della competitività ne limitano la forza.

Il ventaglio degli scenari mostra quanto conti la durata dello shock. Una pressione più persistente può rallentare la crescita e prolungare l’inflazione; il rischio non è soltanto il livello del petrolio, ma la sua trasmissione a salari, servizi e altri beni.

Area dell’euro, 2027	PIL reale	Inflazione IPCA
Scenario più favorevole	+1,5%	1,9%
Scenario di base	+1,4%	2,5%
Scenario avverso	+1,1%	3,2%
Scenario severo	+0,4%	5,4%

Scenari istituzionali dell’esercizio di settembre 2026; variazioni medie annue. Non sono probabilità né previsioni autonome di Hermes Centro Studi Europeo. Il caso severo rappresenta un’ipotesi condizionata, non l’esito ritenuto certo.

Questi numeri fissano un riferimento, non incorporano automaticamente ogni evento successivo. L’esercizio di settembre precede parte dei nuovi sviluppi descritti nell’aggiornamento energetico di ottobre. Perciò il suo scenario centrale va letto insieme al rischio di prezzi e interruzioni più persistenti, senza costruire medie artificiali fra pubblicazioni con ipotesi diverse.

La politica monetaria deve valutare durata e diffusione dell’inflazione, oltre alla frenata della domanda. Il percorso dei tassi resta quindi condizionato ai dati. Per famiglie e imprese, il 2027 può portare un miglioramento graduale, ma non offre una garanzia di credito rapidamente meno costoso. Questo equilibrio europeo assume in Italia caratteristiche più delicate.

09 / L’ITALIA NEL 2027

Una crescita più lenta, con meno spazio per assorbire gli urti

Energia, investimenti e costo del debito si incontrano nello stesso bilancio nazionale.

L’Italia arriva al 2027 con una crescita moderata e con la necessità di mantenere gli investimenti dopo la fase conclusiva del PNRR. Nelle previsioni aggiornate per la validazione di ottobre, il PIL aumenta dell’1,1% nel 2026 e dello 0,8% nel 2027. Il quadro programmatico del Governo indica, invece, l’1,0% nel 2026 e lo stesso 0,8% nel 2027. Sono valutazioni previsive, non risultati già osservati.

Italia | crescita prevista del PIL reale

Previsioni UPB del 12 ottobre 2026. Variazioni annue; entrambe le barre rappresentano previsioni, non dati consuntivi.

Uno shock energetico persistente riduce il reddito che resta disponibile per altri acquisti e può comprimere i margini delle imprese. Per manifattura energivora, trasporti e filiere agricole l’esposizione è diretta; commercio e servizi possono risentire anche della minore spesa delle famiglie. Turismo ed esportazioni dipendono inoltre da costi dei collegamenti e domanda estera. L’impatto resta diverso da impresa a impresa, in base a contratti e capacità di assorbire i rincari.

Il secondo vincolo è finanziario. Tassi e rendimenti più elevati gravano sui nuovi prestiti e, progressivamente, sul rinnovo del debito pubblico. La programmazione di bilancio incorpora maggiori esigenze per difesa e sicurezza energetica; fuori dagli spazi previsti dalla clausola di salvaguardia, i margini per ulteriori interventi non compensati nel 2027 risultano molto limitati.

In questo quadro, una normalizzazione energetica favorirebbe consumi e produzione, ma non cancellerebbe i problemi di produttività e investimento. Al contrario, un altro shock potrebbe sottrarre slancio a un’economia che parte già da ritmi contenuti. Non si può tradurre meccanicamente lo scenario europeo in un numero italiano: struttura produttiva, bilancio pubblico e condizioni del credito modificano la trasmissione.

La differenza fra gli esiti del 2027 dipenderà quindi da come evolveranno insieme i due fronti geopolitici, la disponibilità di energia e la fiducia di chi deve spendere o investire.

10 / LE POSSIBILI TRAIETTORIE

Tre percorsi per il 2027, una stessa eredità da gestire

Scenari qualitativi elaborati da Hermes Centro Studi Europeo, senza probabilità assegnate.

Normalizzazione graduale

Una riduzione delle ostilità, transiti più regolari a Hormuz e meno interruzioni alle infrastrutture consentono di recuperare offerta e scorte. L'inflazione energetica rallenta; il beneficio raggiunge progressivamente il potere d'acquisto. Europa e Italia possono avvicinarsi a una ripresa moderata, con tempi del credito ancora legati all'andamento generale dei prezzi.

Conflitti prolungati, flussi intermittenti

Le ostilità continuano e il mercato alterna recuperi e nuovi arresti. Il rischio resta incorporato in assicurazioni e contratti, anche senza un blocco totale di Hormuz. L'Europa cresce con più difficoltà; in Italia si indeboliscono margini e investimenti, mentre i bilanci pubblici devono assorbire richieste concorrenti. È una condizione di instabilità persistente, nella quale le medie annuali nascondono forti differenze fra settori.

Escalation e interruzioni più estese

Danni prolungati a rotte, produzione o raffinazione, insieme a ulteriori tensioni sul fronte russo-ucraino, rendono più difficile sostituire le forniture. Il rischio è una combinazione di prezzi elevati e attività debole. L'Italia potrebbe subire una frenata più marcata nei comparti esposti e pressioni sul finanziamento. Una recessione diverrebbe un rischio da valutare, non una conclusione automatica né quantificata in questo dossier.

A distinguere queste traiettorie saranno la continuità dei transiti e delle consegne, il recupero degli impianti, l'andamento delle scorte, la diffusione dell'inflazione e le condizioni del credito. I due conflitti interagiscono anche con commercio mondiale, politiche fiscali e investimenti: nessun indicatore, isolatamente, descrive l'intero futuro.

DA BRETTON WOODS A HORMUZ

Nel 1944 il mondo cercò stabilità nella relazione fra dollaro e oro. Dopo il 1971, la fiducia monetaria trovò sostegno nei mercati e negli scambi, mentre il petrolio rafforzava il circuito finanziario. Oggi i conflitti mettono alla prova la sicurezza di quel circuito. Il 2027 dipenderà anche da quanto il mondo riuscirà a mantenere affidabili le rotte dell'energia e del denaro.

RIFERIMENTI VERIFICABILI / 1

Le origini del sistema

Documenti e ricostruzioni istituzionali.

01. Federal Reserve History | Bretton Woods

Creation of the Bretton Woods System: conferenza del luglio 1944, istituzioni e architettura monetaria; pagina 2.

https://www.federalreservehistory.org/essays/bretton-woods-created

02. FMI | L’ordine monetario e la sua trasformazione

From the History Books: The Rethinking of the International Monetary System, 16 agosto 2021. Parità aurea e riforma del sistema; pagine 2-3.

https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/08/16/from-the-history-books-the-rethinking-of-the-international-monetary-system

03. Federal Reserve History | 15 agosto 1971

Nixon Ends Convertibility of U.S. Dollars to Gold and Announces Wage/Price Controls: sospensione della convertibilità e transizione ai cambi flessibili; pagina 3.

https://www.federalreservehistory.org/essays/gold-convertibility-ends

04. Federal Reserve History | Lo shock petrolifero

Oil Shock of 1973-74: embargo, tagli e passaggio da 2,90 a 11,65 dollari al barile; grafico a pagina 3. Prezzi storici nominali.

https://www.federalreservehistory.org/essays/oil-shock-of-1973-74

05. Dipartimento di Stato USA | Embargo 1973-1974

Office of the Historian, Oil Embargo, 1973-1974: guerra, diplomazia e conseguenze economiche del rincaro; pagina 3.

https://history.state.gov/milestones/1969-1976/oil-embargo

06. U.S. GAO | Cooperazione USA-Arabia Saudita

Rapporto ID-79-7 del 22 marzo 1979: sviluppo economico, cooperazione e riciclaggio dei petrodollari; pagina 4.

https://www.gao.gov/products/id-79-7

07. Federal Reserve | Ruolo internazionale del dollaro

The International Role of the U.S. Dollar - 2025 Edition, 18 luglio 2025: mercati, liquidità e funzioni internazionali della valuta; pagina 4.

https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-2025-edition-20250718.html

RIFERIMENTI VERIFICABILI / 2

Energia, riserve e conflitti

Dati osservati, stime e previsioni sono distinti nel testo e nelle didascalie.

08. FMI | Riserve valutarie mondiali

COFER, Data Brief del 30 settembre 2026: composizione nel II trimestre 2026, dollaro 56,70%, euro 20,60%, renminbi 2,11%; pagina 4. Riserve valutarie, oro escluso.

https://data.imf.org/en/news/imf%20data%20brief%20september%2030

09. Consiglio UE | Dipendenza energetica dalla Russia

Ending Russian energy imports: quota russa sulle importazioni UE di gas dal 45% nel 2021 al 13% nel 2025; pagina 5. Perimetro: gas via tubo e GNL.

https://www.consilium.europa.eu/en/policies/ending-russian-energy-imports/

10. Consiglio UE | Sanzioni e attività finanziarie

EU sanctions against Russia: questions and answers; misure energetiche, finanziarie e immobilizzazione di riserve; pagina 5.

https://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions-against-russia-explained/

11. EIA | Il ruolo strutturale di Hormuz

Amid regional conflict, the Strait of Hormuz remains critical oil chokepoint, 16 giugno 2025: flussi petroliferi e quota del commercio GNL nel 2024; pagina 6. Dati precedenti al conflitto del 2026.

https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=65504

12. EIA | Mercato petrolifero, ottobre 2026

Short-Term Energy Outlook, Global oil markets, 6 ottobre 2026, previsioni completate il 1° ottobre: medie Brent di agosto e settembre, eventi infrastrutturali, percorso previsto nel 2027; pagine 7-8.

https://www.eia.gov/outlooks/steo/report/global_oil.php

13. EIA | Quadro previsivo di ottobre

Short-Term Energy Outlook, 6 ottobre 2026: scenario energetico e ipotesi di recupero dei flussi. Le indicazioni 105, 87 e 74 dollari sono previsioni di medie trimestrali, non quotazioni correnti; pagina 8.

https://www.eia.gov/outlooks/steo/

RIFERIMENTI VERIFICABILI / 3

Le prospettive per il 2027

Previsioni istituzionali datate ed elaborazioni interpretative con perimetri distinti.

14. BCE | Scenario centrale dell’area dell’euro

Monetary policy decisions, 10 settembre 2026: PIL 2026/2027 +0,9%/+1,4%; IPCA 3,0%/2,5%; orientamento della politica monetaria; pagina 9.

https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp260910~314e508016.en.html

15. BCE | Ventaglio degli scenari macroeconomici

ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2026, tabella 1: scenari più favorevole, base, avverso e severo per PIL e IPCA nel 2027; pagina 9. Il quadro precede parte degli sviluppi energetici di settembre.

https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202609_ecbstaff~8e340fc69d.en.html

16. BCE | Trasmissione dello shock energetico

Philip R. Lane, Diagnostic Challenges for ECB Monetary Policy, 5 ottobre 2026: durata dello shock, prezzi non energetici, domanda e condizioni finanziarie; pagine 7-9.

https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2026/html/ecb.sp261005~1d8d998ef4.en.html

17. UPB | Validazione del DPFP 2026

12 ottobre 2026: previsioni proprie UPB, PIL +1,1% nel 2026 e +0,8% nel 2027; differenza rispetto al quadro governativo e rischi su investimenti e finanziamento; pagina 10.

https://www.upbilancio.it/it/lupb-valida-il-quadro-macroeconomico-programmatico-del-dpfp-2026/

18. UPB | Audizione sul DPFP

12 ottobre 2026: quadro programmatico del Governo, vincoli di bilancio, rischi e prosecuzione degli investimenti dopo il PNRR; pagina 10.

https://www.upbilancio.it/it/audizione-nellambito-dellesame-del-dpfp-2026/

I grafici sono elaborazioni di Hermes Centro Studi Europeo sui dati indicati. Gli scenari qualitativi a pagina 11 sono letture condizionate del quadro geopolitico: non derivano da un modello econometrico, non hanno probabilità assegnate e non sostituiscono le proiezioni istituzionali. Il breve termine indica ottobre 2026-marzo 2027; le previsioni annuali si riferiscono al 2027. Per l’Europa i numeri macroeconomici esposti riguardano esclusivamente l’area dell’euro, mentre i dati sulle importazioni di gas riguardano l’UE.