

Article | 11/06/25

STATI UNITI

# USA, i prezzi sono fermi ma precari: i dazi rischiano ancora di far schizzare l'inflazione

L'inflazione USA è più contenuta del previsto a maggio e i dazi non sembrano aver inciso sui prezzi. Tuttavia, è improbabile che questa situazione duri a lungo, dato che l'inflazione dovrebbe comunque raggiungere circa il 4% nel corso dell'anno. Ciò dovrebbe indurre la Fed a mantenere un atteggiamento attendista



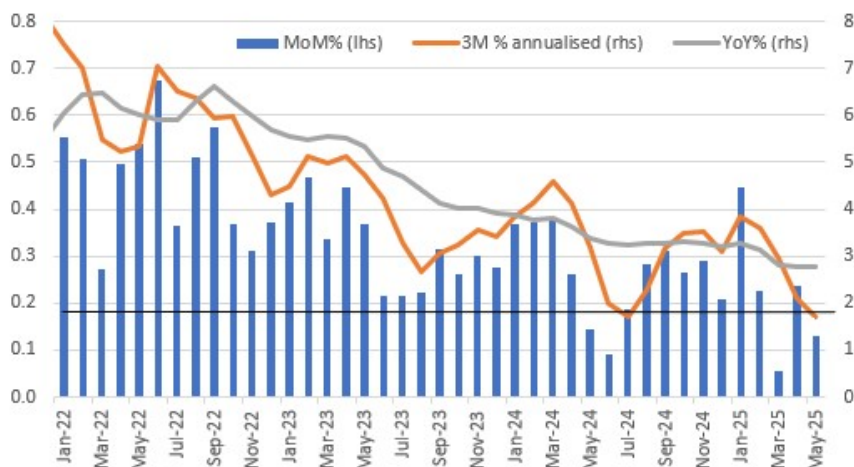
US inflation for May was lower than expected at 0.1% month-on-month for headline and core CPI

## Per ora i dazi non fanno crescere i prezzi, e l'inflazione resta contenuta

I dati sull'inflazione negli Stati Uniti per il mese di maggio sono stati molto rassicuranti, con l'indice dei prezzi al consumo complessivo e quello core in aumento entrambi dello 0,1% su base mensile, contro le aspettative del mercato dello 0,2% per l'indice complessivo e dello 0,3% per quello core. Il dato è anche inferiore allo 0,2% su base mensile che avevamo previsto per l'indice core, sulla base di una certa debolezza nel settore dei servizi e della probabilità che

l'impatto dei dazi si faccia sentire maggiormente a luglio, circa tre mesi dopo la loro introduzione. Abbiamo previsto queste tempistiche basandoci su quanto osservato nel 2018 quando le lavatrici erano state colpite da un dazio del 20%, dato che le scorte già presenti nel Paese non sono soggette all'imposta.

### Andamento del CPI core



Source: Macrobond, ING

La tabella sopra mostra che gli Stati Uniti in questo momento stanno registrando un tasso mensile dello 0,17%. Andamento che porterebbe l'inflazione annuale al target del 2%. È interessante notare che il calo dello 0,4% nei prezzi dell'abbigliamento e dello 0,3% nei prezzi delle auto nuove ha contribuito a contenere l'inflazione. Infatti, entrambi sono settori ad alto rischio di aumento dei prezzi a causa dei dazi doganali e non vi sono ancora indicazioni di misure preventive per compensare il futuro aumento dei prezzi. Le tariffe aeree sono diminuite per il quarto mese consecutivo, mentre i costi degli affitti immobiliari hanno registrato un aumento relativamente modesto: dello 0,3% su base mensile.

### Ma i dazi fanno ancora paura

Chiaramente, i mercati apprezzano questa situazione, ma ciò non significa che i timori sui dazi siano esagerati. Ricordiamo il commento del Beige Book della Fed della scorsa settimana: "Alcune delle parti coinvolte prevedono un rapido aumento dei costi e dei prezzi in futuro. Alcuni distretti hanno definito forti, significativi o sostanziali questi aumenti dei costi. Tutti i rapporti dei distretti hanno indicato che l'aumento delle tariffe doganali stava esercitando una pressione al rialzo sui costi e sui prezzi. Le parti coinvolte che intendono trasferire i costi legati alle tariffe doganali prevedono di farlo entro tre mesi". Dunque, luglio e agosto dovrebbero registrare dati sull'inflazione molto più elevati e prevediamo ancora che l'indicatore complessivo si avvicinerà al 4% su base annua nel terzo trimestre.

Ciononostante, le tariffe rappresentano un aumento dei prezzi una tantum, che scomparirà dalla comparazione annuale a fine estate 2026. Nel frattempo, i dati sui prezzi degli alloggi per i nuovi inquilini della Fed di Cleveland suggeriscono che la componente abitativa dell'inflazione, che conta per circa il 40% del peso dell'inflazione *core*, potrebbe agire come forza disinflativa nel corso dei prossimi 12 mesi. Inoltre, dobbiamo ricordare che l'economia americana è un'economia principalmente basata sul comparto dei servizi, dove il principale fattore di costo è rappresentato dal costo del lavoro. Un mercato occupazionale in raffreddamento implica che anche questa voce contribuirà a mitigare l'impatto dei dazi. Vediamo ancora ottime probabilità che l'inflazione scenda al 2% a fine 2026. Questo lascia sul tavolo l'opzione di tagli dei tassi da parte della Fed alla fine di quest'anno.

### Autore

#### James Knightley

Chief International Economist, US

[james.knightley@ing.com](mailto:james.knightley@ing.com)

### Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate)*. Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).