

USA, inflazione sotto controllo a giugno nonostante i dazi di Trump. Ma è presto per cantare vittoria

Un dato sull'inflazione core di giugno leggermente inferiore alle attese mantiene viva la possibilità che la Fed tagli i tassi di interesse a settembre. Ma il rischio è che luglio e agosto siano meno favorevoli. Dovremo vedere dati sull'occupazione più deboli per innescare un intervento della Fed prima di dicembre.



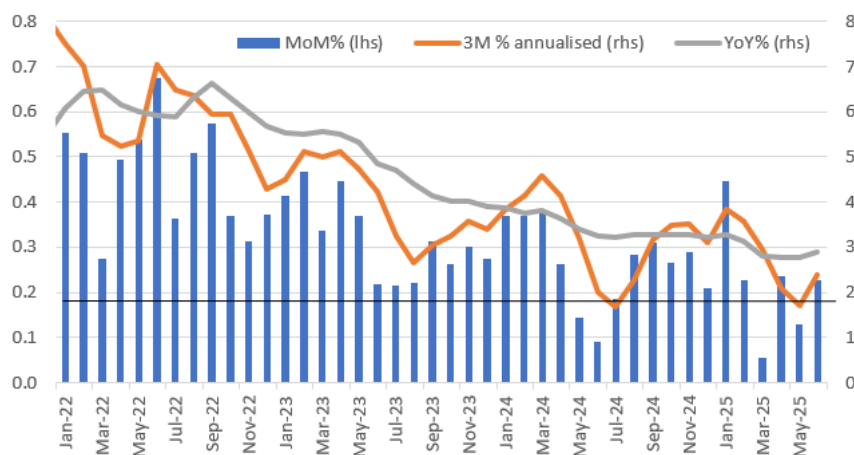
US CPI is likely to show evidence of goods price inflation being triggered by tariffs

USA, l'inflazione risente (poco) dei dazi. Immobiliare e automotive compensano un debole rialzo

Il rapporto di giugno sull'inflazione dei prezzi al consumo mostra un dato mensile dello 0,3% per l'inflazione generale (0,287% al terzo decimale) e un risultato mensile dello 0,2% per la componente core (0,228%), rispetto alla previsione di consenso dello 0,3% per entrambi. I dettagli mostrano che l'impatto dei dazi è stato sparso e modesto, principalmente su frutta e verdura fresca, elettrodomestici, giocattoli, abbigliamento e articoli sportivi. Effetto che però è ampiamente compensato dalla debolezza del settore legato alle abitazioni (affitti e acquisto), che ha un peso di circa il 40% nel paniere dell'indice CPI core. L'inflazione è aumentata solo dello 0,2% mensile,

mentre i prezzi dei veicoli nuovi sono diminuiti dello 0,3% e quelli delle auto usate dello 0,7%, nonostante i timori che ciò possa essere una fonte di inflazione nei prossimi mesi, dati i dazi ingenti applicati al settore. Anche le tariffe aeree sono diminuite ulteriormente, ma questa volta solo dello 0,1% mensile.

CPI core su base mensile, trimestrale annualizzato e annuale



Source: Macrobond, ING

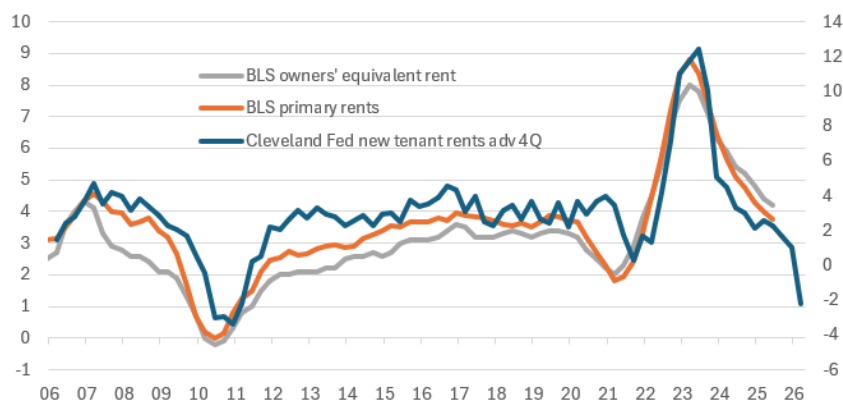
Un assist a Trump, ma le cose cambieranno

L'inflazione CPI core al di sotto del consenso potrebbe fornire al presidente degli USA Donald Trump una scusa per lanciare un altro attacco contro Jerome Powell, ma abbiamo sempre sospettato che ci sarebbero voluti tre mesi a partire da aprile/maggio, prima che gli effetti dei dazi si mostrassero in tutta la loro forza. Ciò significa che i dati sul CPI di luglio, agosto e settembre saranno quelli col potenziale di mostrare letture sopra lo 0,4% su base mensile. Trump ha ripetutamente fatto pressione sulla Fed affinché tagli immediatamente i tassi di 200-300 punti base, e due dei suoi membri nominati al FOMC durante il suo primo mandato presidenziale (Chris Waller e Michelle Bowman) hanno suggerito che avrebbero potuto votare a favore di un taglio già durante la riunione del FOMC di luglio. Tuttavia, il resto del comitato [ritiene di avere tempo per aspettare](#), soprattutto alla luce del recente rapporto sull'occupazione di giugno, più solido del previsto.

La Fed non vuole sbagliare di nuovo

La Fed è stata colpita dalle critiche dopo aver suggerito che gli aumenti dei prezzi dovuti allo shock dell'offerta post-pandemico sarebbero stati "transitori", salvo poi essere smentita dall'inflazione che ha raggiunto il 9% nel 2022. Sospettiamo che la maggioranza dei membri del FOMC vorrà garantire che i dazi siano una variazione di prezzo una tantum piuttosto che un fattore capace di sostenere l'inflazione nel lungo periodo. E dubitiamo che avranno prove sufficienti per esserne certi entro la riunione del FOMC di settembre, quindi avremmo bisogno di una significativa debolezza dell'occupazione per innescare un aumento dei tassi a quel punto. Ciò suggerisce che le frustrazioni del presidente nei confronti di Jerome Powell si intensificheranno, con il primo [pronto a cercare un sostituto più accomodante](#) quando il mandato di Powell alla presidenza della Fed terminerà, all'inizio del prossimo anno.

Il mercato immobiliare potrebbe diventare una grande forza disinflazionistica tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026



Source: Macrobond, ING

Fed attendista a settembre, ma taglierà i tassi di 50 punti base a dicembre

Tuttavia, prima o poi arriveranno i tagli dei tassi di interesse. Il contesto di crescita più freddo, con un'occupazione più debole e l'indebolimento delle pressioni salariali, contribuiranno a garantire che l'inflazione sia effettivamente temporanea. Inoltre, le mutevoli dinamiche del mercato immobiliare faranno sì che i costi delle abitazioni, che sono stati un importante motore dell'inflazione negli ultimi anni, diventino sempre più una fonte di pressione disinflazionistica, come suggerito dal grafico sopra riportato, basato sulla nuova serie di dati sugli affitti degli inquilini della Fed di Cleveland. Considerato il rischio che la disoccupazione inizi a salire più avanti nel corso dell'anno in risposta all'intensificarsi delle difficoltà di crescita, riteniamo che la Fed sarà molto più propensa a tagliare i tassi di interesse a partire dalla riunione del FOMC di dicembre, iniziando con un taglio di 50 punti base.

Autore

James Knightley

Chief International Economist, US

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.