

Article | 10/06/26

STATI UNITI

USA, inflazione core sotto le attese: la crisi energetica morde meno?

Carburanti e voli aerei sono i driver dell'inflazione complessiva negli USA, ma le altre componenti compensano, portando l'inflazione core sotto le aspettative. Guardando a giugno, anche la benzina dovrebbe calare trascinando con sé il paniere. Detto questo, l'inflazione resta vulnerabile alla volatilità dei prezzi dell'energia



Headline inflation rose in May but core inflation was softer than expected

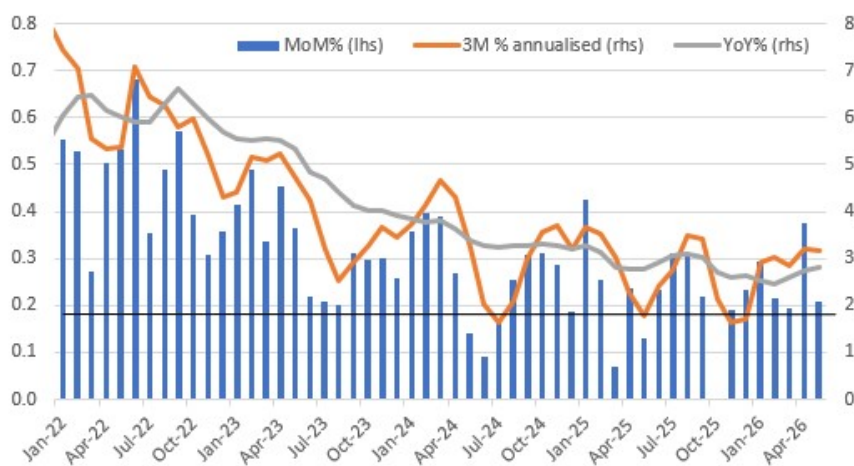
USA l'inflazione core si comporta meglio del previsto

Il rapporto sull'inflazione dei prezzi al consumo di maggio fa registrare un aumento dello 0,5% su base mensile/del 4,2% annuo per quanto riguarda il dato annuale, come previsto. La sorpresa è nell'inflazione core, che risulta leggermente inferiore alle attese: 0,2% su base mensile/2,9% annuo, rispetto allo 0,3% previsto dal consenso e allo 0,4% registrato ad aprile. Con tre cifre decimali, il dato sull'inflazione core su base mensile risulta 0,208%.

Prima della pubblicazione, le previsioni degli economisti pendevano verso un risultato dello 0,2% piuttosto che 0,4%. Detto questo, il grafico sottostante mostra come i tassi mensili restano comunque troppo alti se l'obiettivo è riportare l'inflazione al 2% annuo (0,17% su base mensile). Tutto sommato, quindi, la reazione del mercato è stata piuttosto contenuta, con i

rendimenti dei titoli decennali in calo di circa 3 punti base e le aspettative di un rialzo dei tassi da parte della Fed per il 2026 ridotte da 28 a 25 punti base.

Inflazione dei prezzi al consumo core, USA (su base mensile, su 3 mesi annualizzati, su base annua, in %)



Source: Macrobond, ING

Gli effetti dello shutdown si attenuano

I dettagli mostrano che un aumento del 7% su base mensile dei prezzi della benzina ha inciso negativamente a livello generale, ma questa tendenza dovrebbe invertirsi nel rapporto CPI di giugno, dato che i prezzi della benzina a livello nazionale sono tornati a 4,15 dollari al gallone dopo una media di 4,50 dollari a maggio. Anche le tariffe aeree hanno avuto una forte influenza al rialzo, aumentando del 2,7%, mentre l'istruzione è aumentata dello 0,8% e altri beni e servizi dell'1%.

A controbilanciare questi fattori, abbiamo assistito a un calo dello 0,3% dei prezzi dei veicoli nuovi, mentre il settore housing (affitti e utenze), che pesa per il 44% nel paniere dell'inflazione, è aumentato solo dello 0,2% su base mensile. Ricordiamo che l'anno precedente era balzato dello 0,7% su base mensile a causa della metodologia di indagine che utilizza un panel campionario con rotazione semestrale. Poiché l'Ufficio di Statistica del Lavoro aveva inserito un risultato dello 0% per ottobre – quando lo shutdown ha impedito qualsiasi indagine – si è verificato un "effetto di compensazione" nel rapporto di aprile. Tale effetto si è ora esaurito.

La diminuzione dei dazi, degli affitti e dei salari può contribuire ad attenuare le minacce inflazionistiche dell'energia

Guardando al futuro, le componenti abitative dovrebbero mostrare un'ulteriore moderazione

delle pressioni inflazionistiche, con indagini private sugli affitti (realtor.com, apartments.com, Zillow) che indicano cali dei prezzi in un numero crescente di Stati. Nel frattempo, la Fed di Dallas stima che i dazi stiano attualmente aumentando il tasso annuo di inflazione del PCE core di 0,9 punti percentuali. I dazi rappresentano un cambiamento una tantum dei prezzi e da allora siamo passati a un regime in cui le tasse doganali sono inferiori: ci sono molte esenzioni in seguito alla decisione della Corte Suprema di annullare i dazi imposti nel "Liberation Day". I rimborsi di quei dazi daranno respiro alle aziende americane e dovrebbero contribuire a coprire in parte gli aumenti dei costi energetici/di trasporto che potrebbero dover affrontare.

Ricordiamo inoltre che la voce di costo più importante per le aziende americane è il costo del lavoro e, con la crescita salariale che continua a rallentare, anche questo dovrebbe contribuire a smorzare l'inflazione core, sebbene l'inflazione complessiva rimanga vulnerabile alla volatilità dei prezzi dell'energia. Tutto ciò dovrebbe contribuire a tenere sotto controllo le aspettative di inflazione, quindi, pur non prevedendo più un taglio dei tassi di interesse da parte della Fed quest'anno, dato il miglioramento della dinamica economica, non ci aspettiamo nemmeno un aumento dei tassi.

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.