

## Cina, commercio in frenata e deflazione persistente: maggio segna un doppio rallentamento

L'indice dei prezzi al consumo cinese è rimasto invariato allo -0,1% su base annua per il terzo mese consecutivo. Persiste la deflazione alimentare, mentre esportazioni e importazioni hanno entrambe rallentato nel corso del mese



### Cina, a maggio le esportazioni crescono meno

A maggio, la crescita delle esportazioni cinesi ha subito un rallentamento attestandosi al 4,8% su base annua, in calo rispetto all'8,1% su base annua di aprile. I dati sono stati leggermente inferiori alle previsioni di mercato e hanno portato la crescita delle esportazioni da inizio anno al 6,0% su base annua.

Le esportazioni verso gli Stati Uniti hanno sorprendentemente rallentato nonostante la sospensione della guerra commerciale, diminuendo del 34,5% su base annua a maggio, e attestandosi così a 28,8 miliardi di dollari. Il dato risulta in calo rispetto al -21,0% su base annua di

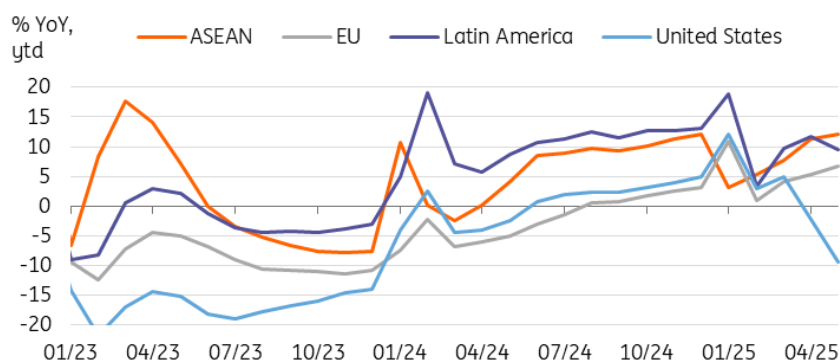
aprile. È probabile che i dati di maggio abbiano continuato a risentire del picco tariffario. Prevediamo che la crescita delle esportazioni verso gli Stati Uniti possa riprendersi nei prossimi mesi. Potremmo assistere a un'anticipazione delle importazioni, in un contesto di rischio ancora elevato che i dazi possano nuovamente aumentare, alla luce dell'incertezza sui negoziati commerciali dell'ultimo mese.

D'altro canto, le esportazioni verso altre regioni hanno continuato a mostrare una solida crescita nel mese. Le esportazioni verso l'ASEAN (14,8%) hanno guidato la crescita, mentre quelle verso l'UE (12,0%) hanno registrato un'accelerazione nel corso del mese. La crescita sostenuta delle esportazioni verso altre economie ha contribuito a mantenere un andamento relativamente positivo dell'export cinese nonostante la guerra commerciale.

Nel frattempo, le importazioni hanno rallentato attestandosi al -3,3% su base annua e facendo segnare il terzo mese consecutivo di crescita negativa.

A livello netto, la bilancia commerciale cinese ha superato ancora una volta le previsioni, salendo a 103,2 miliardi di dollari, il massimo degli ultimi 4 mesi. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il surplus commerciale da inizio anno di 471,9 miliardi di dollari è di 135,6 miliardi di dollari, ovvero del 40,3%, maggiore rispetto all'anno precedente.

## Le esportazioni dirette in Paesi diversi dagli USA hanno mantenuto solida la crescita complessiva del settore



Sources: CEIC, ING

## Gli indicatori chiave sono rimasti in deflazione a maggio

L'inflazione dell'indice dei prezzi al consumo (CPI) cinese è rimasta invariata allo -0,1% su base annua a maggio, in linea con le nostre previsioni e leggermente superiore alle previsioni di consenso.

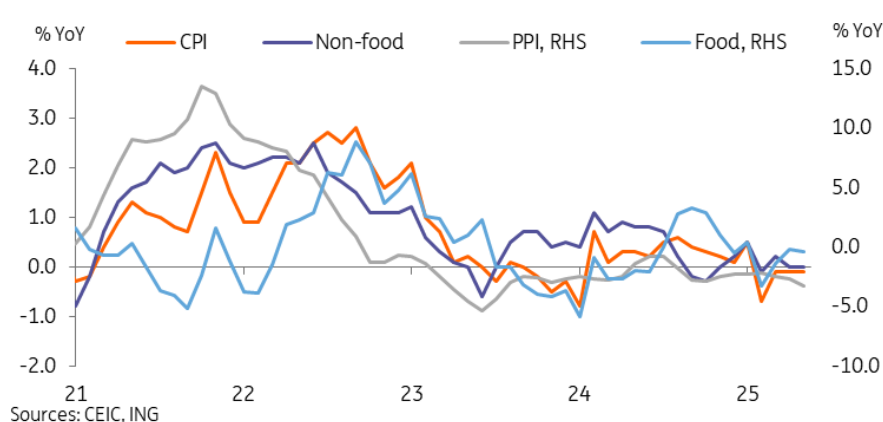
L'inflazione del comparto alimentare è rimasta il principale freno all'indice dei prezzi al consumo (CPI), attestandosi al -0,4% su base annua. Molti prodotti alimentari stanno registrando una deflazione su base annua, con verdure fresche (-8,3%) e uova (-3,5%) in testa. I prezzi della carne di maiale (3,1%) hanno trainato l'inflazione alimentare negli ultimi 12 mesi. Non sorprenderebbe se la tendenza al ribasso si trasformasse in deflazione anche nei prossimi mesi.

L'inflazione non alimentare è rimasta invariata allo 0,0% su base annua a maggio. Dato che non rappresenta una variazione nemmeno rispetto ad aprile. Il principale freno all'inflazione non

alimentare è stato registrato nel settore dei trasporti e delle comunicazioni (-4,3%), con cali nei servizi di trasporto (-3,4%) e nei carburanti (-12,9%). Anche gli affitti (-0,1%) sono rimasti in deflazione per l'undicesimo mese consecutivo. Ciò ha compensato l'inflazione ancora presente nella maggior parte delle altre categorie non alimentari, come abbigliamento (1,5%), istruzione, cultura e intrattenimento (0,9%) e assistenza sanitaria (0,3%).

L'inflazione dell'indice dei prezzi alla produzione, come prevedibile, è rimasta in contrazione per il 32° mese consecutivo, raggiungendo a maggio il minimo degli ultimi 22 mesi, al -3,3% su base annua. La debolezza è stata generalizzata, con la maggior parte delle categorie di prezzi alla produzione in deflazione.

## La deflazione negli alimentari continua a trascinare l'inflazione complessiva in territorio negativo



## Le pressioni deflazionistiche rappresentano un motivo per un ulteriore allentamento monetario.

I dati di maggio mostrano che le pressioni deflazionistiche rimangono significative. Anche se i dati mensili non sono figli del pacchetto di allentamento monetario varato a maggio dalla Banca Popolare Cinese. Dovremo analizzare i dati dei prossimi mesi per vedere se l'allentamento contribuirà a riportare il CPI in territorio positivo. Ma è difficile prevedere un aumento significativo, perché il sentiment dei consumatori interni rimane debole e i dazi potrebbero causare ulteriori pressioni deflazionistiche.

La persistente pressione deflazionistica, combinata con i segnali di rallentamento economico, potrebbe consentire alla Banca Popolare Cinese di allentare ulteriormente la politica monetaria più avanti nel corso dell'anno. Tuttavia, il prossimo taglio potrebbe richiedere del tempo, poiché la Banca Popolare Cinese potrebbe decidere di osservare l'andamento economico per alcuni mesi. Se i dati continueranno a reggere relativamente bene, è probabile un taglio dei tassi più avanti. Di conseguenza, abbiamo posticipato la nostra seconda previsione di taglio dei tassi al quarto trimestre, quando potrebbe arrivare un taglio di 10-20 punti base a seconda dell'evoluzione dei dati.

## Autore

**Lynn Song**

Chief Economist, Greater China

[lynn.song@ing.com](mailto:lynn.song@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).