

## Sorpresa in Spagna: l'inflazione core accelera a giugno

In Spagna, l'inflazione complessiva è rimasta stabile al 2,2% a giugno, mentre l'inflazione di fondo è inaspettatamente salita dal 2,0% al 2,2%. Nonostante questa sorpresa, si prevede che forze disinflazionistiche di ampio respiro manterranno l'inflazione vicina all'obiettivo del 2% quest'anno



We expect a temporary uptick in inflation during the summer tourist season

### L'inflazione core rimbalza al 2,2%

L'inflazione spagnola si è mantenuta stabile al 2,2% a giugno, secondo i dati preliminari pubblicati questa mattina dall'Istituto Nazionale di Statistica Spagnolo (INE), mentre l'inflazione core è aumentata dal 2% al 2,2%. Questo risultato cozza con le aspettative di un'ulteriore normalizzazione verso l'obiettivo della BCE. Su base mensile, l'inflazione è aumentata dello 0,6%. L'indice armonizzato europeo dei prezzi al consumo (IAPC) rispecchia i dati nazionali.

Le dinamiche inflazionistiche sono state trainate principalmente da una ripresa dei prezzi del carburante, in calo a giugno 2024. E, in misura minore, dall'aumento dei prezzi dei prodotti alimentari. I prezzi dei prodotti alimentari non processati erano già aumentati del 7% su base annua a maggio, riflettendo l'impatto dell'aumento dei prezzi globali delle materie prime

alimentari.

## Permangono pressioni disinflazionistiche più ampie

Nonostante il recente aumento dell'inflazione, a livello generale rimangono in gioco forze disinflazionistiche. L'apprezzamento dell'euro sta contribuendo alla disinflazione, i prezzi del petrolio continuano a esercitare pressioni al ribasso e i recenti dati del Purchasing Managers' Index (PMI) mostrano il calo più netto dei prezzi della produzione manifatturiera da settembre 2024. Nel settore dei servizi, che rappresenta circa la metà dell'inflazione complessiva, i partecipanti al panel dell'indice PMI hanno segnalato un ritmo più lento di aumento dei prezzi, citando l'intensificarsi della competizione.

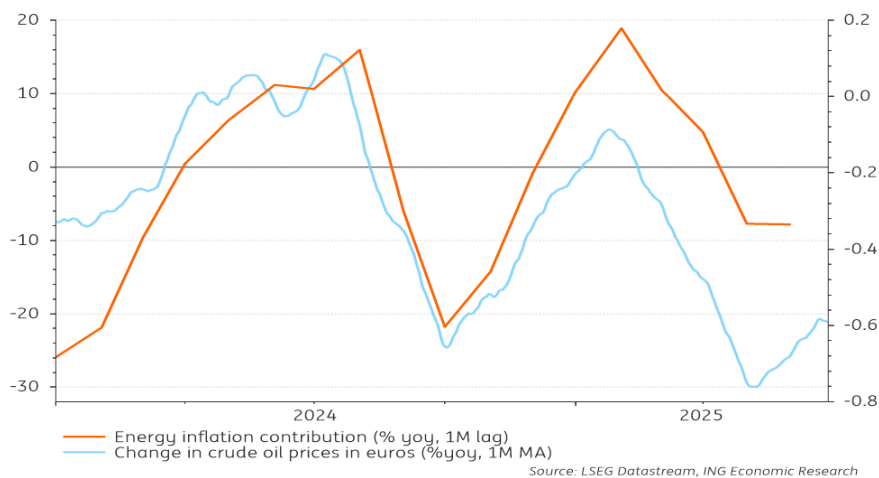
[Il cambio EUR/USD vicino a 1,20](#) è solo uno dei segnali del fatto che l'euro si è apprezzato ampiamente nel corso dell'anno. Il tasso di cambio nominale effettivo (NEER) per l'area dell'euro è aumentato del 3,6% su base annua, con il 4,3% di tale aumento registrato dall'inizio dell'anno. Per la Spagna, l'apprezzamento è stato più modesto, del 2% su base annua. Secondo una ricerca della BCE, tali movimenti del tasso di cambio tendono a ridurre significativamente i prezzi all'importazione, sebbene la trasmissione ai prezzi al consumo sia in genere limitata.

L'impatto dei prezzi del petrolio, tuttavia, è più sostanziale (vedi il grafico seguente). Dall'inizio del 2025, i prezzi del petrolio denominati in euro sono diminuiti del 20%. Mentre sono diminuiti del 28% su base annua, a causa sia del calo dei prezzi globali del greggio sia del rafforzamento dell'euro. Sebbene le stime sulla trasmissione siano variabili, ciò potrebbe ridurre l'inflazione di 0,2-0,4 punti percentuali nel corso dell'anno. A maggio, la componente energetica dell'inflazione aveva già contribuito per -0,25 punti percentuali.

Detto questo, i rischi inflazionistici non sono del tutto scomparsi. Il recente [conflitto tra Israele e Iran](#) evidenzia le persistenti vulnerabilità geopolitiche nei mercati energetici. Sebbene il conseguente aumento dei prezzi del petrolio sia stato di breve durata, qualsiasi escalation – in particolare una che [interrompa lo Stretto di Hormuz](#) – potrebbe rapidamente invertire l'attuale [pressione al ribasso](#) sui prezzi dell'energia. Prevediamo anche un temporaneo aumento dell'inflazione durante la stagione turistica estiva.

Nel complesso, manteniamo la nostra visione di base secondo cui prevarrà una tendenza disinflazionistica più ampia, supportando la nostra previsione di un rallentamento dell'inflazione complessiva fino a una media annua del 2,3% nel 2025.

## I cali del prezzo del petrolio generalmente si trasmettono ai prezzi al consumo in modo rapido e robusto



Source: ING, Bloomberg

### Autore

**Ruben Dewitte**

Economist

+32495364780

[ruben.dewitte@ing.com](mailto:ruben.dewitte@ing.com)