



# Stati Uniti: la crescita dei prezzi core ha accelerato un poco più del previsto in agosto

*A cura di: Flavio Rovida, responsabile team ricerca macroeconomica di Fideuram Asset Management SGR*

Dopo tre mesi di sorprese al ribasso (particolarmente ampie in maggio e giugno), **la crescita dei prezzi core negli USA ha accelerato un po' più delle nostre attese (e di quelle di consenso) in agosto**. La crescita dei prezzi core è stata infatti dello 0.28% m/m, contro una nostra previsione di aumento dello 0.23% ed una stima di consenso dello 0.20%. secondo il panel del Wall Street Journal (che ha il vantaggio di fornire stime al secondo decimale). L'intervallo delle stime per l'inflazione core di agosto nel panel del WSJ si muoveva tra lo 0.14% e lo 0.25% m/m e quindi la dinamica dei prezzi è risultata piuttosto alta rispetto allo spettro di attese degli analisti.

**Un'accelerazione della crescita dei prezzi core in agosto era attesa** perché appariva molto probabile che si sarebbe ridotto il contributo favorevole registrato in agosto nelle voci relative alle auto usate, ai biglietti aerei e alle spese per i servizi medici (in particolare quelli ospedalieri). La correzione di queste tre voci è stata anche più ampia delle attese e ha infatti contribuito ben 10 pb alla crescita m/m dei prezzi core in agosto, un incremento che da solo potrebbe spiegare per intero l'accelerazione dei prezzi registrata rispetto al mese precedente (con 4 pb per le auto usate e i biglietti aerei e 2 pb per le spese mediche). In realtà altre voci dei beni e dei servizi hanno compensato in parte questi incrementi dei prezzi, ma è importante sottolineare che **per il secondo mese consecutivo la crescita degli affitti è risultata più elevata del previsto** (e ai massimi da marzo). In luglio a sorprendere al rialzo erano stati gli affitti veri e propri, la cui crescita ha poi rallentato nuovamente in agosto, quando però hanno invece accelerato in misura inattesa i cosiddetti affitti "imputati" (che rappresentano il costo opportunità di coloro che sono proprietari dell'abitazione), che, allo 0.5% m/m, sono cresciuti sui ritmi più elevati da gennaio. Le motivazioni dell'accelerazione dei prezzi degli affitti in luglio e soprattutto in agosto (in quanto gli affitti "imputati" pesano nell'indice dei prezzi al consumo molto più degli affitti effettivi) non sono chiare e se questa tendenza fosse confermata nei prossimi mesi si tratterebbe di un ostacolo non trascurabile per il processo di rientro dell'inflazione e pertanto di uno sviluppo certamente non favorevole per la Fed. Il nostro scenario centrale continua, peraltro, a prospettare che il comparto degli affitti continuerà a contribuire al processo di disinflazione nel corso dei prossimi trimestri. Una dinamica da cui invece la Fed può trarre conforto è la **prosecuzione della crescita molto dimessa dei prezzi dei servizi al netto degli affitti e delle voci dei servizi collegate al comparto delle auto e dei viaggi**: secondo le nostre stime i prezzi per questo aggregato di servizi (che dovrebbero essere particolarmente sensibili alle condizioni del mercato del lavoro e alla dinamica salariale) hanno registrato una crescita inferiore allo 0.10% m/m per il quarto mese consecutivo (inferiore anche a quella prevalente in media prima della pandemia).

**Non vi sono state invece sorprese di rilievo nelle componenti non core**, con i prezzi dell'energia in calo del -0.8% m/m e quelli degli alimentari in aumento solo dello 0.1% m/m.

Per concludere, la crescita dei prezzi *core* è risultata più elevata delle attese in agosto, ma l'entità della sorpresa al rialzo è stata molto contenuta rispetto a quelle registrate nei primi tre mesi di quest'anno. **È comunque ragionevole che il dato aumenti la cautela tra gli esponenti della Fed in vista della prossima riunione del FOMC**, rendendo così ancora più probabile un taglio di 25 pb invece che di 50 pb il prossimo 18 settembre (e il mercato ora prezza un esito più aggressivo solo con una probabilità intorno al 15% contro il 30% prima della pubblicazione dei dati).

## **- DISCLAIMER -**

*Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.*

*Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.*

*Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.*

*Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.*

***I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.***

*Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.*

*Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.*

*La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.*