

Secondo trimestre

Effetto dazi, il Pil Usa ritorna a salire

Il crollo dell'import spinge l'economia Usa ma la crescita è moderata

L'effetto distorsivo dei dazi si fa sentire sui dati economici del secondo trimestre sulle due sponde dell'Atlantico. Negli Stati Uniti la crescita annualizzata del Pil del 3% batte le stime ma è dovuta in gran parte al crollo dell'import. In Italia e Germania il calo congiun-

turale dello 0,1% paga una prima flessione della domanda estera.

Negli Usa i segnali sono anzi di una frenata in arrivo. «L'economia si sta raffreddando. Ci aspettiamo - rileva Morgan Stanley - un brusco rallentamento nella seconda metà dell'anno».

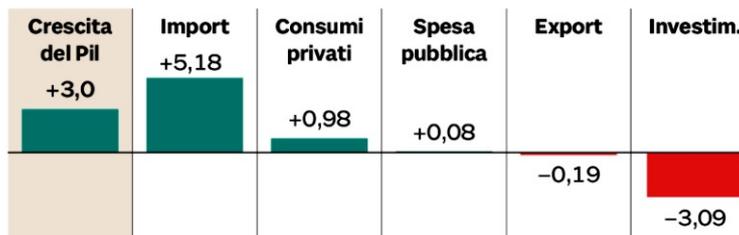
Valsania — a pag. 2-3

Il Pil americano cresce del 3% drogato dal calo dell'import

Effetto dazi. L'incremento (annualizzato) del secondo trimestre ha superato le previsioni degli analisti, dopo la contrazione di inizio anno, ma è in gran parte dovuto al crollo delle importazioni

Una crescita falsata dal commercio

Contributo all'incremento del Pil nel II trim. Dati in punti % annualizzati



Fonte: Bureau of Economic Analysis, Us department of Commerce



Morgan Stanley:
«L'economia si raffredda, ci aspettiamo un brusco rallentamento nella seconda metà dell'anno»

Marco Valsania

Dal nostro corrispondente
NEW YORK

L'America torna a crescere: nel secondo trimestre il Pil ha marciato al passo annualizzato del 3%, svettando oltre il 2,3% anticipato dagli analisti e in recupero dalla contrazione di mezzo punto percentuale sofferta nei primi tre mesi del 2025.

Il dato mostra la resilienza dell'economia davanti al moltiplicarsi di sfide: shock da dazi in costante evoluzione, strette sull'immigrazione, licenziamenti di massa di dipendenti federali e tensioni geopolitiche. E Donald Trump ha celebrato: «Molto meglio del previsto!», ha commentato su Truth Social. Il suo consigliere economico Kevin Hassett ha aggiunto: «Gli anti-Trump anticipavano recessione

e depressione, tutti i segnali del Pil mostrano forza».

Non esattamente. Il dato non risolve i dubbi sull'outlook: il trend quest'anno resta un rallentamento dell'espansione, con le ripercussioni di gran parte degli sviluppi politici - su tutti il complesso capitolo commerciale - che potrebbero richiedere più tempo per filtrare nel quadro economico. Sono simili incertezze che invitano alla cautela nel considerare i rischi sia per la crescita che per l'inflazione.

L'indebolimento in corso dell'economia è stato sottolineato da numerosi analisti, con diverse gradazioni. «L'economia si sta raffreddando. Ci aspettiamo - ha giudicato Morgan Stanley - un brusco rallentamento nella seconda metà dell'anno». Il rimbalzo nel secondo trimestre «è stato trainato dalle esportazioni nette», ha sottolineato una nota di Citigroup, citando una voce drogata dall'effetto tariffe, negativo nel primo trimestre (accelerazioni dell'import per evitare

i dazi) e positivo nel secondo (importazioni sgonfiate per le pause).

Le importazioni, che sottraggono punti al Pil, sono crollate del 30,3% nell'ultimo trimestre, dopo un balzo del 39,7% tra gennaio e marzo, mentre l'export è scivolato di un modesto 1,8 per cento. Lo stesso dipartimento del Commercio, che pubblica le statistiche, ha riconosciuto che la crescita «riflette in primo luogo un calo nelle importazioni», che hanno portato in dote 5 punti al Pil. Anche con questo contributo, Citi sottolinea che «la media dei primi due trimestri mostra una crescita solo dell'1,3% nel corso



dell'ultimo anno, rispetto ad oltre il 2% l'anno scorso». Su base annualizzata il dato semestrale è stato attorno all'1,2 per cento.

Tra i segnali di frenata in maggior dettaglio: la spesa al consumo è lievitata dell'1,4%, più dello 0,5% di inizio anno ma la metà del 2,8% nel 2024. Un indicatore cruciale della somma della domanda interna di consumatori e imprese è avanzato di un debole 1,2 per cento. Siamo davanti ad una «più fragile crescita dei consumi, soprattutto nei servizi, e prevediamo che continui», ha sottolineato Citi. Gli investimenti hanno a loro volta rallentato da inizio anno, tra aziende che restano paralizzate. In campo residenziale sono scesi del 4,6 per cento. Allo stesso tempo, anche l'inflazione preoccupa, rimasta sopra al target del 2%, al 2,5% annualizzato nei prezzi core.

La nuova maxi-legge finanziaria con generalizzati sgravi fiscali voluta da Trump dovrebbe offrire sostegno ai consumi, ma non prima del 2026 e definito «lieve» da Morgan Stanley per poi trasformarsi in zavorra. Quel sostegno non basterà inoltre a compensare il peso sulla crescita di giri di vite su commercio e immigrazione.

Nell'immediato, secondo gli analisti l'andamento dell'occupazione minaccia di perdere smalto nutrendo interrogativi. Ancora a giugno sono stati creati 147mila posti di lavoro, in linea con medie recenti mensili di 150mila. L'attesa è tuttavia che a luglio - il dato è in arrivo domani - le nuove buste paga potrebbero esser state circa 100mila. Anche se l'economia Usa di recente ha abituato a sorprese incoraggianti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA