

IL SECONDO TRIMESTRE

Il Pil americano sopra le attese: crescita del 3,8%

di **Giuliana Ferraino**

L'America torna a correre. Il Pil cresce del 3,8%. Numeri positivi anche per l'occupazione. Un risultato che va oltre le attese: le previsioni parlavano di una crescita pari

al 3,3%. La spesa dei consumatori è salita al 2,5%. L'impulso è arrivato anche grazie agli investimenti in proprietà intellettuali, in particolare nell'intelligenza artificiale. Più difficile un nuovo taglio dei tassi.

a pagina 39

L'America torna a correre Il Pil sale del 3,8%, più lavoro

Si allontana un nuovo taglio dei tassi. La Germania esce dalla recessione

di **Giuliana Ferraino**

L'economia americana è cresciuta oltre le attese nel secondo trimestre, sorprendendo analisti e mercati. Secondo la terza e definitiva stima diffusa dal Bureau of Economic Analysis, il prodotto interno lordo è salito a un tasso annualizzato del 3,8%, ben oltre il 3,3% indicato in precedenza e in netto recupero rispetto alla contrazione nei primi tre mesi dell'anno, peggiorata a -0,6% dal -0,5% indicato nella stima finale di giugno, dopo che il Bureau of Economic Analysis ha aggiornato i conti nazionali.

La revisione dei dati del secondo trimestre, spiegano i dati ufficiali, riflette una diminuzione delle importazioni — dopo il picco legato alla corsa delle imprese ad anticipare i dazi dell'amministrazione Trump — e un aumento della spesa dei consumatori, salita del 2,5% contro l'1,6% stimato in precedenza. L'impulso è arrivato anche dagli investimenti in proprietà intellettuali, in particolare nell'intelligenza artificiale, mentre restano deboli esportazioni e spesa pubblica. La dinamica resta tuttavia irregolare: gli economisti avvertono che le oscillazioni indotte dal commercio estero non fotografano appieno la salute sot-

tostante dell'economia, che dovrebbe rallentare nella seconda metà dell'anno a un ritmo intorno all'1,5%.

Alla revisione del Pil si sono affiancati nuovi dati sul mercato del lavoro. Le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione sono calate a 218 mila unità nella settimana terminata il 21 settembre, dalle 232 mila della settimana precedente (-14 mila), segnalando una tenuta migliore del previsto nonostante la frenata occupazionale degli ultimi mesi. Una notizia che arriva dopo le revisioni del Dipartimento del Lavoro, che hanno ridimensionato in modo consistente il numero di posti creati tra il 2023 e l'inizio del 2024.

La combinazione di una crescita più robusta e di un mercato del lavoro che mostra resilienza complica le prospettive di politica monetaria. Solo la scorsa settimana la Federal Reserve ha effettuato il primo taglio dei tassi dall'inizio dell'anno, con una riduzione dello 0,25%, motivandolo con l'indebolimento dell'occupazione. Ma il presidente della Fed, Jerome Powell, premettendo che «nessuna strada è priva di rischi», ha chiarito che ulteriori riduzioni non sono scontate: le mosse della banca centrale, che ha il doppio mandato di mantenere la stabilità dei prezzi (al 2% mentre ad agosto era al 2,9%) e la piena occupazione,

dipenderanno dai dati in arrivo. Martedì, in Rhode Island, Powell ha detto che «i rischi a breve termine per l'inflazione tendono verso l'alto, mentre quelli per l'occupazione guardano al ribasso: una combinazione difficile». Ecco perché i nuovi dati sull'occupazione di settembre, attesi il 3 ottobre, saranno fondamentali per capire l'orientamento della Fed.

La reazione dei mercati è stata immediata. A Wall Street i principali indici hanno aperto in calo, avviandosi a una terza seduta consecutiva di ribassi dopo i record toccati lunedì. Sul fronte obbligazionario, i Treasury hanno risentito dell'attesa di una Fed meno accomodante: il rendimento del decennale è salito fino al 4,19%, mentre quello biennale, sensibile alle aspettative di politica monetaria, si è portato al 3,67%.

Il dibattito rimane dunque aperto: da un lato i dati di primavera mostrano la vitalità della spesa dei consumatori e la capacità del sistema pro-



duttivo di reggere l'urto dei dazi; dall'altro le incertezze sul commercio e la frenata dell'occupazione indicano che la traiettoria non sarà lineare. Il 30 ottobre arriverà la prima stima del Pil del terzo trimestre, atteso dagli analisti a un modesto +1,5% annualizzato, subito dopo la prossima riunione di politica monetaria della Fed il 29 ottobre.

Intanto dall'Europa arriva un segnale positivo: l'economia tedesca, in recessione nel 2023 e nel 2024, dovrebbe tornare a crescere nel 2025, seppure moderatamente. I principali istituti di ricerca tedeschi alzano leggermente a +0,2% la stima di crescita del Pil nel 2025 (da +0,1% precedente) e prevedono un'accelerazione a +1,3% nel 2026 e +1,4% nel 2027 sostenuta dalla politica fiscale espansiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La spinta

● Il calo netto dell'import dopo il boom del primo trimestre ha dato un forte contributo positivo al Pil

● I consumi delle famiglie sono stati rivisti al rialzo al +2,5%, trainati da servizi e assicurazioni

● Ma il calo di investimenti e export hanno frenato in parte la crescita

● Le vendite domestiche finali private sono salite del 2,9%

● La manifattura ha segnato +10,2%, servizi +3,5%; in calo del 3,2% invece il settore pubblico



Jerome Powell, 72 anni, presidente Fed dal febbraio 2018, nominato da Trump e confermato da Biden