

Gli investimenti delle imprese spingono l'economia Usa

Il dato statunitense sul PIL e l'inflazione flash tedesca di novembre hanno spinto al rialzo i tassi americani ed europei

/ Stefano PIGNATELLI

La crescita americana nel terzo trimestre viene rivista al **rialzo al 3,3%** annualizzato, meglio delle attese, mettendo a segno la performance più brillante da tre anni a questa parte, grazie all'accelerazione degli investimenti delle imprese che ha compensato il leggero rallentamento dei consumi privati.

Positivo anche il contributo della spesa pubblica. Per la prima volta dal 2014, la crescita Usa viaggia quindi a un ritmo superiore al 3% per due trimestri consecutivi. La lettura potrebbe essere lievemente distorta dal contributo particolarmente importante della voce scorte, che ha concorso per uno 0,8% rispetto alla precedente stima di 0,7%. Escludendo la voce investimenti in scorte, il risultato passa a **2,5%**.

I redditi delle imprese mostrano un balzo di **5,8%**. Dopo la recessione 2007-2009, per l'economia Usa è l'ottavo anno consecutivo di espansione e non mostra segnali di indebolimento. Probabilmente senza gli uragani la crescita sarebbe risultata ancora migliore: se prendesse il via la riforma fiscale su cui il Governo americano sta lavorando alacremente per portarla all'approvazione per fine anno, potrebbe esserci un ulteriore allungo dell'economia nel prossimo biennio.

Le stime mediamente vedono un **PIL Usa** che nel 2018 **accelererà** mentre per l'Europa, ottimisticamente, una sostanziale stabilità se non una limatura.

Il dato americano sul PIL e l'inflazione flash tedesca di novembre (0,3% mese; 1,8% tendenziale) appena superiore alle attese hanno spinto al **rialzo** i tassi americani e quelli europei, con il Bund 10 che sfiora lo 0,4%, il Btp l'1,8%, l'Irs 10 a 0,87% e con il Bond Usa decennale al 2,4%. La crescita si sta irrobustendo e la dinamica dell'inflazione inizia a portarsi su livelli più accettabili

anche se ancora sotto gli obiettivi Bce e Fed (seguì tassi e spread su www.aritma.eu).

Continua, intanto, il buon momento dei **Btp**, con il collocamento di ieri mattina che probabilmente sarà l'ultimo a medio-lungo termine con regolamento nel 2017.

Continua il buon momento dei Btp

Tenendo conto che le aste a **medio-lungo** termine di metà dicembre vengono solitamente annullate, l'ultimo appuntamento con le emissioni 2017 è stato l'asta Bot annuale di venerdì 10, visto che quelle di fine mese regolano già sul 2018. La bassa offerta darà supporto all'obbligazionario italiano nelle ultime settimane dell'anno, considerato che i volumi dei mercati andranno progressivamente ad assottigliarsi.

Con le emissioni il Tesoro dovrebbe aver incamerato nell'anno in corso oltre 400 miliardi a condizioni di tassi particolarmente favorevoli grazie al programma di **acquisto titoli** della Banca centrale europea, che ha acquistato circa 9 miliardi di euro di titoli pubblici italiani al mese. Tale importo sarà dimezzato a partire da gennaio come deciso all'ultima riunione Bce di fine ottobre; per ora gli acquisti dovrebbero proseguire fino a settembre 2018.

Come emerso recentemente all'interno della Bce non c'è accordo sull'opportunità di proseguire il *quantitative easing*. I Btp quindi stanno usufruendo del clima positivo sui mercati e degli acquisti del QE, mentre vengono ignorati i richiami sui **conti pubblici** da parte della Commissione e il rischio di **ingovernabilità** che potrebbe giungere dopo il voto in primavera.