

Nella media annua il PIL degli USA è cresciuto del 2,4%, ben al di sopra dello 0,3% che ha caratterizzato il consuntivo del 2001

notevole cautela per quanto attiene le prospettive di mercato, di produzione e di investimento delle imprese, che hanno condotto a un notevole rallentamento della crescita del PIL nell'ultimo trimestre del 2002.

Giova notare che, comunque, nella media annua il PIL degli *Stati Uniti* è cresciuto del 2,4%, ben al di sopra dello 0,3% che ha caratterizzato il consuntivo del 2001, quando è iniziata la crisi e si è palesata una tendenza recessiva.

L'andamento della congiuntura americana è stato determinato in misura rilevante dalla dinamica ulteriormente negativa degli investimenti privati (-3,1% contro -3,8% nel 2001), imbrigliati da una capacità produttiva in eccesso che non appare ancora smaltita.

Negli ultimi trimestri, tuttavia, si è arrestato, anche se debolmente, il ritmo di crescita delle scorte: ciononostante, non pare che l'eccesso di offerta che ha determinato la attuale crisi sia già stato completamente riassorbito, con un livello di scorte che appare ancora al di sopra delle attese.

A sottolineare la gravità della fase ciclica, si tenga conto che gli investimenti sono diminuiti nella componente non residenziale di ben il 5,7% (dunque con un andamento peggiore del 2001) compresi da un'evoluzione insoddisfacente dei profitti e un elevato livello di indebitamento delle imprese, ma soprattutto per l'incertezza che ha dominato il panorama economico e geopolitico, mentre hanno dimostrato ancora una apprezzabile dinamica gli investimenti in costruzioni, che hanno potuto giovare del livello estremamente basso dei tassi di interesse: il dinamismo del mercato immobiliare, accompagnato da un aumento dei prezzi delle abitazioni, ha rappresentato un sostegno alla ricchezza delle famiglie altrimenti pesantemente erosa dalla discesa delle quotazioni azionarie, ma, proprio per questo, vi è il rischio che si sia generata una bolla speculativa anche in questo settore con possibili effetti destabilizzanti.

I consumi delle famiglie hanno invece ancora mantenuto un profilo discretamente dinamico (+3,1%), favorito dalla spesa per beni durevoli, anche in questo caso favoriti dai bassi tassi di interesse ma anche dall'aumento considerevole del reddito disponibile, a cui hanno contribuito i cospicui sgravi fiscali alle famiglie e la possibilità di rinegoziazione dei mutui a loro carico.

Nel 2002 si è palesata la netta crescita della spesa pubblica, soprattutto in relazione alla spesa per la difesa.

Nonostante il basso profilo congiunturale, la produttività del lavoro è ulteriormente aumentata, del 4,8%, determinando una riduzione del costo del lavoro per unità di prodotto anche in presenza di una dinamica relativamente sostenuta delle retribuzioni (+2,8%).

Le esportazioni sono di nuovo diminuite dell'1,5%, nonostante la debolezza del dollaro, mentre la domanda di importazioni, dopo la contrazione subita nel 2001, è salita del 3,9% nella media annua, rimanendo comunque ben lontana dai livelli di crescita conseguiti negli anni precedenti.

Il dollaro si è deprezzato di oltre il 5% nella media annua: su tale deprezzamento hanno pesato sia le tensioni e le incertezze della congiuntura, sia l'ulteriore caduta dei corsi azionari, sia l'ampliamento del disavanzo corrente sull'estero, che ormai ha raggiunto il 4,8% del PIL.

Il dato nuovo dell'evoluzione dell'economia americana è costituito dall'affacciarsi di una situazione, che potrebbe essere duratura nel medio periodo, caratterizzata dalla presenza di un doppio deficit, estero e bilancio: quest'ultimo, dopo un'erosione dell'avanzo nel 2001, ha presentato nel corso del 2002 un disavanzo pari all'1,5%. La necessità di un massiccio finanziamento dei due deficit costituisce un elemento in più di incertezza, a causa della spinta ulteriore al deprezzamento del dollaro e a un possibile rialzo dei tassi di interesse.

Nell'*area dell'euro* la crescita è risultata contenuta (+0,8%): dopo un'iniziale ripresa, la congiuntura è rimasta debole lungo tutto il resto dell'anno. Il settore industriale è risultato in sostanziale arretramento, con una diminuzione dell'1% della produzione e dello 0,2% del valore aggiunto, mentre i servizi hanno conseguito una crescita dell'1,5%.