



**Il 2004 si è chiuso** con un consuntivo soddisfacente per l'economia globale. La crescita economica è ancora concentrata nell'area americana ed asiatica. Se negli Stati Uniti il fattore trainante è sempre il **buon andamento dei consumi**, a cui si affianca anche una certa ripresa degli investimenti, in Asia gli elementi centrali sono ancora le esportazioni e soprattutto la competitività dei prezzi dei manufatti sui mercati mondiali. I fattori che influenzeranno il 2005 saranno ancora l'andamento del costo delle **materie prime** e dell'**inflazione**. Quest'ultima in particolare sarà da monitorare attentamente per capire la politica monetaria della banca centrale, in particolare della BCE. Una variabile importante per l'andamento futuro dell'inflazione è rappresentata dal costo del lavoro.

## Due mine vaganti sulla ripresa

Al momento non ci sono particolari preoccupazioni sul possibile innesco della spirale aumento dei salari-aumento dei prezzi, in quanto il livello di disoccupazione non è sceso drasticamente nei paesi industrializzati. Su questo fronte però è importante che continui l'aumento del numero dei nuovi occupati, così come è accaduto negli Stati Uniti nel corso del 2004, dove si sono creati due milioni di nuovi posti di lavoro, per sostenere l'attuale fase di ripresa economica.

Il rialzo del prezzo del petrolio, che nel 2004 ha raggiunto il record di 55 dollari al barile, è stato sostenuto da una forte componente speculativa, ma anche dalla forte domanda proveniente dai paesi asiatici. Lo sviluppo di queste economie, con la **Cina** in prima fila, proseguirà anche nel 2005, trainando la domanda di greggio. E' pertanto prevedibile che il prezzo del petrolio rimarrà a livelli elevati ancora a lungo.

L'andamento di questi fattori si innescherà in uno scenario politico internazionale sempre molto incerto, su cui pesano ancora molte incognite. Negli Stati Uniti la presidenza americana avrà di fronte scelte impegnative volte a mediare fra l'impegno internazionale, da cui derivano importanti spese, soprattutto militari, ed i vincoli derivanti dai livelli raggiunti dal deficit commerciale e da quello del bilancio federale. Sul fronte dei cambi è molto probabile quindi che assisteremo ancora ad una **debolezza generalizzata** della valuta americana,

***L'andamento del costo delle materie prime, tirate dal boom della Cina, e il trend dell'inflazione sono i fattori che rischiano di pesare sulla "recovery", anzitutto in area statunitense. Nel 2005 ancora superpetrolio e minidollaro. Nonostante ciò, le prospettive in Borsa restano buone.***

di Ernesto Paolillo

na, che peraltro non è finora riuscita a frenare la crescita delle importazioni. In tale contesto per l'economia europea sarà invece cruciale che il dollaro cominci a deprezzarsi anche nei confronti delle valute asiatiche, Cina in *primis*, in considerazione anche del *surplus* commerciale che tali economie hanno verso gli Stati Uniti.

L'area Euro deve anche affrontare la volontà di alcuni governi europei di rivedere il **Patto di Stabilità**. In merito il presidente della BCE **Jean-Claude Trichet** ha ribadito che certamente si può migliorare, ma sarebbe controproducente modificare i regolamenti diluendo il limite del 3% per i deficit nazionali. In mancanza di spinte inflazionistiche la politica monetaria europea cercherà pertanto di incoraggiare la timida ripresa economica registrata nel 2004: perciò un eventuale minimo intervento sui tassi si potrà concretizzare solo nell'ultima parte del 2005.

Lo scenario prevedibile per il 2005 in termini di tassi sembra essere ancora **favorevole agli investimenti azionari**, su cui peseranno comunque alcune incognite. In Europa il prezzo delle materie prime e l'apprezzamento dell'Euro, unito alla dinamica riflessiva dei consumi, lasciano presagire un anno difficile per le imprese. Sarà pertanto molto importante monitorare l'andamento degli utili societari e privilegiare un approccio selettivo verso i titoli che evidenziano buone prospettive ed una buona visibilità sugli utili futuri. €