



Lo scenario macroeconomico

mostra ancora una situazione internazionale incerta. L'ultima audizione di **George W. Bush** al Congresso americano, se da un lato rincuora chi crede nelle politiche dei tagli, dall'altro agita chi non vede di buon occhio la riduzione del deficit federale a scapito del comparto pubblico. Tanti e importanti, infatti, gli interventi pensati per ridurre il deficit che, secondo le stime della Casa Bianca, dovrebbe passare da 427 a 390 miliardi di dollari per il 2006 e ridursi fino a **307 miliardi** entro il 2010. La manovra correttiva riguarda circa 150 programmi pubblici: dall'assistenza sanitaria all'istruzione, dall'ambiente ai sussidi per gli agricoltori, ma non tocca, anzi premia, i ministeri incaricati per la difesa degli Stati Uniti fino al punto di prevedere uno stanziamento straordinario di 80 miliardi di dollari per la missione in Irak.

Italia e Germania zavorre d'Europa

In vista di queste mosse, Bush srotola previsioni rosee per l'economia del suo paese: prevede una crescita del **3,6%** per il 2005 e del **3,5%** per il 2006, accompagnata da una moderata inflazione. A questo programma fa seguito l'atteggiamento della Fed che, presumibilmente, continuerà nella sua manovra di ritocchi senza scossoni, mantenendo i tassi di interesse ad un livello stabile di neutralità.

In generale, la situazione economica internazionale segue i passi già segnati: il 2005 si prospetta un anno in cui **la crescita rallenta** rispetto al 2004 e mostra previsioni al ribasso per paesi come il Giappone e la Cina e, in minor misura, gli Stati Uniti e l'area Euro. Il quadro inflattivo continua a essere **benevolo**, con l'inflazione prevista al 2,5% negli USA, sotto il 2% in Eurolandia e a zero in Giappone; questo dato permetterebbe di tirare un sospiro di sollievo all'economia nipponica che aveva sofferto di una lunga fase di deflazione.

Si tratta, senza dubbio, di una congiuntura che può essere definita favorevole, ma non ancora in senso assoluto. Permangono, infatti, ancora **alcuni rischi** che non si devono sottovalutare: forti squilibri nel bilancio pubblico, privato e commerciale degli Stati Uniti che, come abbiamo visto, porteranno ad una politica più restrittiva senza condizionare la crescita economica se il mercato del lavoro non subirà grosse scosse. Lo scenario congiunturale europeo propone delle aspettative di crescita al ribasso per il 2005. In Eurolandia sembra che siano **Italia e Germania** le zavorre d'Europa; mentre, però, la

Nel 2004 il Pil nel nostro Paese è cresciuto di un misero 1,2%. E le piccole imprese sono in difficoltà. Tedeschi alle prese con l'emergenza disoccupazione. Resta interessante l'investimento in azioni, nonostante la corsa del prezzo del petrolio. E negli USA....

di Ernesto Paolillo

Germania (alle prese con una disoccupazione-record del 12,6%) ha permesso di far crescere l'industria che, nonostante l'Euro forte, vende all'estero, l'Italia è ferma. Il Pil non accenna a lievitare (un modesto +1,2% nel 2004), la produzione industriale e il settore dei servizi languiscono, ma il Governo lavora agli incentivi per la competitività e la liberalizzazione. Intanto, c'è una porzione di imprese medie che tiene bene la difficile situazione congiunturale perché ha *leadership* mondiali sia pure in settori di nicchia; anche quelle aziende che operano in settori più tradizionali sembrano attutire i colpi del mercato tentando di differenziare, avvicinandosi a settori attigui dove più alto è il valore aggiunto e aprendosi alla tecnologia. Un settore in grande difficoltà è quello delle **piccole imprese**, divise tra la delocalizzazione e la chiusura.

Ma guardiamo ai mercati finanziari. Ancora tensioni sui prezzi delle **materie prime**: il prezzo del petrolio continua nella sua risalita influenzando sia i mercati obbligazionari sia quelli azionari; questi ultimi orientati positivamente e i primi, invece, al ribasso.

Sia a livello mondiale che in area Euro le *performances* dei mercati azionari sono state superiori a quelle dei mercati obbligazionari con una maggiore attenzione al settore energetico sospinto dalla ripresa del caro-greggio.

In discesa, rispetto alla precedente tendenza, servizi di pubblica utilità e titoli ad alta distribuzione di dividendi. Meglio, allora, l'investimento azionario e il mercato domestico dell'Euro. 