

## ***Il principale rischio? Una solida economia***

Si è appena chiusa la migliore performance semestrale di *Wall Street* degli ultimi 22 anni (17,32%). Anche le borse europee hanno brillato, con l'Euro *Stoxx 50* che si è rivalutato del 15,7%. L'euforia ha contaminato un po' tutte le asset class, comprese le obbligazioni. I segnali di rallentamento dell'economia sono stati sopraffatti dalla speranza di una riapertura del dialogo tra Cina e Stati Uniti, confermata al G20 di fine giugno. Ma, soprattutto, l'inflazione in frenata, la promessa della *Federal Reserve* di valutare il taglio dei tassi d'interesse e quella di Mario Draghi di lasciare le porte aperte anche ad un eventuale nuovo *Quantitative Easing (QE)*, ha dato quel carburante che tutti bramavano. In pratica, più solida diventa la paura di recessione, più salgono le borse, che non sono più solo lo strumento che anticipa l'andamento futuro della macroeconomia, ma anche – e in questa fase si potrebbe dire soprattutto – la politica delle banche centrali. Che importa se i tassi a breve sono più alti di

quelli a lungo termine in diverse economie avanzate: questa configurazione (inversione della curva) normalmente anticipa l'arrivo di una recessione. La realtà è che alle borse interessa la liquidità a disposizione alla quale le banche centrali le hanno abituate in questi ultimi dieci anni. Ora poi, anche la politica vorrebbe trasformare l'urgenza delle facilitazioni monetarie in normalità. Lo dice Trump (che minaccia l'indipendenza di Jerome Powell), lo conferma Draghi (l'ultima spiaggia della solidarietà europea), mentre il precursore Giappone continua imperterrito nella sua dinamica espansiva. Ma anche la sempre più indebitata Cina tiene aperti i rubinetti finanziari per resistere agli attacchi di Trump. In questo contesto il rischio maggiore (al quale però il mercato non crede), è che l'economia si riveli più solida di quanto sia stato scontato fino ad ora e che l'inflazione dia qualche segno, anche modesto, di ripresa.