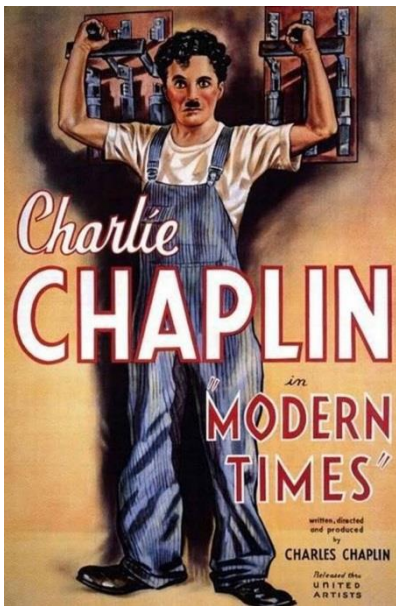


---

## TEMPI MODERNI

---

“ Buongiorno amici, questo disco vi è offerto dalla società Anonima Registrazione Propaganda Commerciale. Il vostro portavoce, il commesso viaggiatore meccanico, permettetemi di



presentar mi, il professor Jim Widdecombe Billows, l'inventore della macchina da nutrizione Billows che nutre automaticamente i vostri operai mentre

lavorano. Non fermatevi per il pranzo, sconfiggete i vostri concorrenti. La macchina Billows eliminerà l'ora del pranzo e aumenterà la produzione. Permetteteci di farvi notare la sua magnifica sagoma aerodinamica, la sua dolcezza di funzionamento resa silenziosa dai nostri cuscinetti a sfera di metallo elettroporoso. La nostra scodella automatica con il suo soffiatore ad aria compressa: non è necessario il fiato, non si spreca energia per raffreddare la minestra....

Tratto da "Tempi Moderni" un film di Charles Chaplin.

Nei nostri "Tempi moderni" le buone notizie: Borse ai massimi, disoccupazione ai minimi, con i salari che iniziano a correre, sono un problema. Rischiano di innescare una reazione a catena con l'inflazione che sale e i tassi che la rincorrono, smontando tutte le politiche monetarie delle banche centrali.

E le Borse crollano. Ieri il Dow Jones ha perso il 4,6% che aggiunto al -4,5% di settimana scorsa porta la performance delle ultime 6 sedute a -9%.. Quella di ieri, è stata la peggior seduta per la Borsa americana dall'agosto 2011. E si è temuto un crollo addirittura catastrofico quando il Nasdaq, nel corso del pomeriggio, è arrivato a perdere fino a 1.500 punti, pari a oltre il 6%. Si è trattato di un "flash crash", di un tracollo repentino, che si è fortunatamente attenuato in chiusura di seduta.

Le cose potrebbero andare male anche nel prosieguo della settimana, almeno a giudicare dal Vix, l'indice della volatilità e "della paura". E' oltre il 30%, su livelli che non si vedevano dall'inizio del novembre 2016, prima dell'elezione di Trump alla presidenza statunitense.

Ecco ora provate a spiegare questo concetto Charlie Chaplin: troppi occupati e salari in rialzo sono un problema. Mentre a diversi investitori inizia a venire un brivido freddo lungo la schiena. L'America dei tassi d'interesse bassi e della bassa inflazione non esiste più. L'hanno già mandata in soffitta i grandi investitori della Borsa che scommettono sullo scenario esattamente opposto. A surriscaldare i tassi, saranno i salari, aumentati a gennaio negli Stati del 2,9%, l'incremento più alto da giugno 2009. I nuovi occupati

### AQA Capital Ltd

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800  
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500  
[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com) [info@aqa-capital.com](mailto:info@aqa-capital.com)



sono 200mila e il saldo è positivo per l'88esimo mese consecutivo; la disoccupazione è ferma al 4,1%, i minimi dal 2000, per il quarto mese consecutivo..

In Usa, il settore peggiore è stato quello energetico con il colosso Exxon Mobil (-5,1%v settimana scorsa e -5,7% ieri) che ha deluso le attese sul fronte dati societari. Negativi comunque tutti gli Sedute macrosettori dello S&P500. Giornata negativa anche per le borse emergenti con i cali che sono proseguiti in Asia questa notte dove il Giappone è calato al ritmo maggiore da fine 2016.

Ora, bisogna spiegare a Chaplin, che gli ottimi dati sul lavoro hanno fatto schizzare i rendimenti sui Bond Usa con il decennale che ha superato il 2,86%, mentre quello a due anni è sceso sotto il 2,16% registrato giovedì, portando un rialzo dello spread 2-10 anni in area 70 punti base. Il tasso decennale ha aggiornato i massimi dal 2014, mentre quello a 30 anni è salito oltre il 3% per la prima volta dallo scorso maggio. Stesso movimento anche in Europa. Volano i tassi 'core' con il decennale tedesco che si è portato allo 0,73%, quello a cinque anni ha chiuso per la seconda seduta sopra lo 0% e quello a 30 anni si sta avvicinando all'1,4%. In calo invece i tassi periferici, con lo spread italiano sceso a 124 punti base (considerando il decennale 2027), minimo da settembre 2016.

Anche in Europa l'economia corre a ritmi da capogiro. Per le imprese della zona euro il 2018 è iniziato con un incremento dell'attività al ritmo più rapido di oltre un decennio grazie sostanzialmente a un irrobustimento dei nuovi ordini. Quella della zona euro è stata una delle migliori economie a livello globale lo

scorso anno con gli indicatori di previsione che parlano di una crescita che continuerà almeno anche nei prossimi mesi.

La lettura finale del Pmi composito elaborato da Ihs Markit è salita infatti a gennaio a 58,8 dal 58,1 di dicembre e oltre la stima 'flash' di 58,6. Si tratta del massimo da giugno 2006.

Il Vecchio Continente è ancora indietro rispetto agli Usa sul fronte disoccupazione scesa all'8,7% ma ancora lontano dai minimi del 7,3% del 2007. Ancora elevata la disoccupazione giovanile 18,2% contro il 12% degli Usa.

Da tempo cerchiamo di spiegare che la situazione sui bond è drogata dalle politiche delle banche centrali e che non può durare all'infinito. In Borsa, tutto ciò che distorce il mercato, prima poi esplose. Non si sgonfia pian piano, ma viene giù come un macigno. Gli investitori hanno deciso che è inutile stare alla finestra e aspettare le mosse delle banche centrali e hanno accelerato un rialzo dei tassi.

Nelle ultime sedute abbiamo protetto i portafogli con posizioni corte di futures sull'indice, quindi siamo soddisfatti. Vediamo il crescere di buone opportunità sui Treasury bond con rendimenti interessanti e un dollaro debole. Sul fronte commodity crediamo che si assisterà a una fase di consolidamento del greggio Come nei Tempi Moderni di Chaplin, anche nei nostri, la modernità spaventa, eppure offre molte occasioni su valute, bond o posizioni corte sui titoli. La modernità infatti è qualcosa che appartiene al tempo corrente ma quando si investe in Borsa bisogna sognare il futuro.

**AQA Capital Ltd**

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800  
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500  
[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com) [info@aq-capital.com](mailto:info@aq-capital.com)