

### INCEPTION



*“Nessuna idea è semplice quando devi impiantarla nella mente di un'altra persona. (Dom Cobb)  
Come vi faccio cadere senza gravità? (Arthur)*

*I sogni sembrano reali finché ci siamo dentro, non ti pare? Solo quando ci svegliamo ci rendiamo conto che c'era qualcosa di strano. (Dom Cobb)*

*Dom Cobb: Qual è il parassita più resistente? Un batterio? Un virus? Una tenia intestinale? [si rivolge a Mr. Saito]*

*Arthur: Ehm... Quello che il signor Cobb vuole dire è che...  
Dom Cobb: Un'idea. Resistente, altamente contagiosa. Una volta che un'idea si è impossessata del cervello è quasi impossibile sradicarla. Un'idea pienamente formata, pienamente compresa si avvinghia, qui da qualche parte.*

*Tratto da “Inception” di Christopher Edward Nolan.*

Dom Cobb è un abilissimo ladro, il migliore nella pericolosa arte dell'estrazione di segreti dal profondo del subconscio durante la fase di sonno REM. La rara abilità di Cobb lo ha reso una delle figure chiave dello spionaggio internazionale, costringendolo a diventare un fuggitivo, rinunciando a tutto ciò che abbia mai amato. Adesso a Cobb viene offerta una possibilità di redenzione. Un ultimo lavoro lo renderà nuovamente padrone della propria vita, ma solo se riuscirà a compiere un'impresa impossibile. Invece del furto perfetto, Cobb dovrà eseguire un processo chiamato “innesto”: inserire nella mente di Robert Fischer, giovane e ricco erede, l'idea di dividere il suo impero economico alla morte del padre.

Innestare un'idea non è semplice quanto rubarla. Estrarre un segreto non implica toccare l'equilibrio esistente. Innezzare un'idea, al contrario, significa stravolgere l'esistente. La difficoltà sta nel ritrovare un nuovo equilibrio capace di dare stabilità al sistema.

Sono in molti, Donald Trump, compreso che pagherebbero oro Dom Cobb se riuscisse, nell'impossibile impresa, di “innestare” nella mente dei membri della Federal Reserve l'idea che i tassi di interesse non sono da alzare. Un'idea semplice capace poi di attecchire perché altamente contagiosa e che, una volta compresa, si avvinghia e si impossessa del cervello. Il problema sarà poi trovare un equilibrio stabile.

Ieri, con il solito twitter al vetriolo, il presidente Trump è tornato ad attaccare la banca centrale Usa: «E' incredibile che con un dollaro molto forte e con un'inflazione virtualmente inesistente, con il mondo che sta esplodendo intorno a noi, con Parigi che brucia e la Cina che rallenta di molto, la Fed stia anche solo pensando a un altro rialzo dei tassi». Non si tratta solo di parole e politica. Ieri, l'indice Empire State ha segnalato un netto rallentamento della attività manifatturiera nell'area di New York a dicembre. Questo indice è guardato con estrema attenzione perché si è sempre rivelato anticipatore dell'andamento dell'economia del Paese. Fari puntati sulla riunione della Federal Reserve in agenda oggi e domani. I mercati scommettono sul quarto rialzo dei tassi del 2018 a un range tra 2,25 e 2,5%, ma il focus è sulle previsioni future. Non più tre rialzi il prossimo anno ma, forse, meno.

Tra gli operatori serpeggia un certo pessimismo. I mercati iniziano ad essere stufo di dipendere da movimenti imprevedibili, quasi sempre di origine politica e solo saltuariamente derivanti da risultati aziendali. Se non sono le banche centrali a muovere le Borse sono le dichiarazioni dei politici, la cui volatilità è decisamente superiore a quella del Vix. Sul fronte politico le incertezze permangono: trade war, instabilità in Europa in attesa delle elezioni in aprile con l'Italia che rischia il cartellino rosso sulla finanziaria e la Francia alza il deficit per il prossimo anno al 3,4% del Pil.

#### 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)

Ancora, le banche centrali non si muovono più all'unisono con la Bce che taglia le stime di crescita in Europa ed elenca tutte le armi a disposizione dal Qe (che rimane "uno degli strumenti", Draghi) al Tltro, finanziamenti agevolati alle banche. Mentre la Fed valuta il rialzo dei tassi. Sul fronte macro i dati non sono entusiasmanti. Il prezzo del greggio crolla con la produzione di shale gas Usa che più che compensa il taglio dell'Opec+ (Russia compresa) in un contesto dove cala la domanda. Sullo sfondo aleggiano nuovi timori, in primis la fragilità del mercato dei bond corporate Usa con le obbligazioni tripla B che, in caso di un ulteriore taglio di rating, potrebbero inondare il mondo degli Etf High Yield mettendogli una pressione da 2.200 miliardi di dollari su un mercato da 1.200 miliardi. Tremano tech e finanziari Usa. I primi perché la crescita potrebbe rallentare e i loro multipli apparire eccessivi, i secondi, sui timori di una crisi del debito.

Premesso che con i nostri portafogli non siamo mai nel mondo delle idee e dei sogni, un concetto molto semplice è che anche in casi di ribasso c'è sempre qualcosa, oro, bond, utility, che resiste meglio agli scossoni. Certo non si potrà mai "cadere senza gravità" ma si possono mettere in atto tutte le protezioni del caso, e quelle che funzionano meglio sono quelle che non puntano a invertire il movimento dei mercati (questa è una delle tante idee innestate da abili ladri) ma costruire posizioni neutrali o long-short.



SEGUICI SU AQA-CAPITAL.COM



[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com)

#### Disclaimer

This commentary is issued by AQA Capital Limited ("AQA"). AQA is licensed by the Malta Financial Services Authority ("MFSA") and qualifies as a UCITS Management Company and an AIFM in terms of the Investment Services Act (the "ISA"). AQA may also provide additional investment services. AQA is subject to the laws of Malta. For further information, on the services which AQA is authorised to offer, kindly view the MFSA website on [www.mfsa.com.mt](http://www.mfsa.com.mt). Any information, views and opinions published in this commentary is supplied solely for educational and information purposes and should not be considered as an offer, solicitation or recommendation for the purchase or sale of, or effect any financial transaction. The information contained in this commentary does not constitute investment advice, and should not be relied upon to make any investment decision. Furthermore, information contained in this commentary should not be considered as a consultation of any nature, including, consultation about legal or fiscal matters. AQA Capital Ltd. has not verified and consequently neither warrants the accuracy nor the veracity of any information, views or opinions appearing on this website. AQA has no liability to any person for any errors or omissions. The information contained in this newsletter is not to be relied upon by any person. No representation or warranty, whether express or implied, is made, and no liability whatsoever is accepted in relation thereto. Any information contained in the commentary may not be reproduced (either in whole or in part), reworded or copied without prior written consent of AQA.

#### 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@qa-capital.com](mailto:info@qa-capital.com)