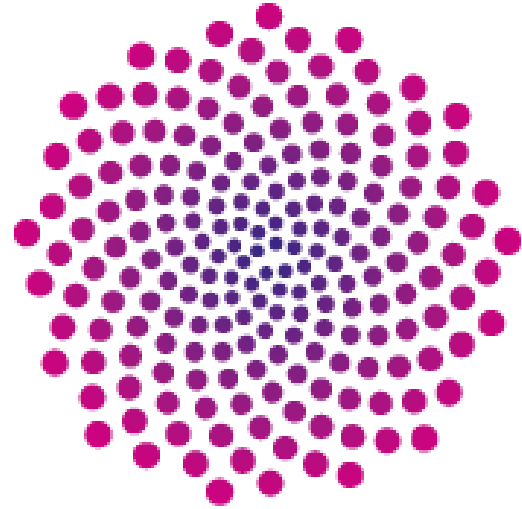




BRIGHTSIDE
CAPITAL

Pie In The Sky

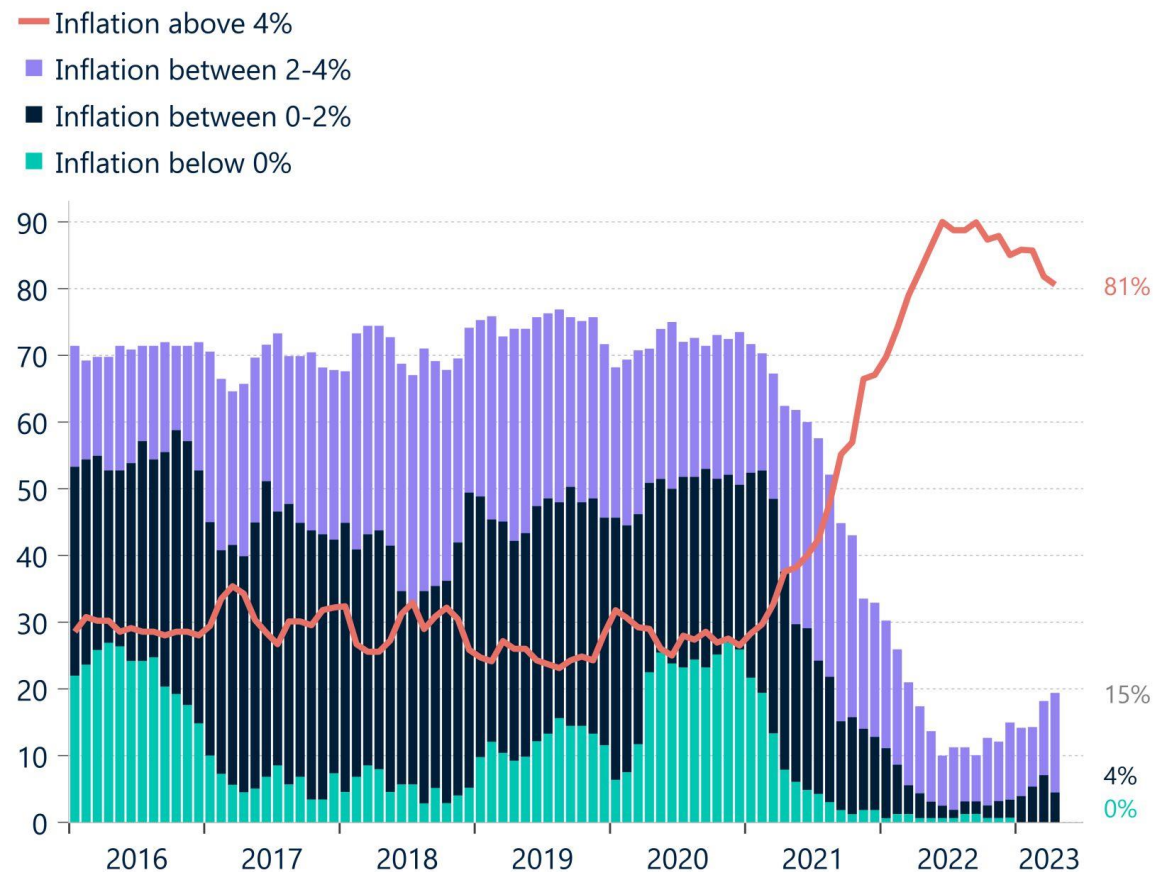
Giugno 2023

Inflazione



80% of countries with inflation above 4%

Global inflation outlook - Summary of 186 countries



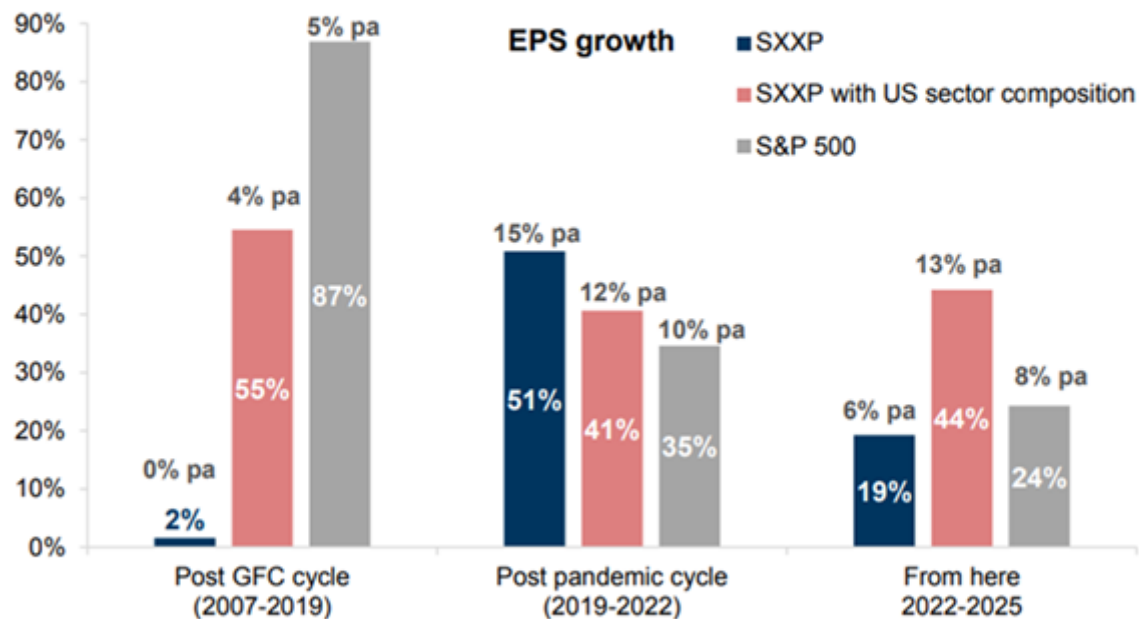
Source: Convera, Macrobond

Ad aprile le previsioni del Fondo Monetario Internazionale (IMF) sull'inflazione globale vedevano quest'ultima scendere dall'8.7% del 2022 al 7.0% nel 2023, sulla scia del calo dei prezzi delle materie prime e che, nella maggior parte dei casi, il ritorno dell'inflazione al livello target sarebbe stato improbabile prima del 2025. Ad oggi, su un campione di 186 Paesi, l'81% registra un tasso di inflazione annua superiore al 4%.

Utili aziende europee



European profits grew faster than US profits in the post-pandemic cycle
Cumulative EPS growth. pa = per annum



Source: IBES, Goldman Sachs Global Investment Research

Gli utili delle aziende europee sono cresciuti di più di quelli americani nel post pandemia, e – neutralizzando l'effetto settore – dovrebbero crescere maggiormente anche nei prossimi tre anni secondo le stime di Goldman Sachs.

Salari in Europa



Minimum wage growth in the eurozone is record-breaking

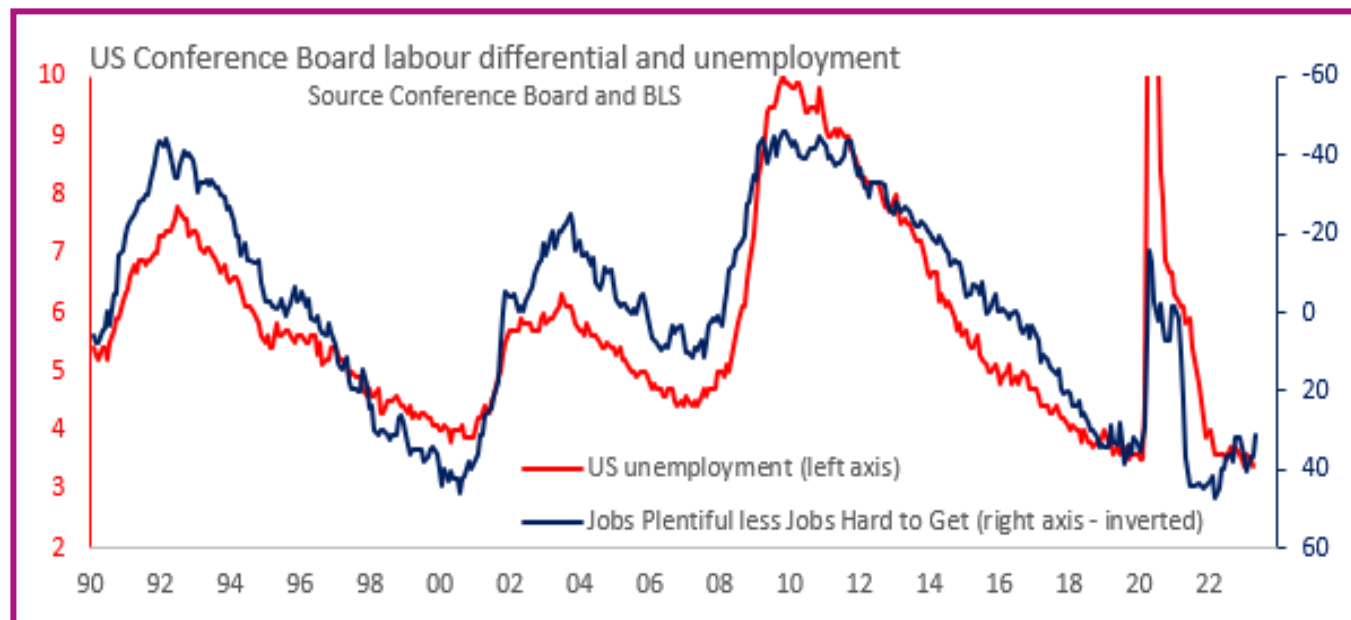
YoY median minimum wage growth in 15 eurozone countries with minimum wage legislation



Gavekal Research/Macrobond

La crescita dei salari nominali dell'Eurozona ha accelerato nell'ultimo anno, con i compensi per dipendente in aumento del 5% su base annua nel 4Q22. In 15 Paesi dell'eurozona che hanno una legislazione su questo tema, il salario minimo è aumentato ad un ritmo record dell'8.3% su base annua nel 1Q23.

Mercato del lavoro americano



La percentuale di risposte "*I posti di lavoro sono abbondanti*" è scesa ai minimi da aprile 2021, mentre quella "*I posti di lavoro sono difficili da ottenere*" è salita ai massimi degli ultimi 6 mesi, portando così la differenza percentuale a calare da 36.9 a 31 (linea blu).

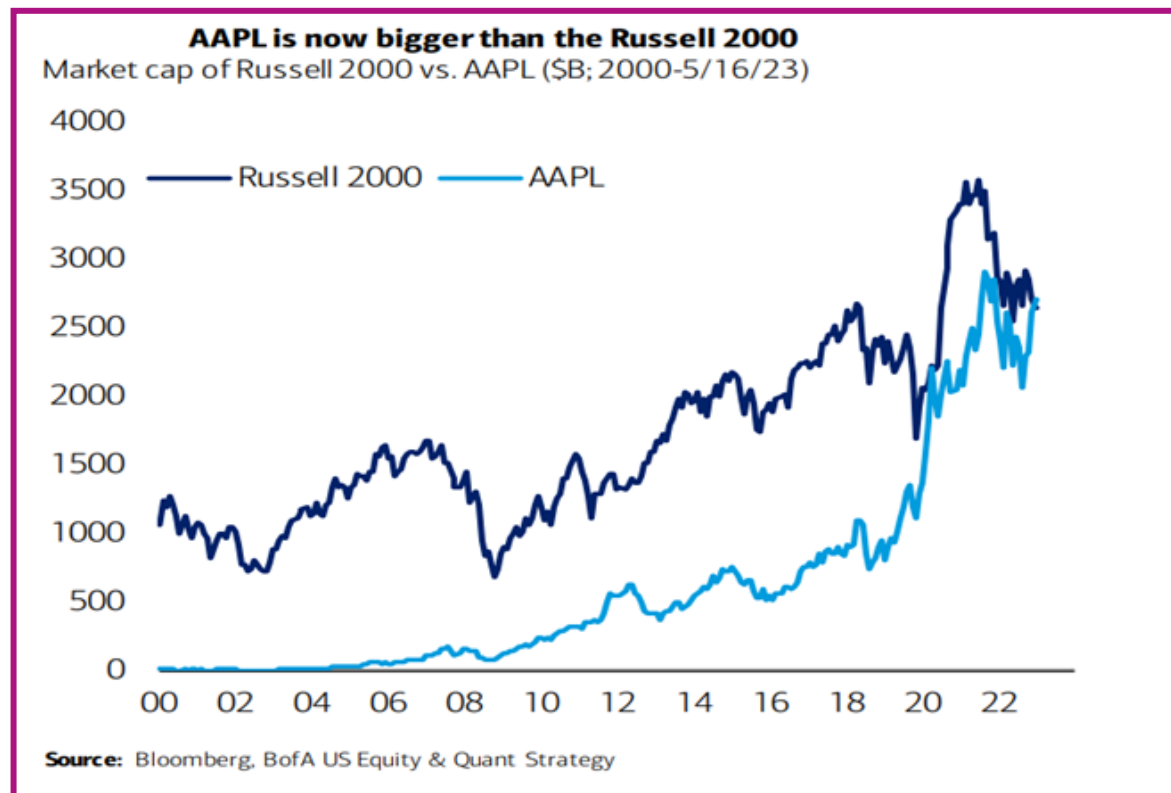
Si noti che la correlazione con il tasso di disoccupazione (linea rossa) è elevato, segnalando un possibile "turning point" per il mercato del lavoro americano.

Earnings Yield



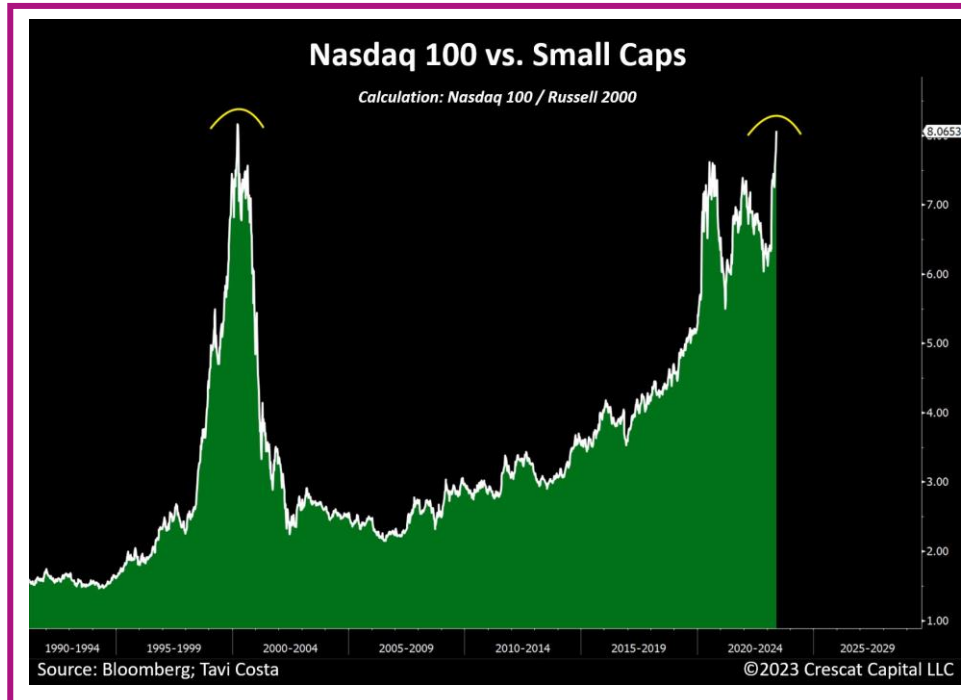
Lo spread tra l'*earnings yield* dell'S&P 500 (ovvero quanti guadagni per azione una società genera da ogni euro investito nelle azioni della stessa) e il rendimento dei Treasury USA a 10 anni è sceso ai minimi dalla metà del 2007.

Rally della tecnologia



Nei soli primi 5 mesi del 2023, Apple, Microsoft, Google, Amazon, Nvidia e Meta hanno aggiunto oltre USD 3tn di market cap. Una cifra superiore a quella di tutto il settore industriale statunitense, dell'intero settore dei beni di consumo, della somma di tutti i 2.000 componenti dell'indice Russell 2000, ed è appena inferiore alla capitalizzazione dell'EuroStoxx 50. Come evidenziato dal grafico, Apple da sola, per la prima volta, capitalizza più di tutto il Russell 2000, l'indice di riferimento delle Small Cap americane.

Rally della tecnologia



Il rapporto tra Nasdaq 100 (indice tecnologico) e Russell 2000 (indice delle small cap) sta testando nuovamente il picco dei livelli della bolla tecnologica, con le società mega-cap tecnologiche attualmente scambiate a quasi 30 volte i loro utili previsti per il 2024.

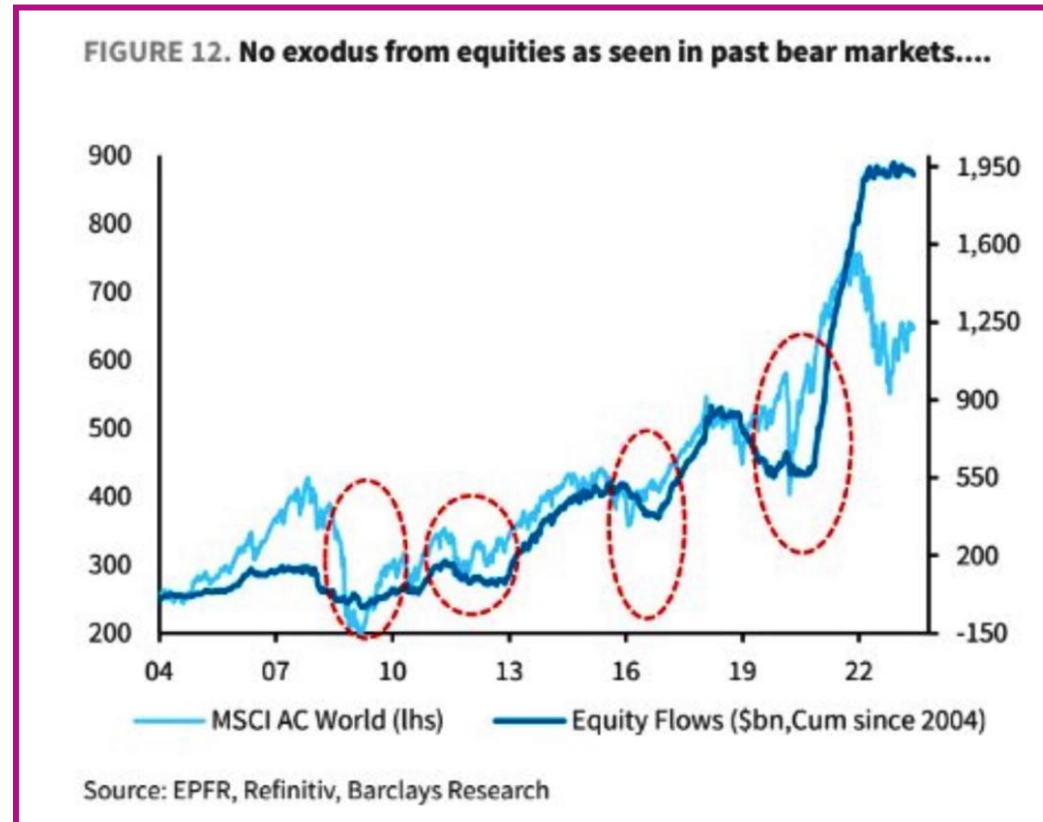
Intelligenza Artificiale



Aziende come Nvidia sono state il target da parte degli investitori, mossi dall'incessante ricerca di titoli che beneficino dell'intelligenza artificiale, da quando strumenti come ChatGPT hanno scatenato un nuovo clamore intorno all'argomento, facendo entrare Nvidia nel club d'élite delle aziende del valore di oltre \$ 1 trilione e portando il settore tecnologico del S&P500 alla maggior sovraperformance sull'indice dai primi anni 2000.

Secondo un report di Società Generale di metà maggio, senza le azioni più correlate all'AI, l'indice S&P500 sarebbe in calo del -2% quest'anno e non in rialzo del +8%.

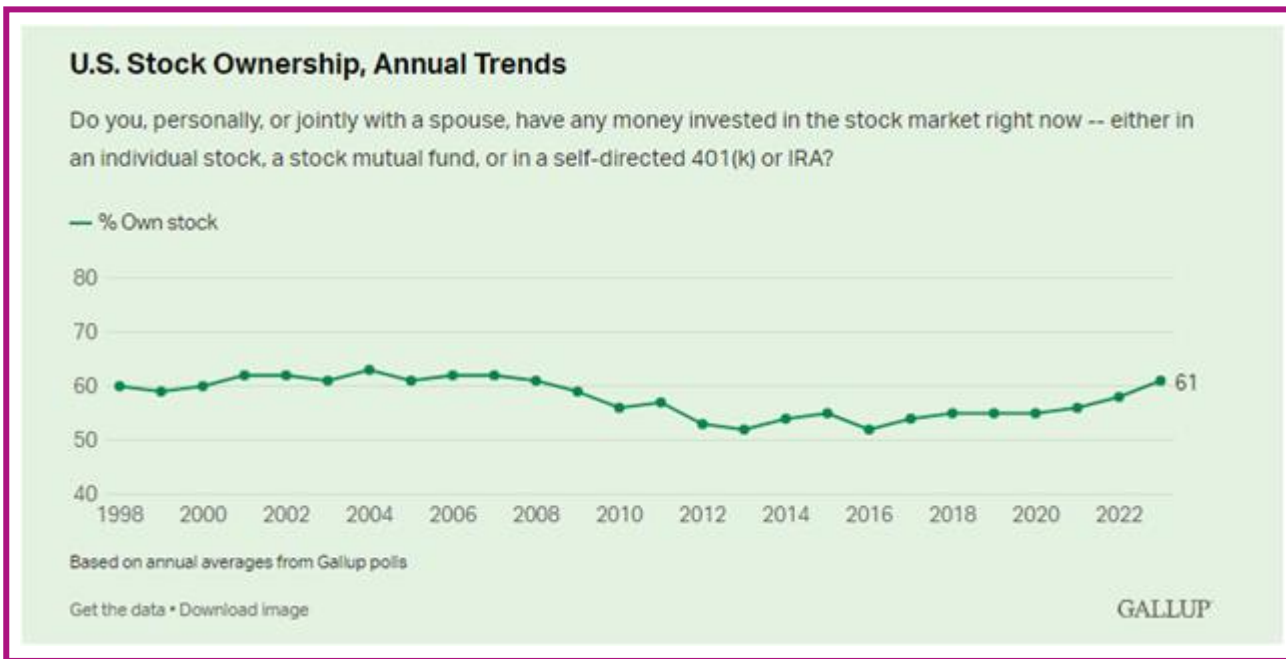
Flussi in entrata nell'azionario



I flussi di capitale in entrata nell'azionario mondiale si mantengono sugli stessi livelli di inizio 2022.

Nonostante un 2022 complicato sui mercati finanziari, gli investitori non hanno ritirato il loro capitale dall'azionario come invece già avvenuto durante altri ribassi di mercato (cerchi rossi).

Partecipazione degli americani all'azionario



La partecipazione all'azionario negli Stati Uniti è in costante aumento dal 2016. Il 61% delle persone nel 2023 ha riferito di possedere azioni, la percentuale più alta dal 2008. Dopo la crisi finanziaria globale e il crollo del mercato azionario, abbiamo assistito a un calo di questa percentuale che però è tornata a crescere negli ultimi anni.