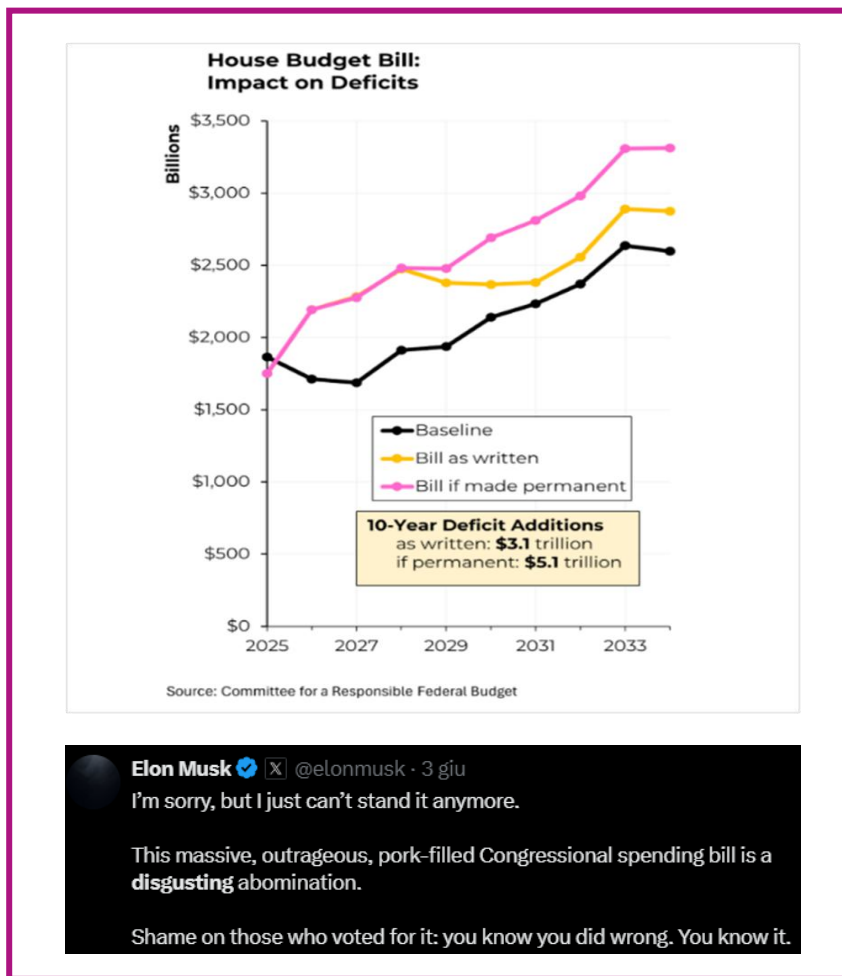


BRIGHTSIDE
CAPITAL

Pie In The Sky

Giugno 2025

«One Big Beautiful Bill Act»



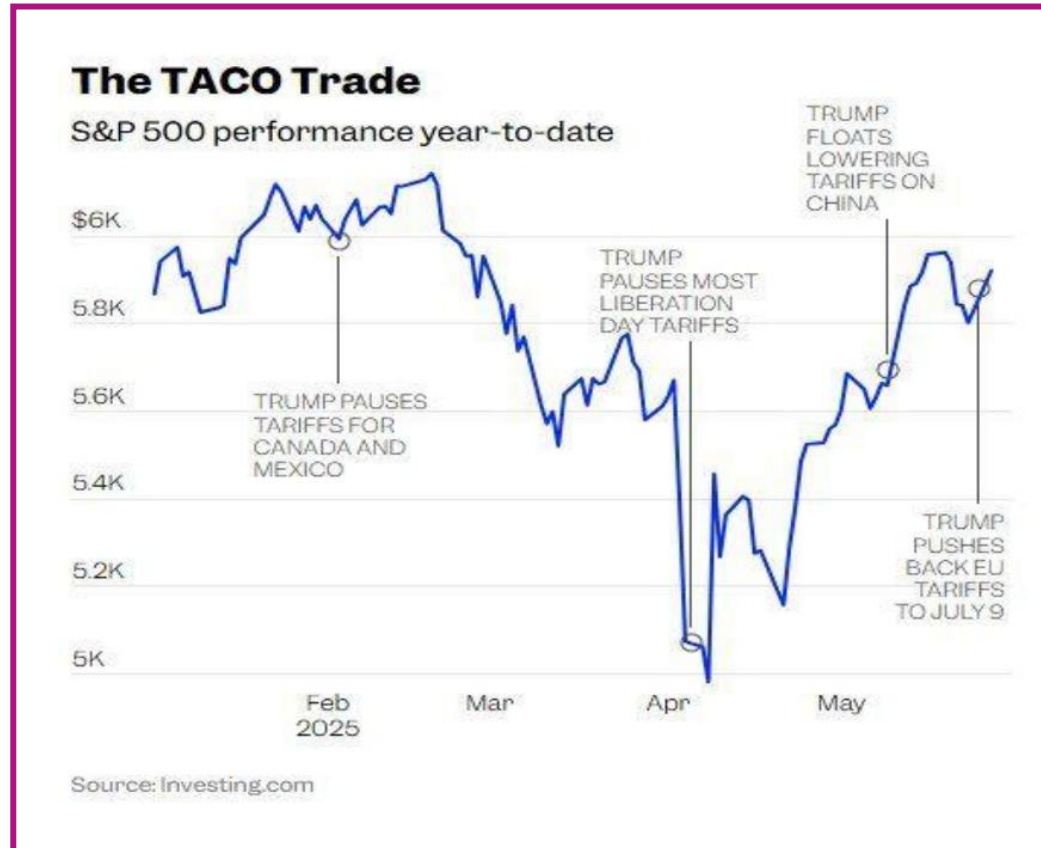
Il 22 maggio la Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti ha approvato il “One Big Beautiful Bill Act”, un ampio pacchetto di riforme fiscali e di spesa pubblica. Sebbene debba ora affrontare il voto al Senato, si stima che la proposta, così com'è scritta, comporterebbe un aumento cumulato del disavanzo di circa 3,1 trilioni di dollari in dieci anni rispetto allo scenario di base (linea gialla). Se le misure venissero rese permanenti, il disavanzo aggiuntivo salirebbe a circa 5,1 trilioni di dollari (linea rosa). Le stime riflettono l'effetto cumulato delle maggiori spese e minori entrate rispetto allo scenario base (linea nera). Elon Musk ha duramente criticato la misura proposta dal presidente americano, definendola pubblicamente una "disgusting abomination" e accusando il provvedimento di essere pieno di sprechi e di destinare gli Stati Uniti a un deficit insostenibile.

Pivot del Governo USA



Nonostante le dichiarazioni ambiziose dell'amministrazione Trump e di Elon Musk riguardo all'operato del dipartimento DOGE, che puntavano a una riduzione della spesa federale pari a 2 trilioni dollari, i risparmi effettivamente ottenuti si sono fermati a circa 180 miliardi. Di recente, il CEO di Tesla ha rassegnato le dimissioni dai suoi incarichi nel governo statunitense, in seguito al deterioramento dei rapporti con il presidente americano.

«TACO Trade»



A Wall Street si è recentemente diffuso il termine “TACO trade” per descrivere uno schema ricorrente: l’annuncio di nuovi dazi da parte dell’Amministrazione provoca un calo iniziale dei mercati azionari, seguito spesso da un rapido rimbalzo quando le misure vengono ridimensionate o rinviate. Questa sequenza ha finito per diventare una strategia riconoscibile, che molti investitori hanno imparato a sfruttare a proprio vantaggio, approfittando della volatilità generata dalle dichiarazioni del presidente Trump.

Acquisti degli investitori privati



A dimostrazione di quanto descritto in precedenza, gli investitori retail hanno acquistato 2,3 miliardi di dollari in azioni USA la scorsa settimana, secondo dati di Bank of America. Si tratta della venticinquesima settimana su ventisei di acquisti netti consecutivi, il periodo più lungo mai registrato. Il grafico mostra come la recente intensità dei flussi in entrata da parte dei clienti privati, che ha raggiunto il picco nella settimana post Liberation Day, sia ai massimi dal 2008, superando anche le fasi post-COVID.

Recupero dell'azionario



Returns are generally higher in the 12 months following a 5% or higher rally in May			
Year	May return, S&P 500	Rest of year return (June - December)	Return over next 12 months
1990	9.2%	-8.6%	7.9%
1997	5.9%	14.4%	28.6%
1985	5.4%	11.5%	30.5%
2009	5.3%	21.3%	18.5%
2003	5.1%	15.4%	16.3%
1986	5.0%	-2.1%	17.3%
Average	6.0%	8.6%	19.9%


Source: Morningstar Direct, S&P 500 Price Index.

Nel mese di maggio, si è registrato un importante incremento delle performance dei listini azionari, con l'S&P 500 che ha segnato progressi di circa il +6% (dopo aver perso quasi il 6% nei primi quattro mesi dell'anno). Storicamente, dal 1980, ci sono state sei occasioni in cui l'S&P 500 è cresciuto del +5% o più nel mese di maggio. In tutti e sei i casi, il mercato ha continuato a salire nei dodici mesi successivi a tale movimento.

Il ribasso delle obbligazioni



Bloomberg US Aggregate Bond Index: Longest Drawdowns (Monthly Data, Jan 1976 - May 2025)			
Start of Drawdown	End of Drawdown	# Months	Max Drawdown During Period (Monthly)
Aug-20	?	58	-17.2%
Jul-80	Oct-81	16	-9.0%
May-13	Apr-14	12	-3.7%
Aug-16	Jul-17	12	-3.3%
Feb-94	Jan-95	12	-5.1%
Mar-87	Nov-87	9	-4.9%
Aug-79	Apr-80	9	-12.7%
Apr-08	Nov-08	8	-3.8%
Feb-96	Sep-96	8	-3.2%
Jun-03	Nov-03	6	-3.6%
Feb-84	Jun-84	5	-4.9%
May-83	Aug-83	4	-3.5%

 CREATIVE PLANNING® @CharlieBilello (As of 5/31/25)

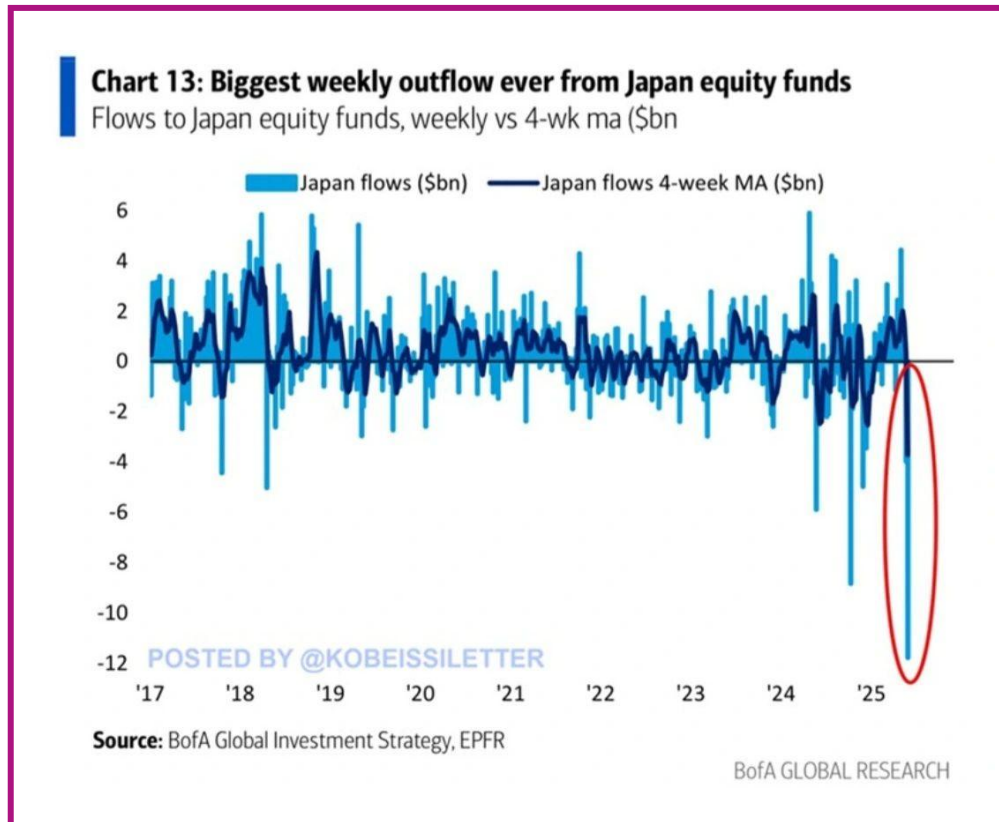
Il grafico evidenzia come l'attuale fase correttiva del mercato obbligazionario sia la più lunga (58 mesi) mai registrata. Questo fenomeno solleva interrogativi sul tradizionale ruolo difensivo dei bond nei portafogli, messo sotto pressione da un contesto di inflazione elevata e crescenti squilibri fiscali.

Dollaro e obbligazioni governative



Negli ultimi mesi si è attenuato il legame tra il dollaro statunitense (linea rossa) e i rendimenti dei Treasury a 10 anni (linea blu). Dal 2 aprile, il rendimento del decennale è salito di 27 punti base, raggiungendo il 4,43%, mentre nello stesso periodo il Dollar Index (DXY) ha perso il -5%, scendendo verso i minimi degli ultimi tre anni. Questa divergenza suggerisce che i movimenti valutari rispondono sempre meno ai tassi d'interesse, riflettendo l'influenza crescente di fattori come le tensioni commerciali, l'incertezza geopolitica e l'evoluzione delle dinamiche del debito. Le tradizionali correlazioni tra asset appaiono oggi più instabili.

Fuga dal Giappone



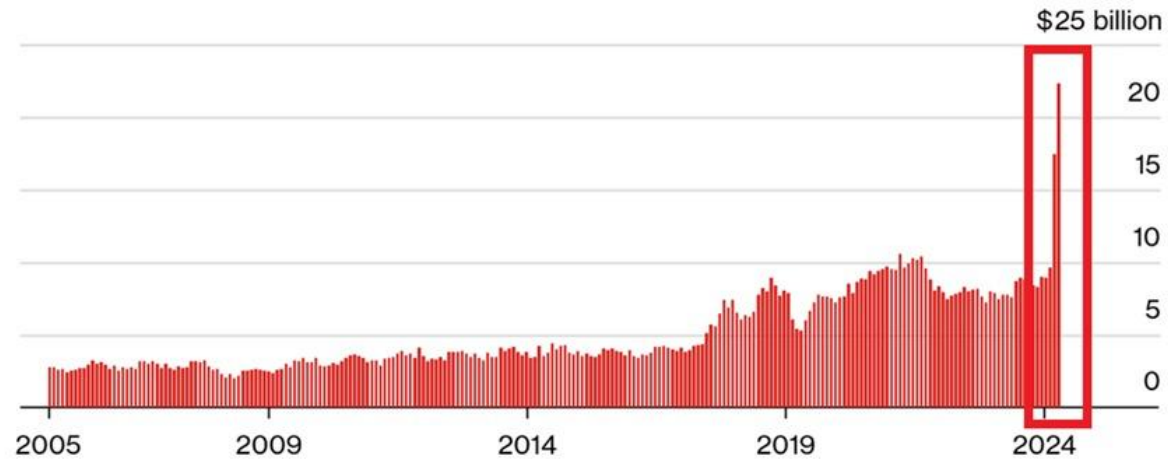
Nell' ultima settimana di maggio, i fondi azionari giapponesi hanno registrato flussi in uscita per 11,8 miliardi di dollari, segnando un record storico. A guidare questa ondata di vendite sono state le crescenti preoccupazioni degli investitori, innescate dal rapido aumento dei rendimenti dei titoli di stato a lungo termine giapponesi, che hanno raggiunto il 3,15%. In risposta a questa dinamica, la Banca Centrale del Giappone sta considerando un incremento degli acquisti di titoli di Stato al fine di contenere la volatilità, nell'ambito di un nuovo piano che sarà definito a metà giugno.

Dazi



US Customs Duties Hit All-Time High

Customs and certain excise taxes collected topped \$22 billion in May



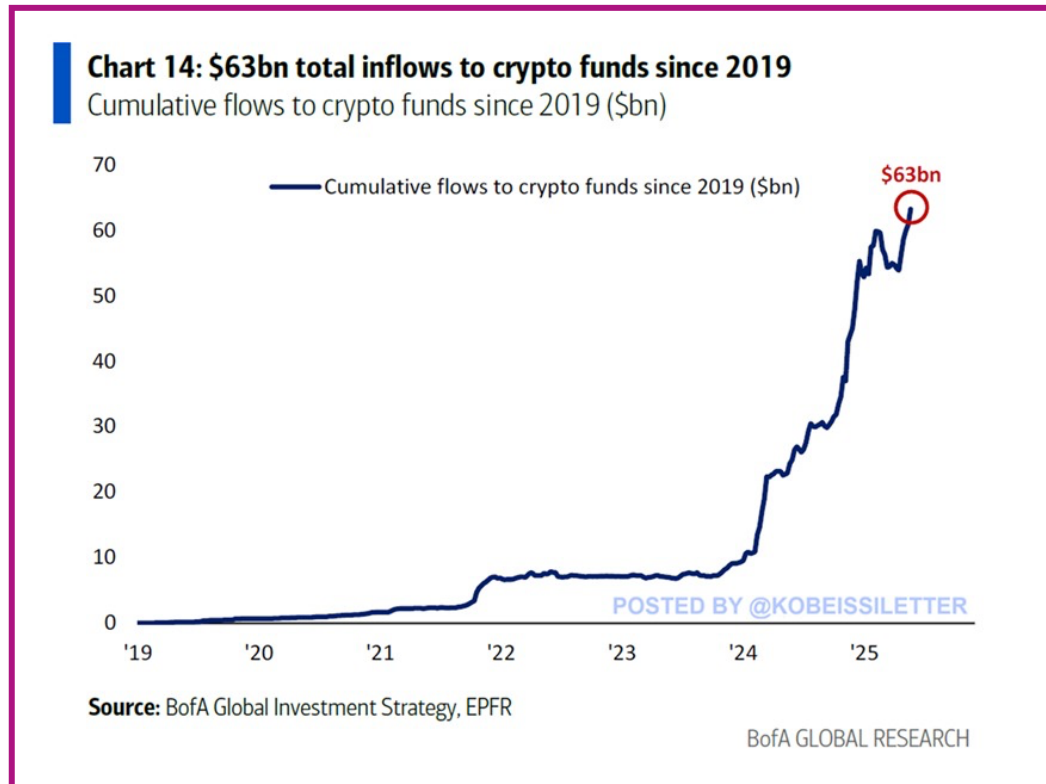
POSTED BY @KOBESSILETTER

Source: US Department of the Treasury

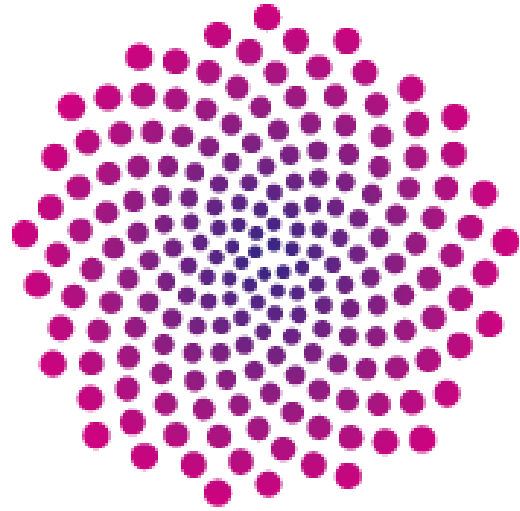
Note: Data through May 22.

Nel mese di maggio, gli Stati Uniti hanno incassato un massimo storico di 22,3 miliardi di dollari provenienti dai dazi sulle importazioni, in forte aumento rispetto ai 16,5 miliardi di aprile. Dall'inizio dell'anno, il totale raccolto ha raggiunto circa 67,2 miliardi di dollari.

Crypto bull market



Nella settimana terminata il 23 maggio, i fondi legati alle criptovalute hanno registrato flussi in entrata per 3,3 miliardi di dollari. La maggior parte di questi investimenti si è concentrata sui fondi Bitcoin, che hanno attratto 2,9 miliardi di dollari, seguiti dai fondi su Ethereum con 326 milioni. Dal 2019, gli afflussi netti cumulati verso i fondi crypto hanno raggiunto la cifra record di 63 miliardi di dollari. Nell'ultimo anno, gli investimenti negli asset digitali sono raddoppiati.



BRIGHTSIDE
CAPITAL