



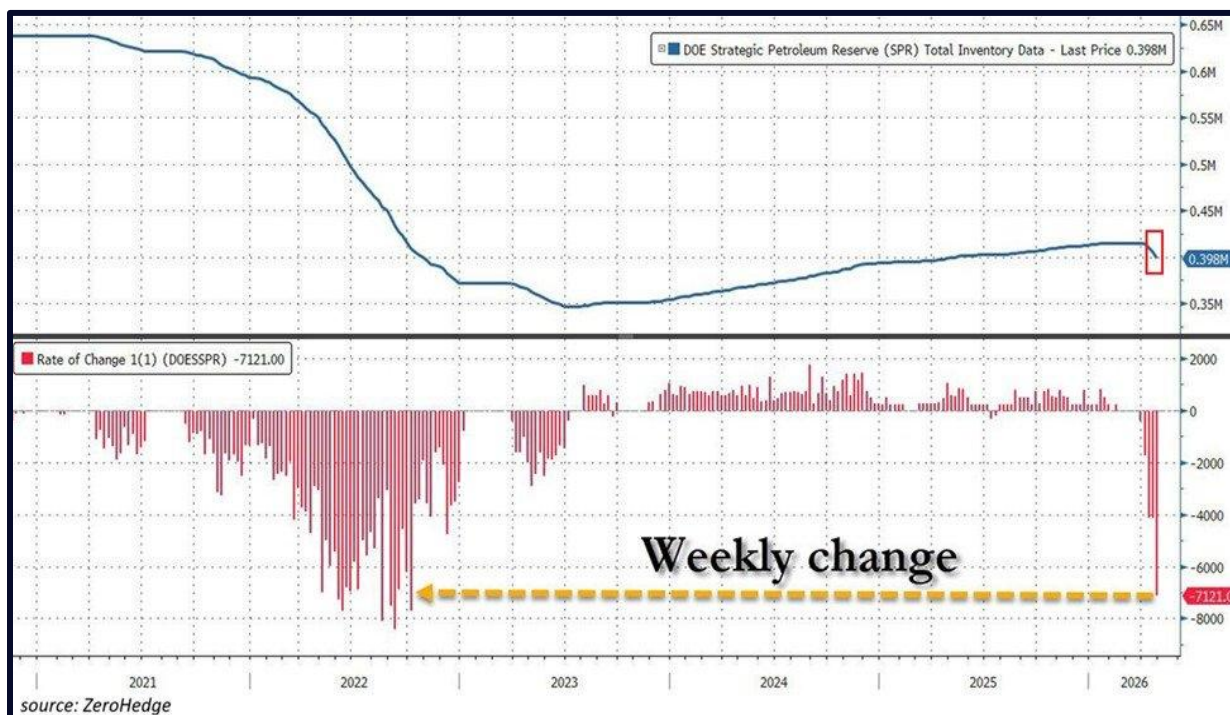
BRIGHTSIDE CAPITAL

Pie in the Sky

Maggio 2026



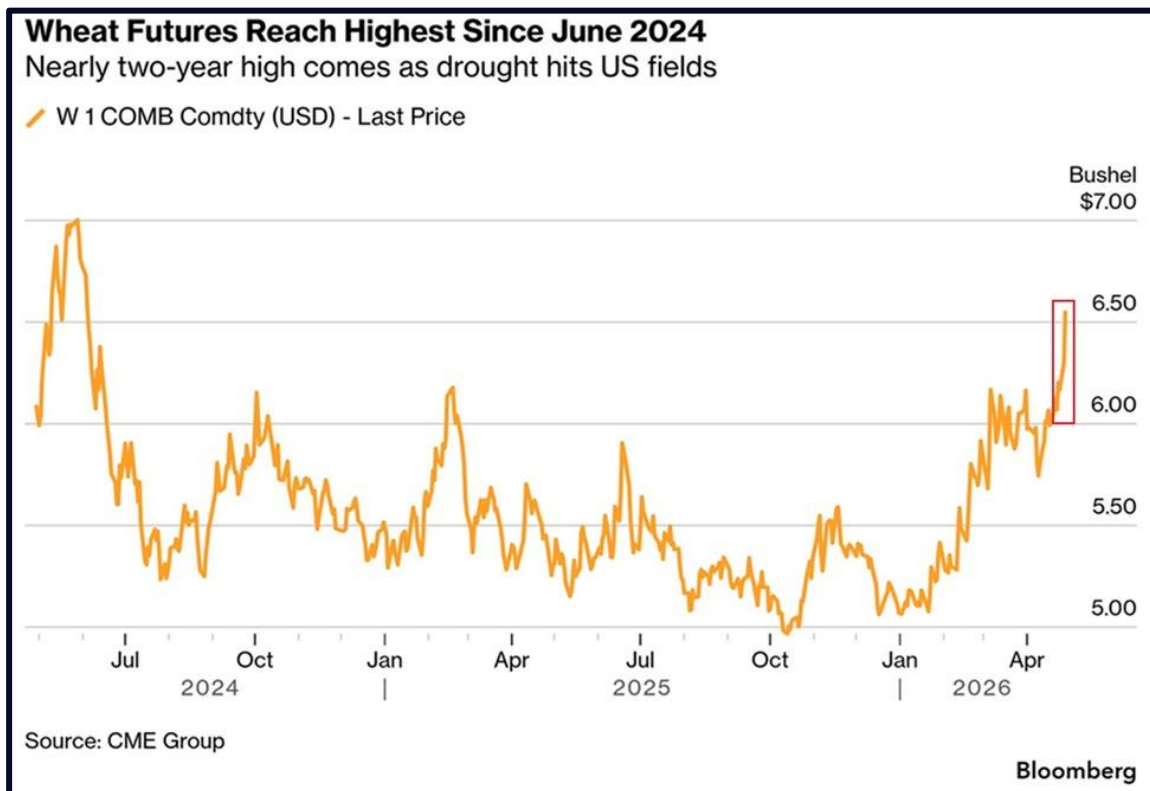
Riserve strategiche di petrolio USA



La Strategic Petroleum Reserve americana ha registrato un calo settimanale di 7,12 milioni di barili, il più importante da ottobre 2022. È la quinta settimana consecutiva di riduzione, la serie più lunga dal 2023. In poche settimane le scorte sono scese di 17 milioni di barili, fino a 398 milioni, il livello più basso da aprile 2025. La domanda globale per il greggio americano non è mai stata così alta, mentre il cuscinetto strategico continua ad assottigliarsi.



Grano: prezzi ai massimi da giugno 2024

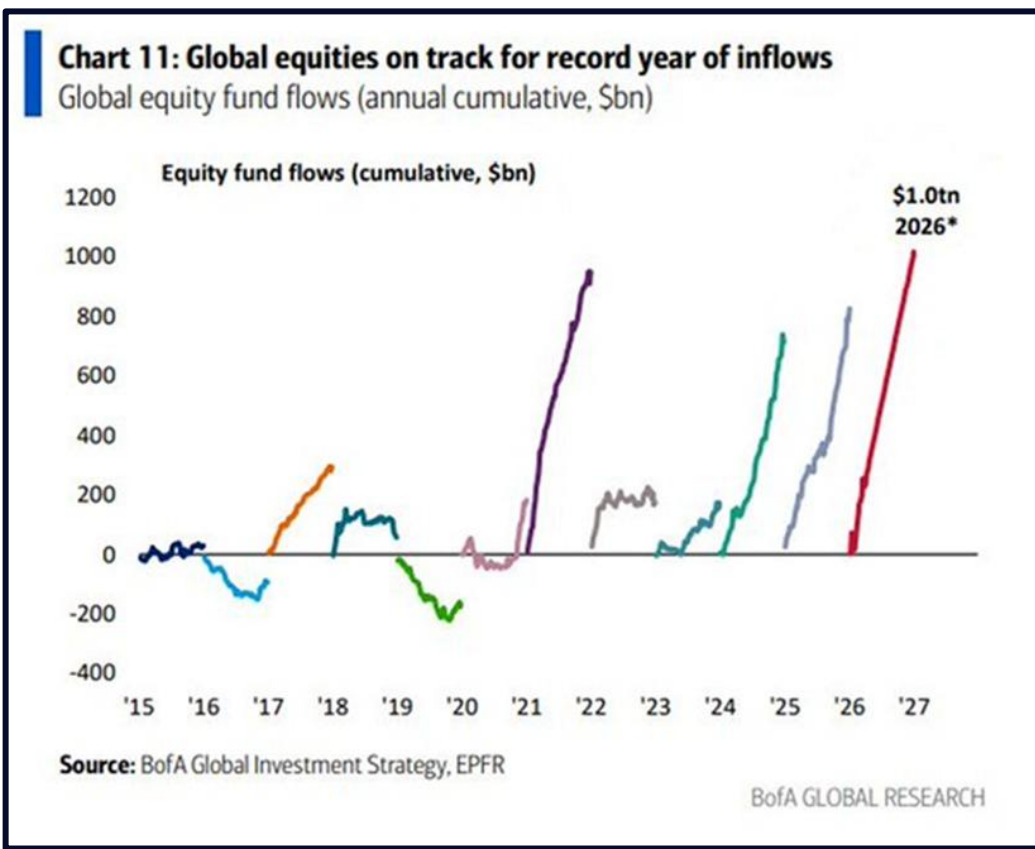


I futures sul grano americano sono saliti del +4,1% in una sola seduta a fine aprile, raggiungendo 6,58 dollari per staio, il livello più alto degli ultimi due anni. Da inizio 2026 i prezzi sono cresciuti del +30%.

La siccità prolungata sulle «Grandi Pianure» del Nord America e l'aumento dei costi dei fertilizzanti a causa del blocco dello Stretto di Hormuz stanno mettendo in difficoltà il raccolto: solo il 30% del grano USA è classificato "buono o eccellente" dal Dipartimento dell'Agricoltura, mentre il 34% delle piante sta già formando le spighe rispetto a una media storica del 21%, segnale di stress idrico e di un raccolto in arrivo più scarso del previsto con gli agricoltori americani che semineranno la quantità più bassa di grano dal 1919.



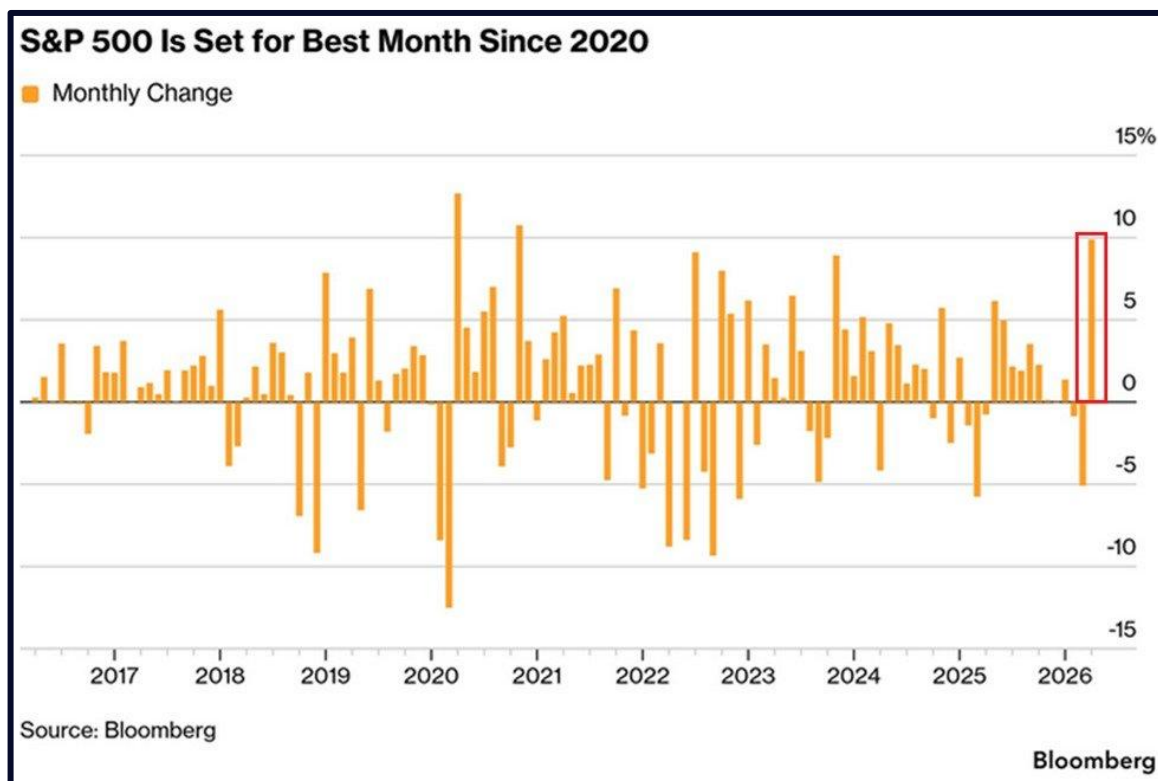
Azionario globale: 2026 verso un record storico di flussi



I fondi azionari globali sono sulla strada per superare per la prima volta nella storia 1.000 miliardi di dollari di flussi netti annui nel 2026, battendo il precedente record di 970 miliardi del 2021. Da inizio anno gli investitori hanno già versato 310 miliardi nei fondi azionari mondiali, mentre il 2025 si era chiuso a 850 miliardi.



S&P 500: aprile è il miglior mese dal 2020



L'indice S&P 500 ha guadagnato +9,9% nel solo mese di aprile, registrando la migliore performance mensile da novembre 2020. Il rimbalzo arriva dopo il -5,1% di marzo. La spinta è venuta principalmente dai semiconduttori (+37% nel mese) e dalle Magnificent 7 (+16%). Da inizio anno l'indice ha già toccato 10 nuovi massimi storici.



Micron da sola vale metà delle revisioni degli utili dell'S&P 500

Company	Ticker	Sector	Bottom-up consensus 2026 estimates		
			EPS growth	EPS revision since Feb 27	Share of S&P 500 EPS revision
Micron Technology, Inc.	MU	Info Tech	605 %	93 %	51 %
Exxon Mobil Corporation	XOM	Energy	38	44	14
Chevron Corporation	CVX	Energy	55	67	10
Broadcom Inc.	AVGO	Info Tech	84	14	10
ConocoPhillips	COP	Energy	40	76	5
Valero Energy Corporation	VLO	Energy	105	79	3
EOG Resources, Inc.	EOG	Energy	40	51	3
Sandisk Corporation	SNDK	Info Tech	1092	24	3
Vertiv Holdings Co.	VRT	Industrials	46	2	3
Occidental Petroleum Corporation	OXY	Energy	79	251	2
Top 10 contributors			135 %	52 %	105 %
S&P 500			18	3	100
Median S&P 500 stock			9	0	

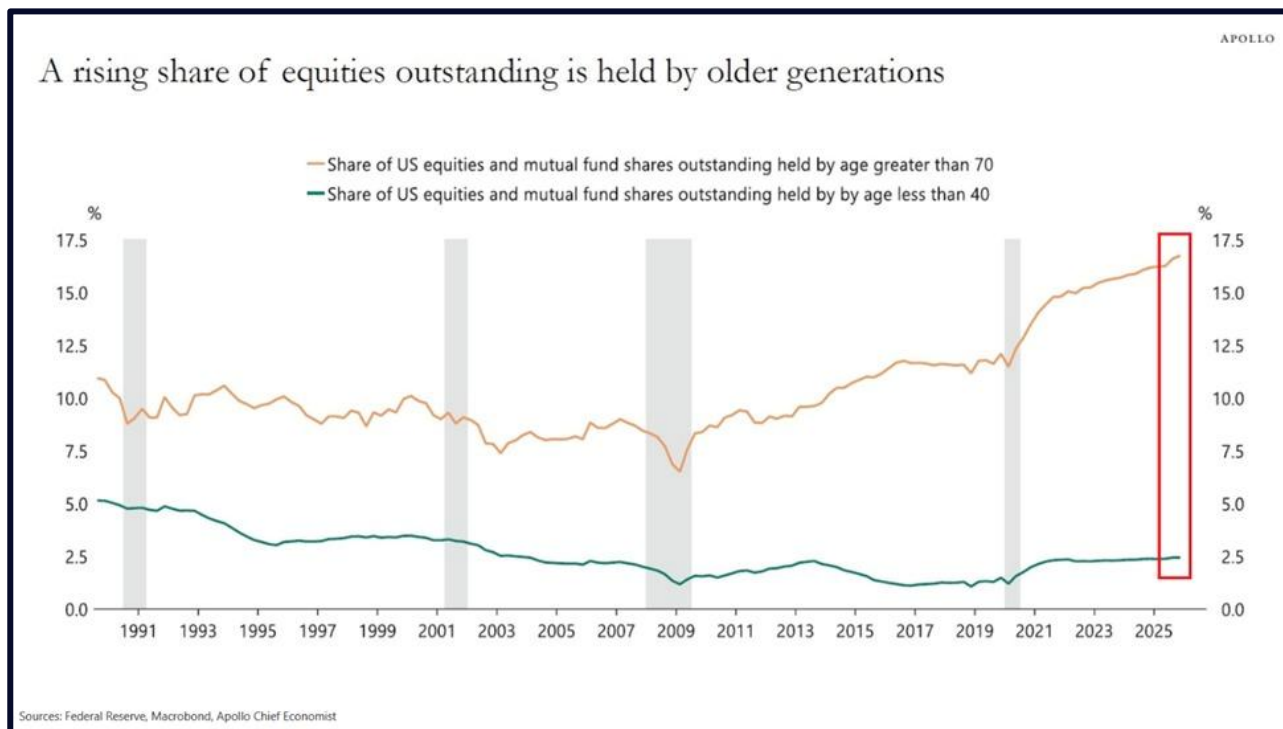
Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Una sola azienda, Micron, sta trascinando metà delle revisioni di utili dell'intero S&P 500. Produce i chip di memoria che servono a far girare l'AI: senza di essi, le schede di Nvidia e AMD non funzionano.

Al mondo solo in tre producono questo tipo di tecnologia (Micron, SK Hynix e Samsung). Risultato: produzione 2026 già tutta venduta, margini dal 13% al 57% e utili attesi 2026 a +605% annuo. La crescita degli utili attesa 2026 dell'S&P 500 è stata rivista al rialzo fino al +17% annuo (Fonte: FactSet): le prime 10 aziende spiegano il 105% di questo balzo, di cui Micron vale circa la metà secondo Goldman Sachs.



Azioni USA: il divario generazionale non è mai stato così ampio



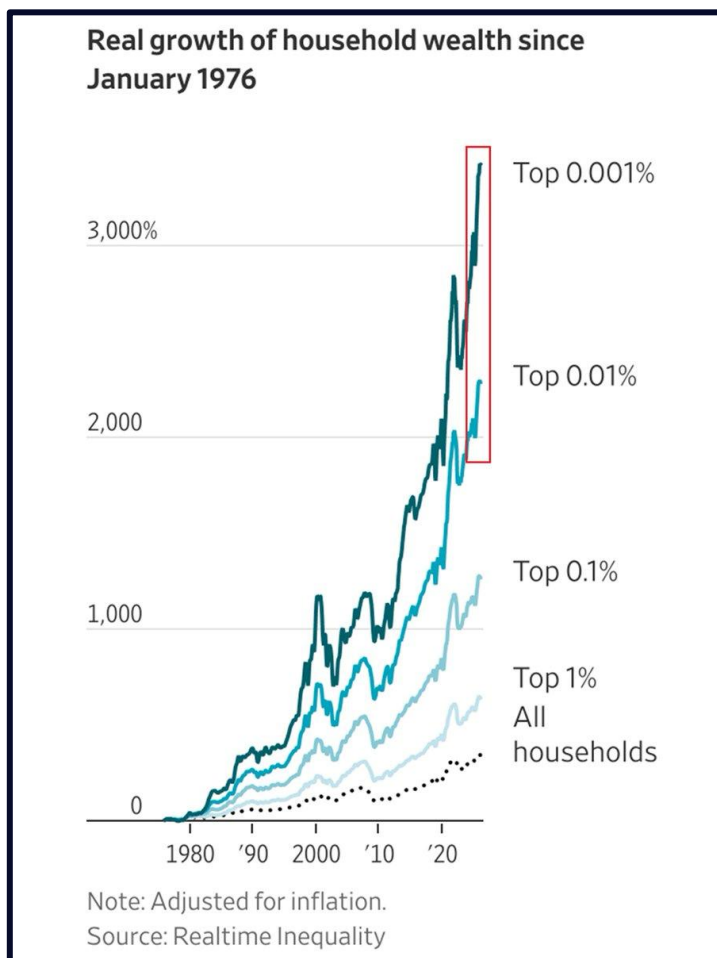
Gli americani con più di 70 anni detengono oggi un record del 17% di tutte le azioni e quote di fondi americani in circolazione: una percentuale triplicata rispetto ai minimi della crisi finanziaria del 2008.

Allo stesso tempo, gli under 40 ne possiedono appena il 3%, in linea con i livelli del 2003 e metà di quanto avevano alla fine degli anni '80.

Il divario tra le due fasce supera oggi i 14 punti percentuali, il più ampio mai registrato; agli inizi degli anni '90 era di soli 6 punti. La ricchezza finanziaria americana si concentra sempre più nelle mani delle generazioni più anziane.



Disuguaglianza USA: la ricchezza dei super-ricchi è cresciuta del 3.500%



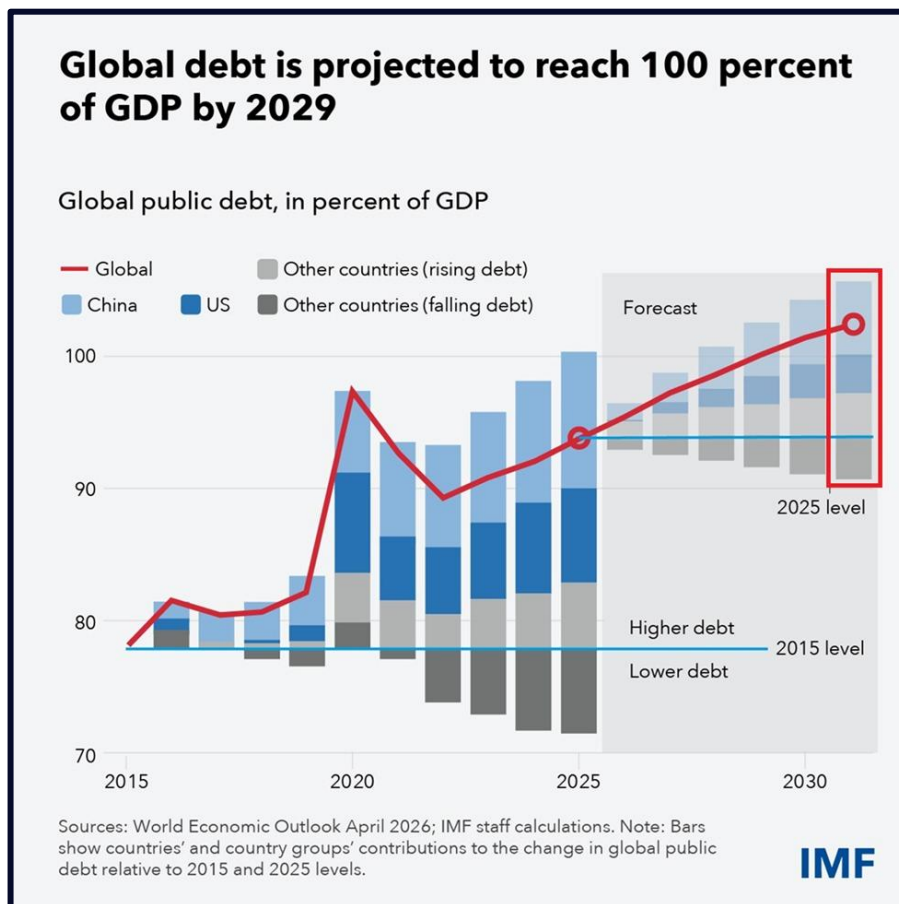
Dal 1976, la ricchezza reale dello 0,001% più ricco delle famiglie americane è cresciuta del +3.500%. Lo 0,01% segue con un +2.200%, lo 0,1% con un +1.200%. La famiglia media, invece, ha visto solo un +200%.

Oggi negli USA ci sono circa 430.000 famiglie con un patrimonio superiore a 30 milioni di dollari, di cui circa 74.000 sopra i 100 milioni. Per i super-ricchi, il 72% del patrimonio è concentrato in azioni, fondi e aziende private.

A confronto, la metà più povera della popolazione americana ha avuto più debiti che attivi per quasi 20 anni: la loro ricchezza media è tornata positiva solo dopo la pandemia, grazie agli stimoli e all'aumento del valore degli immobili.



Debito pubblico globale verso il 100% del PIL



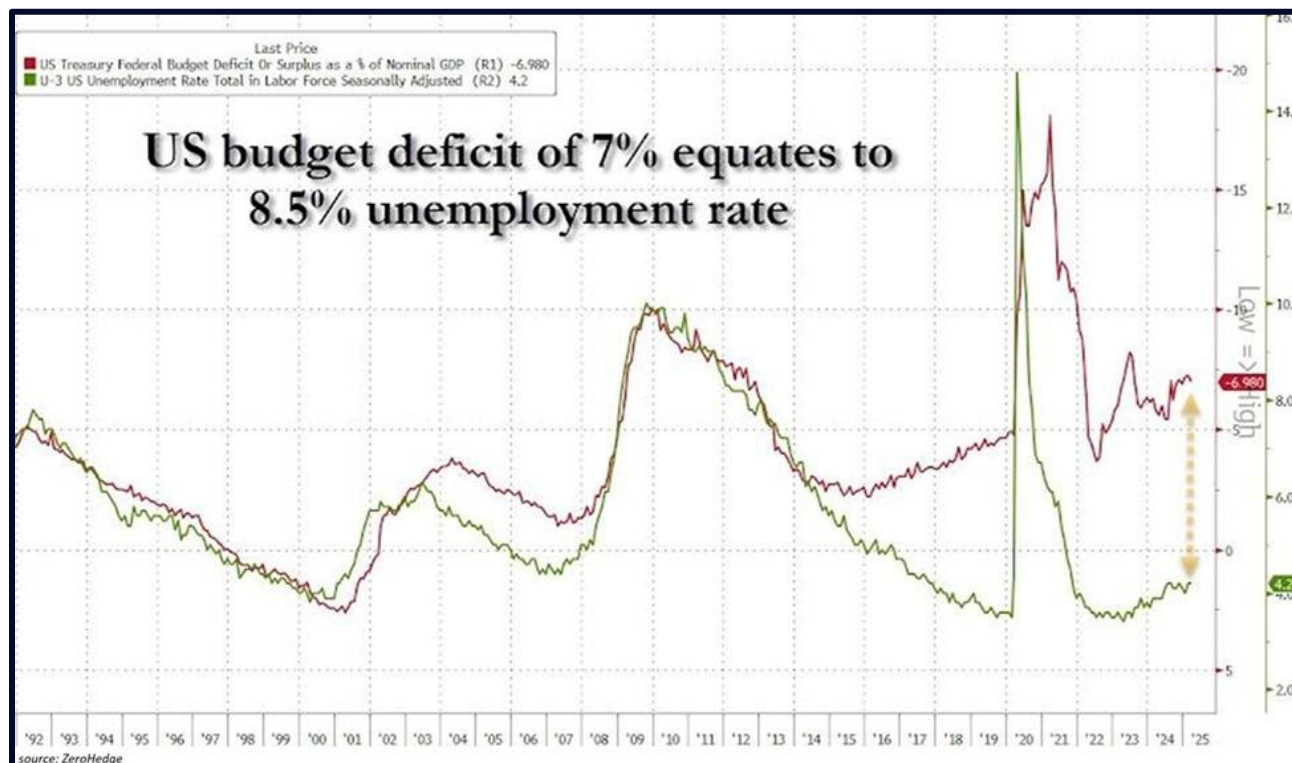
Il debito pubblico globale è proiettato a raggiungere il 102% del PIL entro il 2031 secondo il Fondo Monetario Internazionale (IMF): un livello visto solo nel dopoguerra. Già oggi siamo al 94%, in salita di 16 punti rispetto al 2015.

USA e Cina sono i principali responsabili dell'aumento. Gli Stati Uniti corrono con un deficit del 7-8% del PIL e si avviano verso un debito al 142% del PIL entro il 2031; la Cina è attesa al 127%, con un deficit vicino all'8%.

La spesa globale per interessi salirà al 5% del PIL nel 2031, dal 3% attuale, man mano che i governi rifinanziano il debito ai tassi più alti di oggi secondo l'IMF.



Il deficit e l'occupazione USA

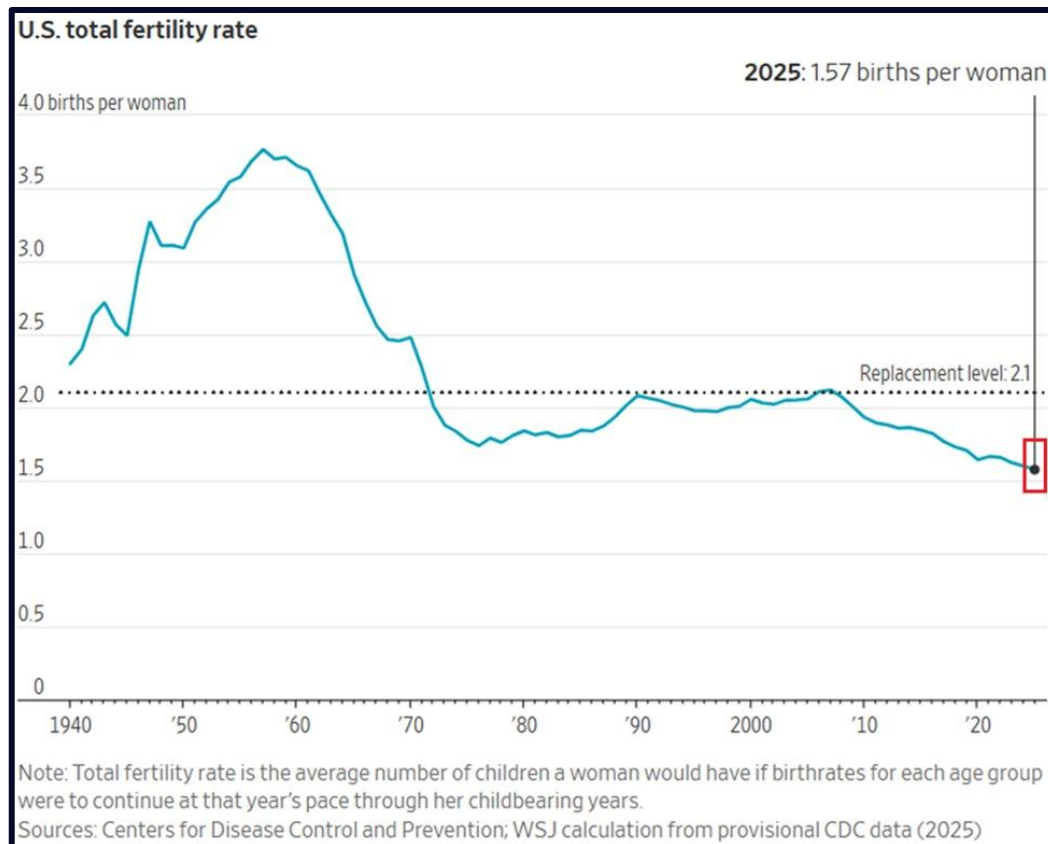


Il deficit federale americano vale il 7,0% del PIL nominale, il doppio dei livelli pre-pandemia del 2018-2019. Solo nei primi sei mesi dell'anno fiscale 2026 (che inizia ad ottobre dell'anno prima) ha già superato i 1.200 miliardi di dollari, il terzo peggior semestre della storia.

Guardando al passato, un deficit di queste dimensioni si è visto solo nelle recessioni profonde, quando la disoccupazione superava ampiamente la media. Sulla base della relazione storica tra deficit e disoccupazione, un buco del 7% del PIL corrisponderebbe oggi a un tasso di disoccupazione dell'8,5%, quasi il doppio del 4,2% attuale.



USA: tasso di fertilità ai minimi storici



Il tasso di fertilità in America è sceso a 1,57 figli per donna nel 2025. Per mantenere stabile la popolazione (esclusa l'immigrazione) servirebbe un tasso di 2,1.

Dal 1970 gli USA sono sotto la soglia di sostituzione, ma il divario continua ad allargarsi. Il tasso di fertilità generale, misurato come nascite per 1.000 donne in età fertile, è sceso a 53,1 nel 2025, un altro minimo assoluto.

