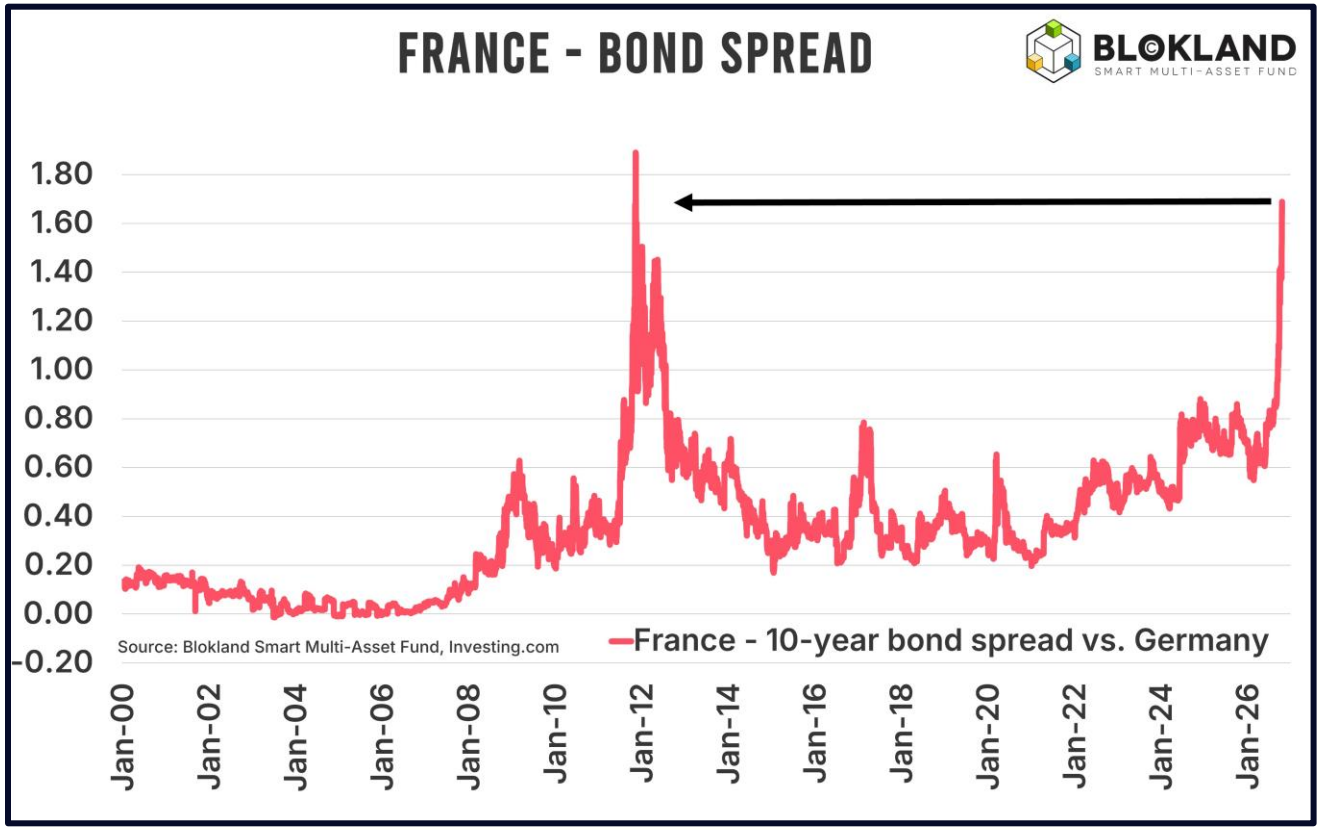
BRIGHTSIDE CAPITAL

Pie in the Sky

Novembre 2026

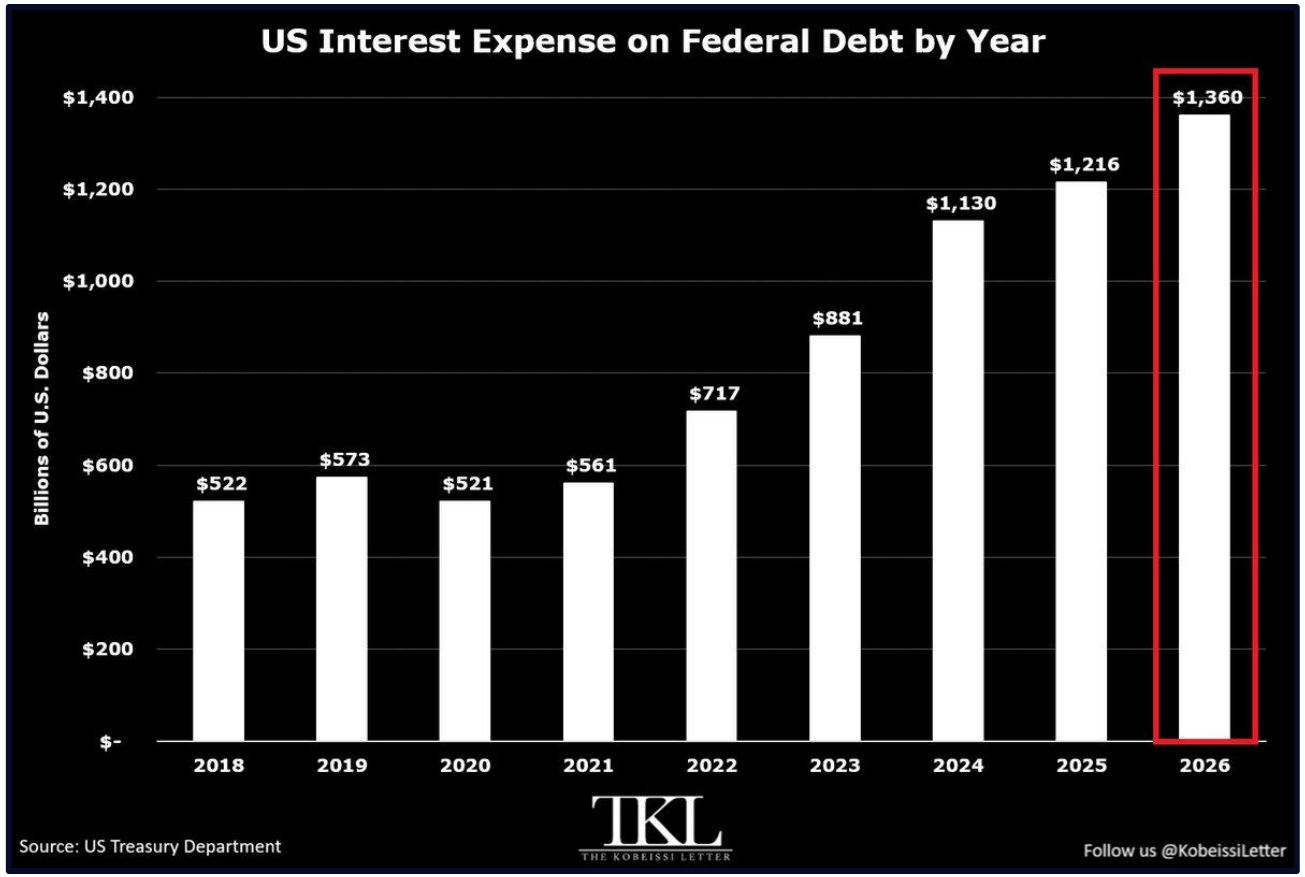
Francia: lo spread sul Bund ai massimi dal 2011



Lo spread tra i titoli di Stato francesi e tedeschi a dieci anni ha toccato i 170 punti base, il livello più alto da novembre 2011, in piena crisi del debito dell'eurozona. Il rendimento francese a dieci anni ha superato il 5% per la prima volta dal 2002 ed è ormai più alto di quello di Italia, Spagna e Grecia.

© Brightside Capital | 2026

USA: la spesa per interessi sul debito a 1.360 miliardi

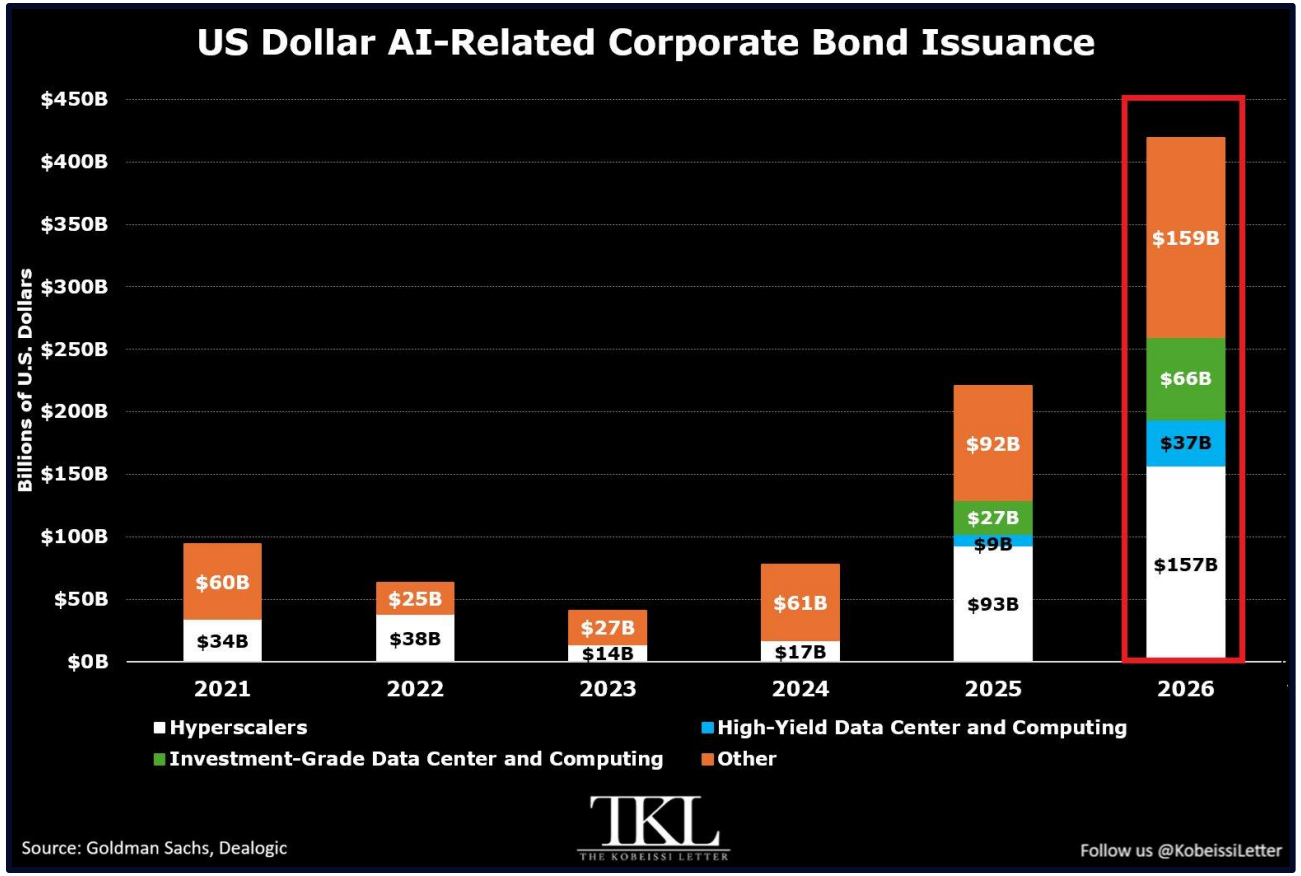


Nell'anno fiscale 2026, chiuso il 30 settembre, gli Stati Uniti hanno speso 1.360 miliardi di dollari in interessi sul debito federale, +12% sul 2025 e oltre il doppio del 2021. Il tasso medio pagato sui titoli in circolazione è salito al 3,5%, dall'1,5% di cinque anni fa, e ad agosto il debito ha superato i 40.000 miliardi.

Al netto degli interessi versati ai fondi pubblici (come quello della previdenza sociale), la spesa supera per la prima volta i 1.000 miliardi: più del bilancio della difesa e quasi un quinto delle entrate federali.

© Brightside Capital | 2026

Bond societari legati all'AI: emissioni quasi raddoppiate

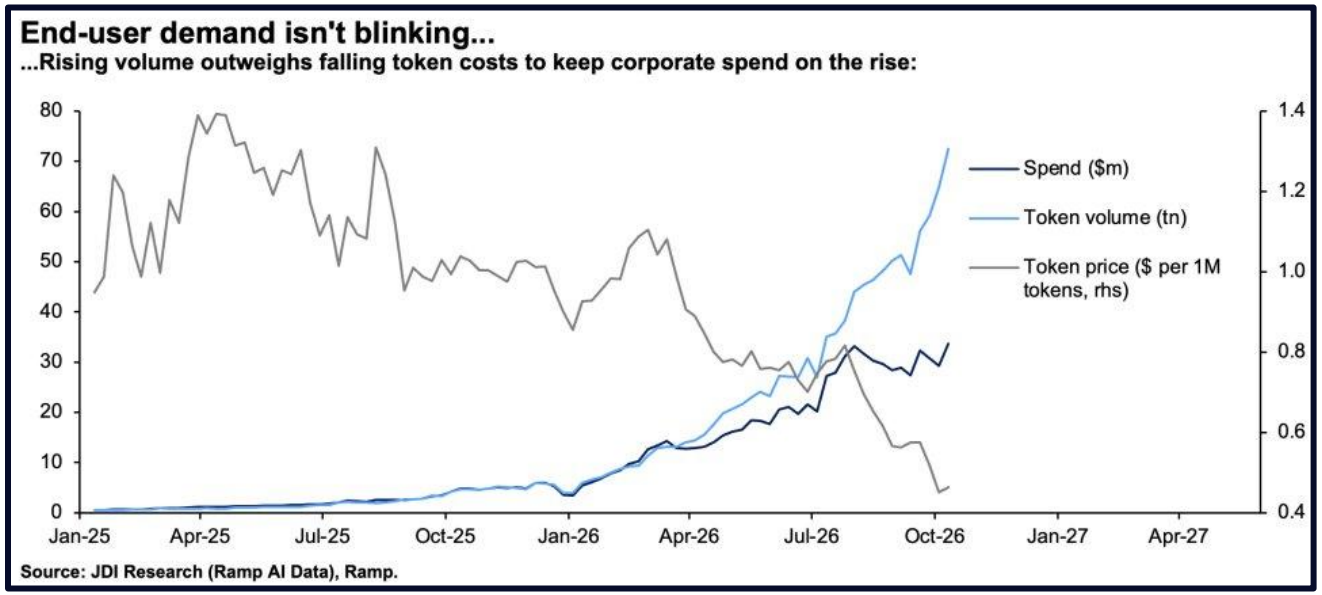


Nel 2026 le emissioni di obbligazioni societarie in dollari legate all'AI hanno già raggiunto 419 miliardi, quasi il doppio dei 221 miliardi di tutto il 2025 e oltre cinque volte il 2024. Più di un terzo (157 miliardi) viene dai cinque hyperscaler (Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft e Oracle), circa un quarto dalle società di data center e di calcolo.

Gli investimenti attesi nel 2026 dagli hyperscaler, tra 700 e 750 miliardi di dollari, assorbono ormai quasi tutta la cassa generata: circa un terzo è finanziato con nuovo debito, contro il 9% del 2024.

© Brightside Capital | 2026

Token AI: prezzi in calo, spesa delle imprese in aumento

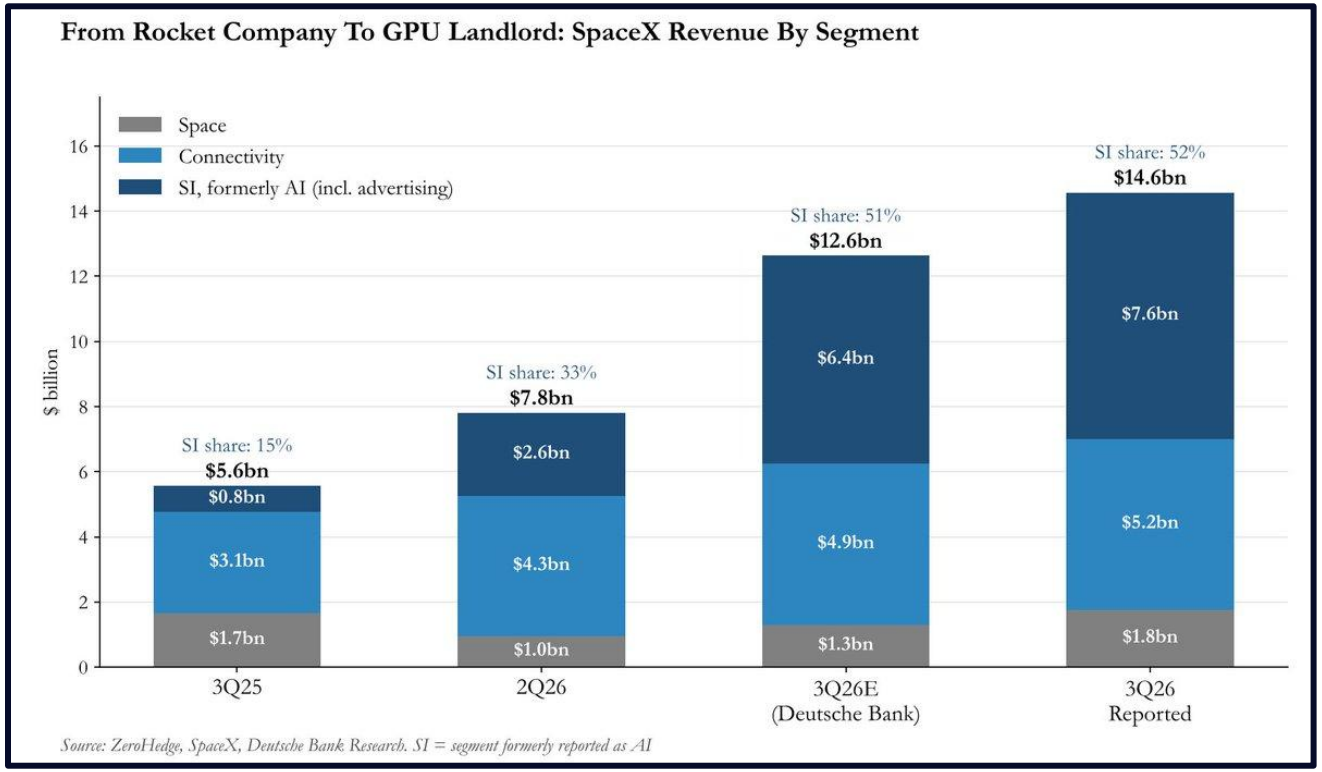


Il grafico mostra come il volume settimanale di token elaborati dai modelli di AI è salito da circa 5.000 a oltre 70.000 miliardi da inizio anno. Il prezzo medio è sceso a 0,46 dollari per milione di token, quasi dimezzato da agosto, dopo i tagli di listino di OpenAI e Anthropic.

La spesa settimanale è comunque passata da circa 5 a 34 milioni di dollari: i volumi crescono più in fretta di quanto calino i prezzi.

© Brightside Capital | 2026

SpaceX: l'AI vale già più della metà dei ricavi

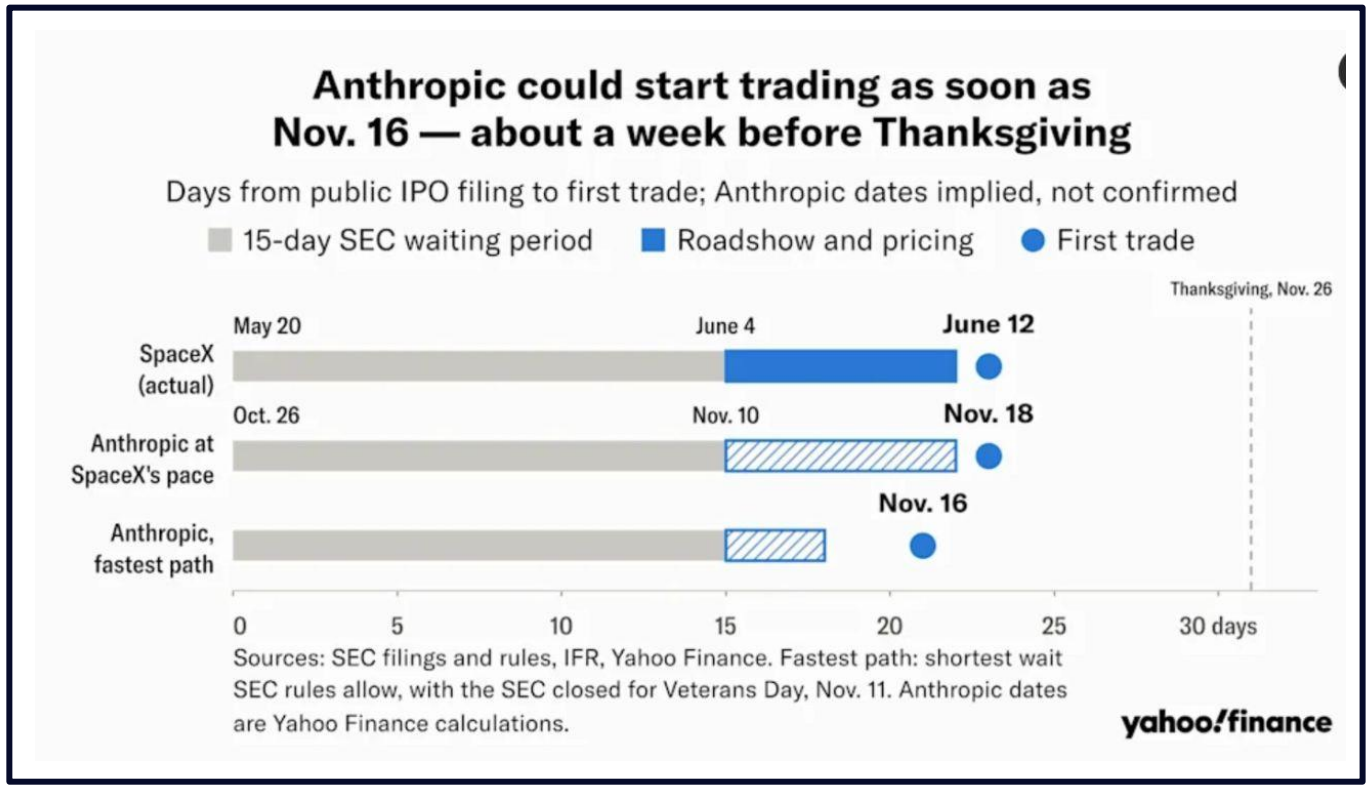


SpaceX ha chiuso il terzo trimestre 2026 con ricavi per 14,6 miliardi di dollari, contro i 5,6 di un anno prima. Più della metà (7,6 miliardi) viene ormai dal segmento Super Intelligence, l'ex divisione AI che comprende xAI, cresciuto di quasi dieci volte in un anno.

La crescita viene soprattutto dall'affitto della capacità di calcolo dei data center Colossus ad altre società dell'AI: Anthropic paga circa 1,25 miliardi di dollari al mese, Google circa 0,9.

© Brightside Capital | 2026

Anthropic: la quotazione può arrivare dal 16 novembre



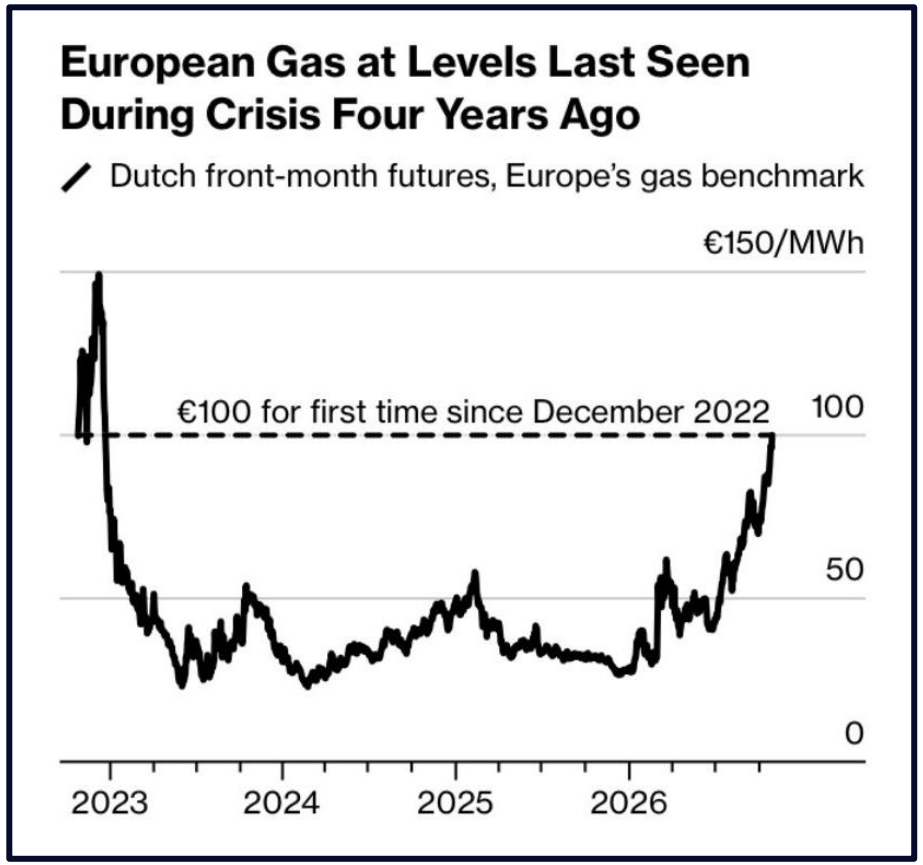
Anthropic ha depositato il prospetto per la quotazione al Nasdaq il 26 ottobre. Il primo scambio può avvenire il 16 novembre, o il 18 se si dovessero seguire le tempistiche di SpaceX.

Per quanto riguarda i numeri di bilancio, la perdita del primo semestre, 80,7 miliardi di dollari a fronte di ricavi per 16,3, è quasi tutta contabile. Circa 72 miliardi sono riconducibili alla rivalutazione di obbligazioni convertibili in azioni: più sale il valore di Anthropic, più vale quel diritto, e la differenza si registra come perdita senza che esca denaro.

Il resto, circa 8 miliardi, viene dai costi della gestione, tra cui la maggior parte in potenza di calcolo e infrastrutture.

© Brightside Capital | 2026

Gas europeo sopra i 100 €/MWh, per la prima volta dal 2022



Il 28 ottobre il future TTF a un mese, il riferimento europeo per il gas, ha toccato i 100 euro al megawattora, il livello più alto da dicembre 2022. Dall'inizio della guerra in Iran, a febbraio, il prezzo è più che triplicato, ma resta sotto il record di 340 euro dell'agosto 2022.

Pesano le forniture di GNL dal Qatar e le scorte basse: gli stoccaggi Ue sono sotto il 75%, contro una media di circa l'86%.

© Brightside Capital | 2026

La Cina compra oro da 23 mesi consecutivi

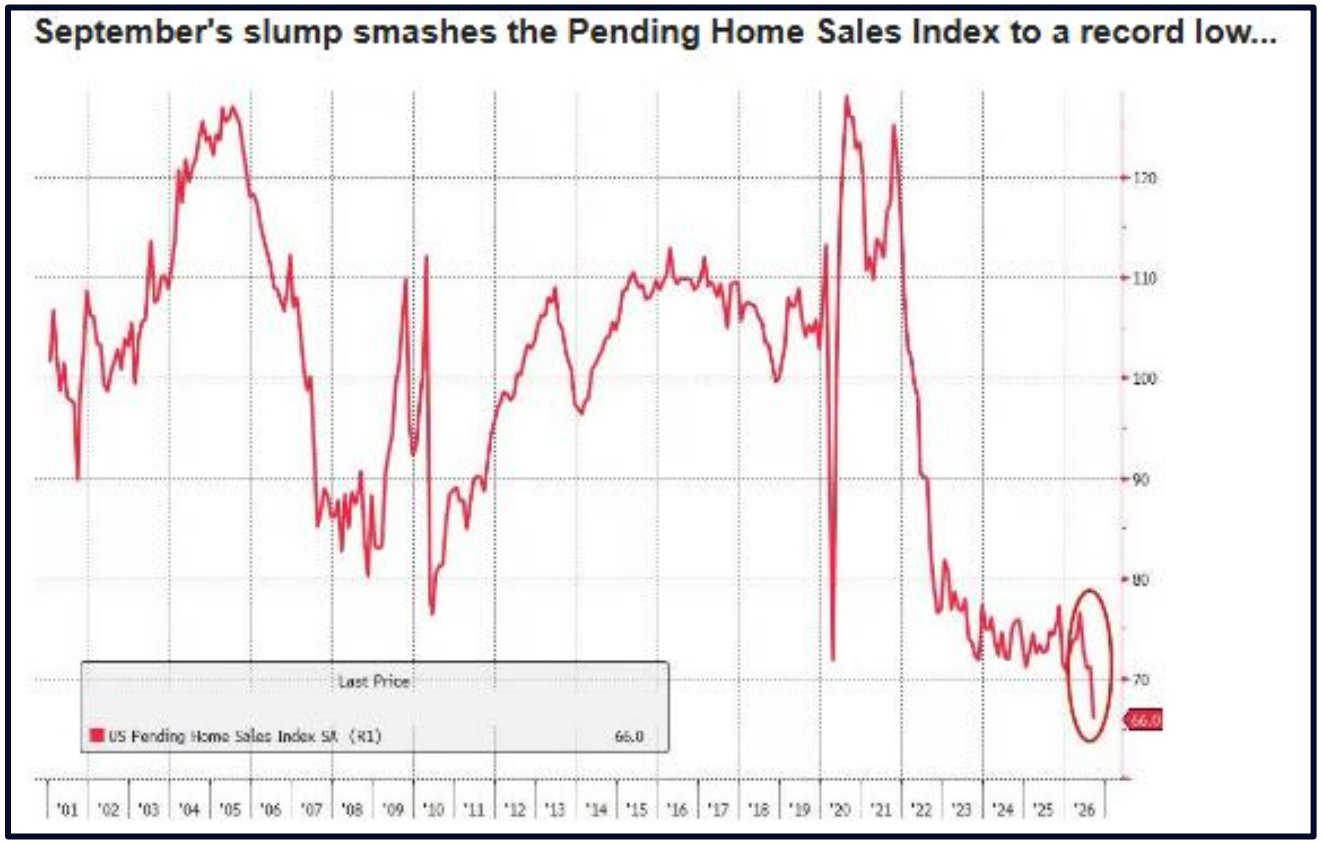


A settembre la banca centrale cinese (PBoC) ha aggiunto alle riserve 740 mila once d'oro, circa 23 tonnellate: è il 23° mese consecutivo di acquisti, la serie più lunga da quando i dati sono mensili (2015), oltre i 18 mesi tra il 2022 e il 2024. Gli acquisti crescono ogni mese da febbraio, quando erano di 30 mila once, e sono proseguiti mentre il prezzo dell'oro scendeva (-6,7% a settembre, oltre il -20% dal massimo di gennaio).

Le riserve auree cinesi salgono così a circa 2.410 tonnellate, l'8,5% delle riserve ufficiali.

© Brightside Capital | 2026

Immobiliare USA: vendite ai minimi storici



A settembre l'indice delle vendite di case in corso negli Stati Uniti, che misura i contratti firmati per l'acquisto di abitazioni esistenti, è sceso del -7,3% a 66, il livello più basso da quando esiste la serie (2001).

Pesa il rialzo dei tassi: il tasso fisso a 30 anni è passato dal 6,95% di metà settembre al 7,40% di metà ottobre, il più alto da quasi tre anni.

© Brightside Capital | 2026

Brasile: vince Lula, la Borsa di San Paolo cede il 20%



Domenica 25 ottobre si è svolto in Brasile il ballottaggio delle elezioni presidenziali. Alla vigilia, Flávio Bolsonaro era considerato il favorito, ma dopo la proroga di due ore dell'apertura dei seggi, a imporsi è stato il presidente uscente Luiz Inácio Lula da Silva. La reazione dei mercati è stata di portata storica. La Borsa di San Paolo ha aperto in calo del -30% e ha chiuso la seduta a -20%. Sul fronte valutario, il real brasiliano ha perso il 10% contro il dollaro statunitense, il calo più marcato dal 1994.

© Brightside Capital | 2026

