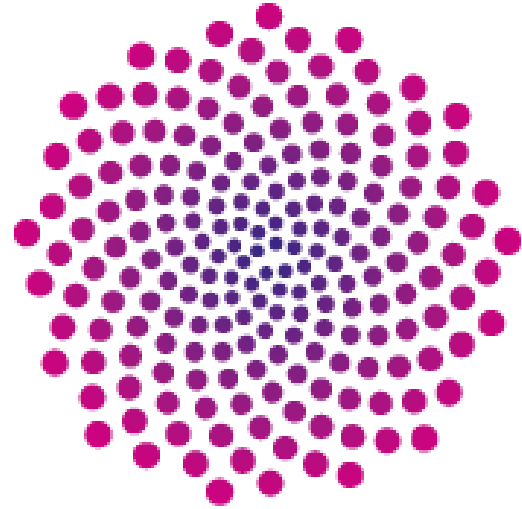


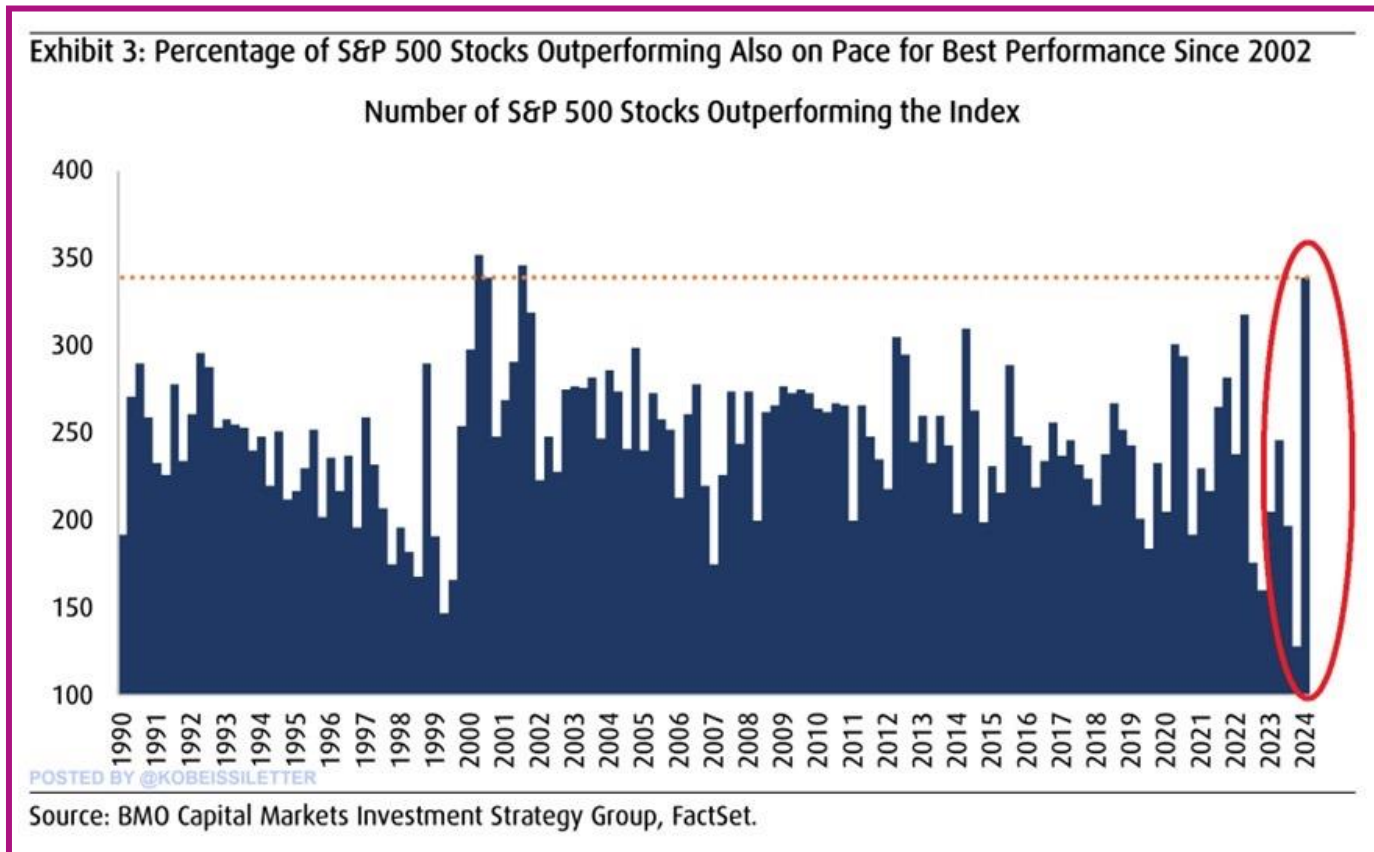


BRIGHTSIDE
CAPITAL

Pie In The Sky

Ottobre 2024

Non più solo i Magnifici 7...



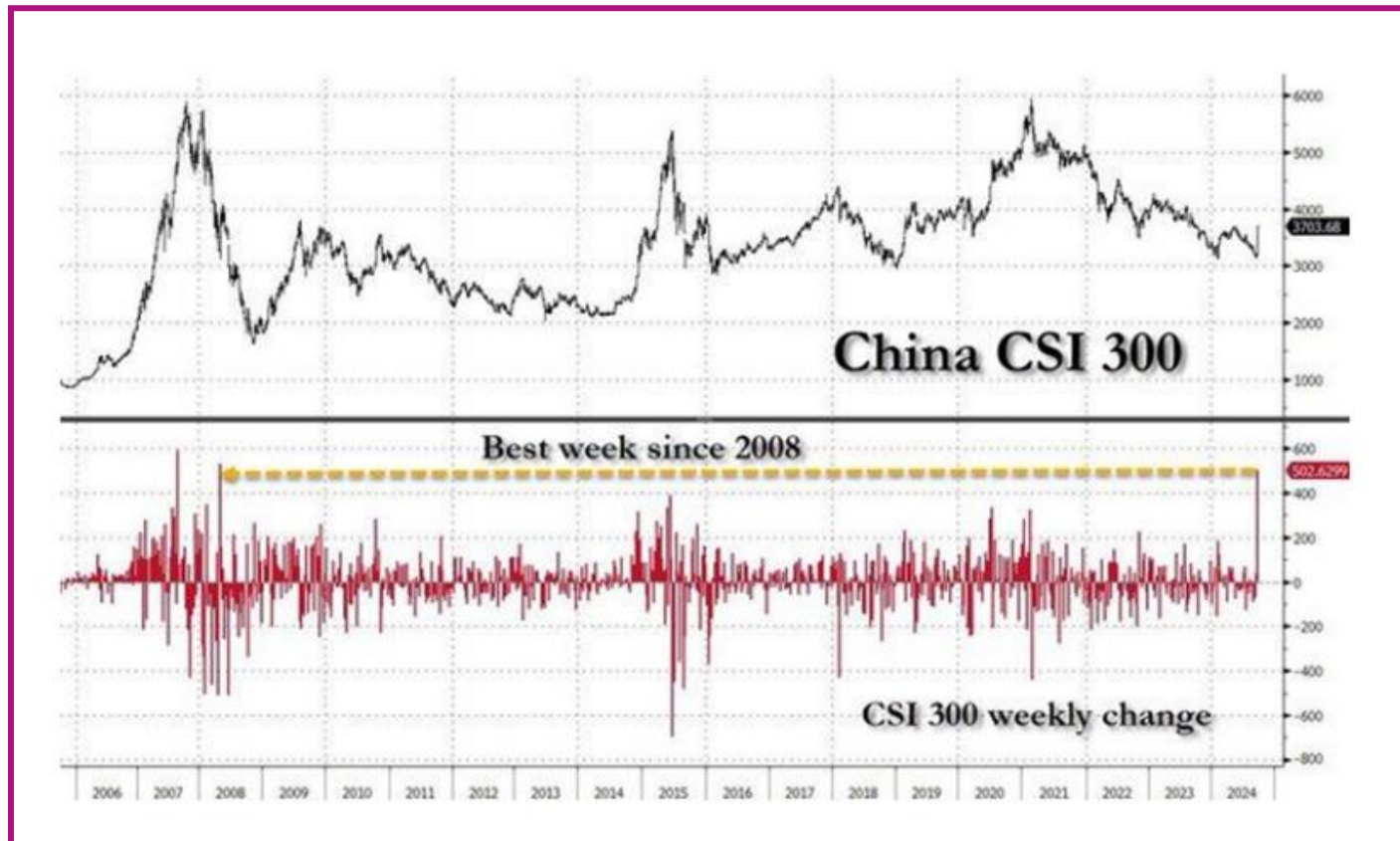
Da inizio trimestre 339 azioni dell'S&P 500 hanno sovraperformato l'indice, il numero più alto degli ultimi 22 anni. Questo è anche in linea con i livelli visti nel 2000 prima dello scoppio della bolla delle dot-com. Il dato è quasi triplicato rispetto al secondo trimestre, quando solo ~125 titoli hanno sovraperformato l'S&P 500, il dato più basso in almeno 3 decenni.

Il mercato americano guida i listini mondiali



La capitalizzazione di mercato delle azioni statunitensi in percentuale su quella globale si attesta ora al record di 48.8%. La percentuale è quasi raddoppiata in 15 anni. Il mercato azionario statunitense vale ora 57.4 trilioni di dollari, il doppio del valore del PIL degli Stati Uniti. Questo dato è anche 3 volte superiore alla capitalizzazione di mercato delle principali borse asiatiche e delle borse europee.

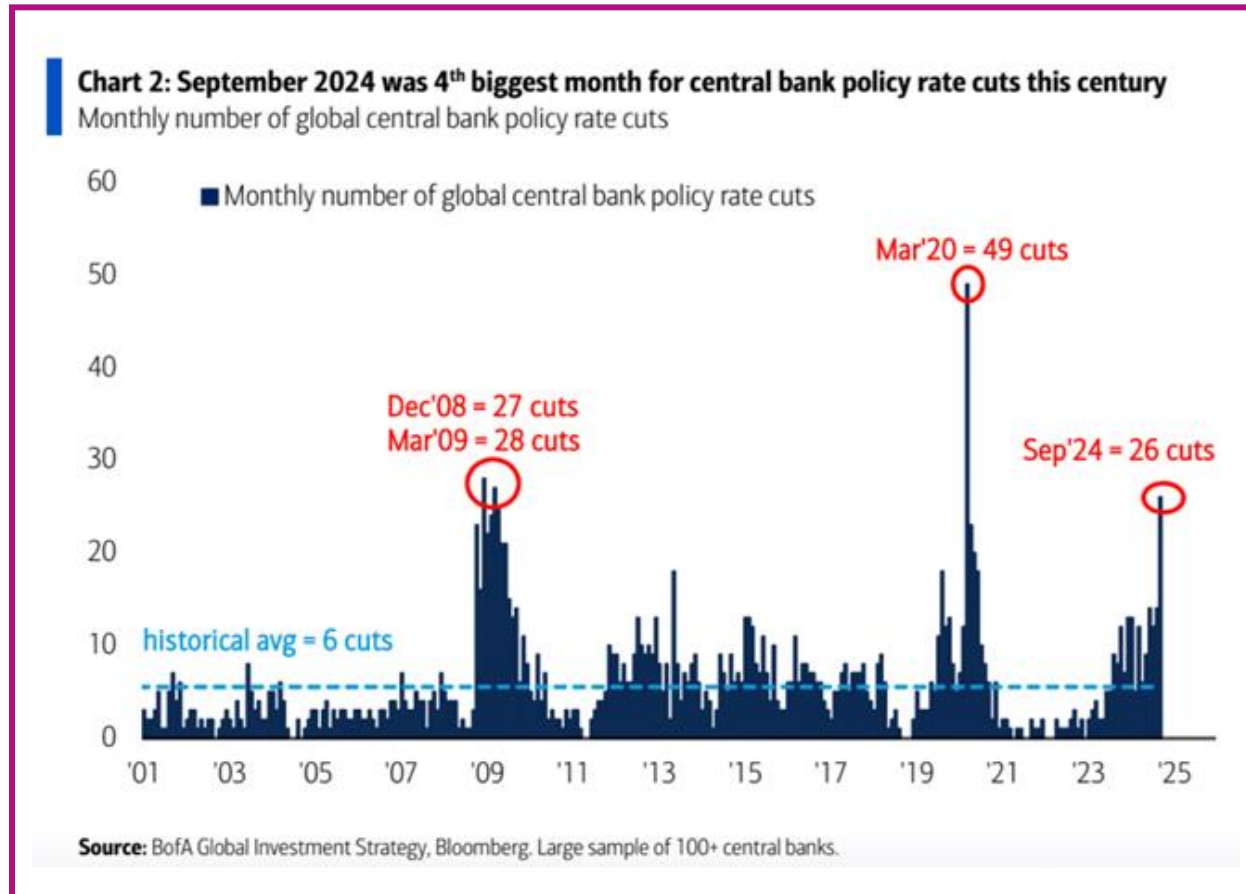
Nuovi stimoli fiscali e monetari dalla Cina



Durante l'ultima settimana di settembre, la banca centrale cinese ha informato che attuerà una politica monetaria molto espansiva per far uscire l'economia da un periodo deflazionistico e raggiungere l'obiettivo di crescita economica del governo (i.e 5%).

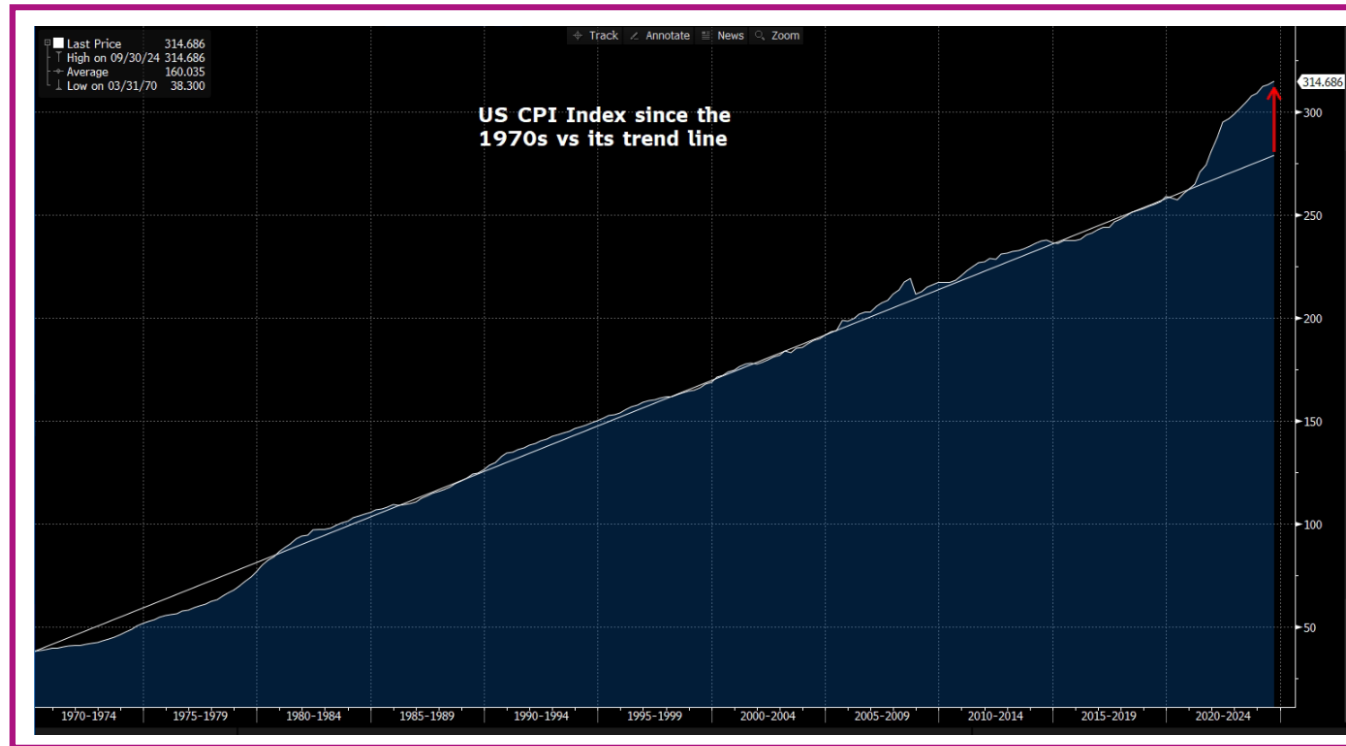
Le azioni cinesi hanno accolto positivamente la notizia, facendo registrare la miglior performance settimanale dal 2008 (grafico sotto), mentre l'azionario asiatico ha toccato i massimi di due anni e mezzo dopo che il governatore della banca centrale Pan Gongsheng ha annunciato piani per ridurre i costi di finanziamento e iniettare più fondi nell'economia, nonché per alleggerire l'onere del rimborso dei mutui delle famiglie.

Ciclo di ribasso dei tassi di interesse



A settembre le banche centrali globali hanno effettuato 26 tagli dei tassi di interesse, il numero più alto da aprile 2020.

Inflazione sopra il trend di lungo periodo



I dati sull'inflazione americana di settembre mostrano che la componente «core» (quella che esclude i prezzi delle componenti più volatili del paniere come alimenti ed energia) fatica a scendere verso il target del 2%. Quest'ultima si è attestata infatti al 3.3% a/a a settembre, in accelerazione rispetto al dato di agosto (3.2% a/a) e sopra al consenso degli analisti del 3.2%. Se si analizza il grafico di lungo periodo, si nota come, dopo la crisi del Covid-19, l'indice dell'inflazione non sia mai tornato verso il trend che resisteva dagli anni '70. Stando all'indice, i prezzi, da fine 2019, sono saliti del 22% ovvero ad un ritmo annualizzato del 4.2%.

Debito francese



France Delays Plan to Meet 3% EU Deficit Limit Until 2029

- French premier eyes temporary taxes on wealthy, big companies
- Le Pen says her party doesn't plan to topple Barnier in vote



Michel Barnier delivers his general policy statement on Oct. 1. Photographer: Alain Jocard/AFP/Getty Images

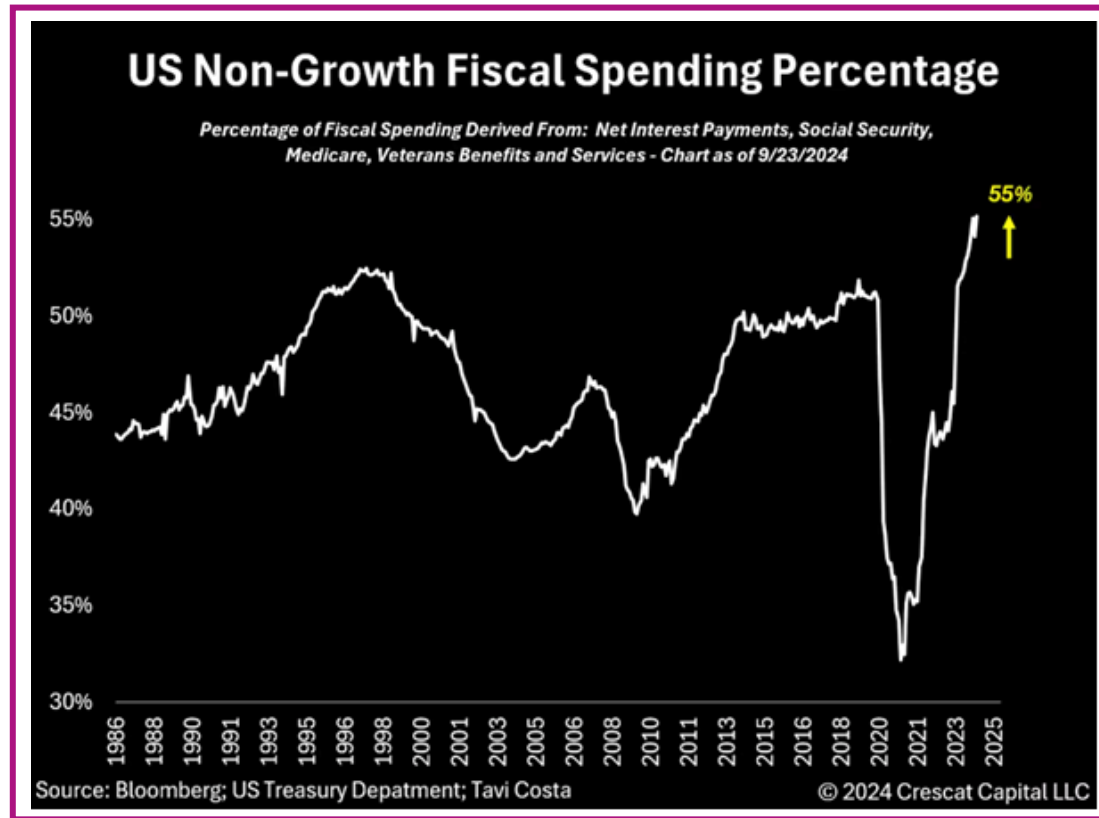
Il primo ministro Michel Barnier ha posticipato di due anni la data obiettivo per portare il disavanzo di bilancio entro il limite stabilito dall'Unione Europea: la Francia punterà ora a portare il disavanzo entro il 3% del PIL entro il 2029 invece che il 2027, ha detto a fine settembre il nuovo premier nel suo primo discorso ai legislatori. Nel frattempo, il rendimento delle obbligazioni a 5 anni greche (linea bianca) è sceso al di sotto del tasso sulle obbligazioni di pari scadenza francesi (linea arancione) per la prima volta nella storia.

Offerta di moneta a livello globale



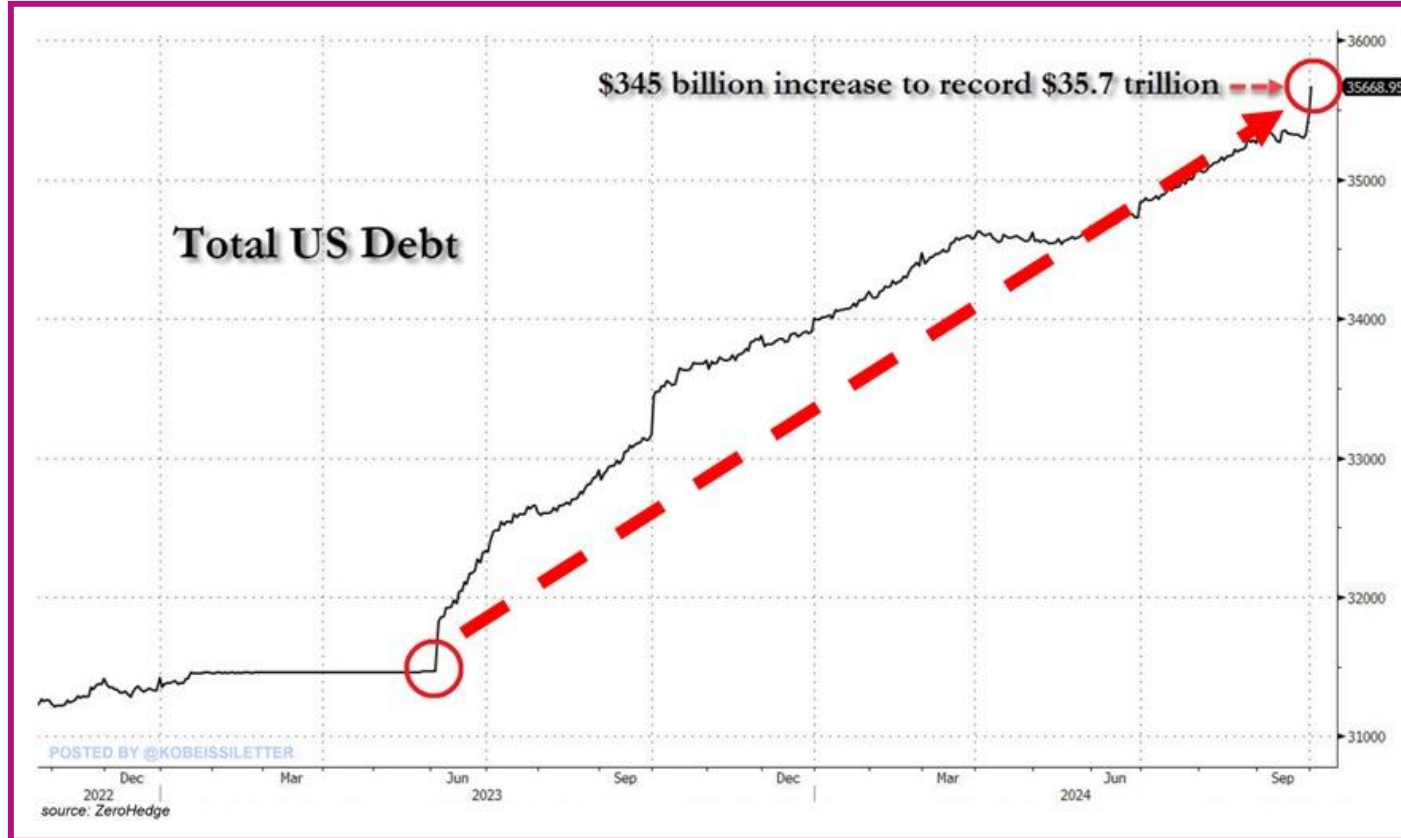
L'offerta totale di moneta negli Stati Uniti, nell'area euro, in Giappone e in Cina ha raggiunto un nuovo record di 89.7 trilioni di dollari. L'offerta globale di moneta è cresciuta di 7.3 trilioni di dollari nell'ultimo anno. Si tratta dell'aumento più importante degli ultimi 3 anni. Solo negli Stati Uniti, la quantità di denaro in circolazione è aumentata di 410 miliardi di dollari su base annua, raggiungendo i 21.2 trilioni di dollari. Per mettere questo dato in prospettiva, all'inizio del 2020 l'offerta di moneta negli Stati Uniti era inferiore del 27% rispetto ai livelli attuali.

Crescita della spesa fiscale



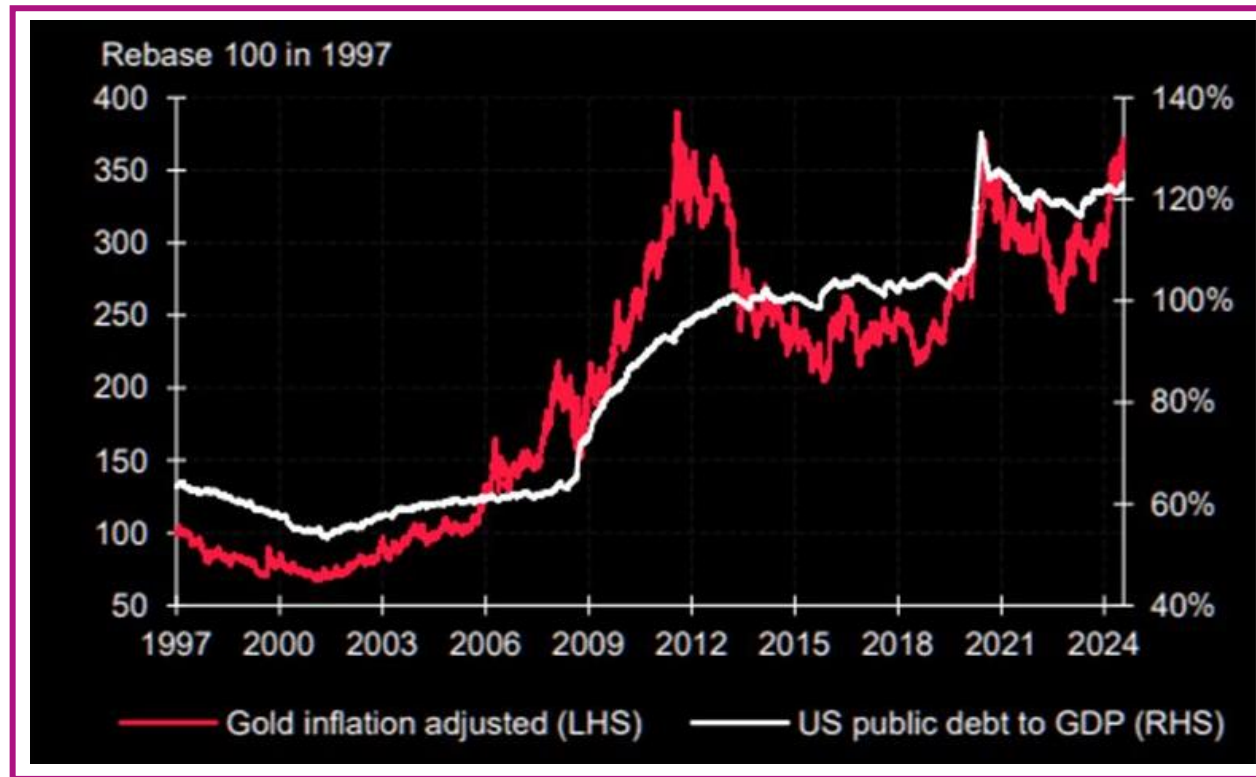
Secondo Tavi Costa di Crescat Capital: «la nostra preoccupazione principale è che la quota crescente della spesa di interessi sul debito e quella per i diritti sociali (i.e. Social Security, Medicare, benefici per i veterani) rappresenti una seria sfida per la sostenibilità del debito americano». Tali spese non orientate alla crescita economica sono aumentate in modo significativo, fino a rappresentare il 55% della spesa fiscale, il livello più alto in quasi 40 anni.

Il debito pubblico americano continua a salire



Il debito pubblico degli Stati Uniti è balzato di 345 miliardi di dollari negli ultimi 3 giorni, raggiungendo un altro record di 35,7 trilioni di dollari. Da giugno 2023, il debito federale è aumentato di ben 4 trilioni di dollari, pari al 14%. Nello stesso periodo, il PIL degli Stati Uniti è aumentato di soli 1.5 trilioni di dollari, o ~6%. In altre parole, il debito nazionale ha superato la crescita economica di 2,7 volte negli ultimi 16 mesi. Al di fuori della crisi pandemica, il debito federale degli Stati Uniti non è mai cresciuto così rapidamente.

Correlazione tra oro e debito pubblico



Il grafico di Société Générale mostra come l'andamento dell'oro (in termini reali, linea rossa) segua la crescita del debito in % del PIL (linea bianca), rafforzando di fatto il ruolo del lingotto come asset di difesa dal debasement monetario.