

BRIGHTSIDE
CAPITAL

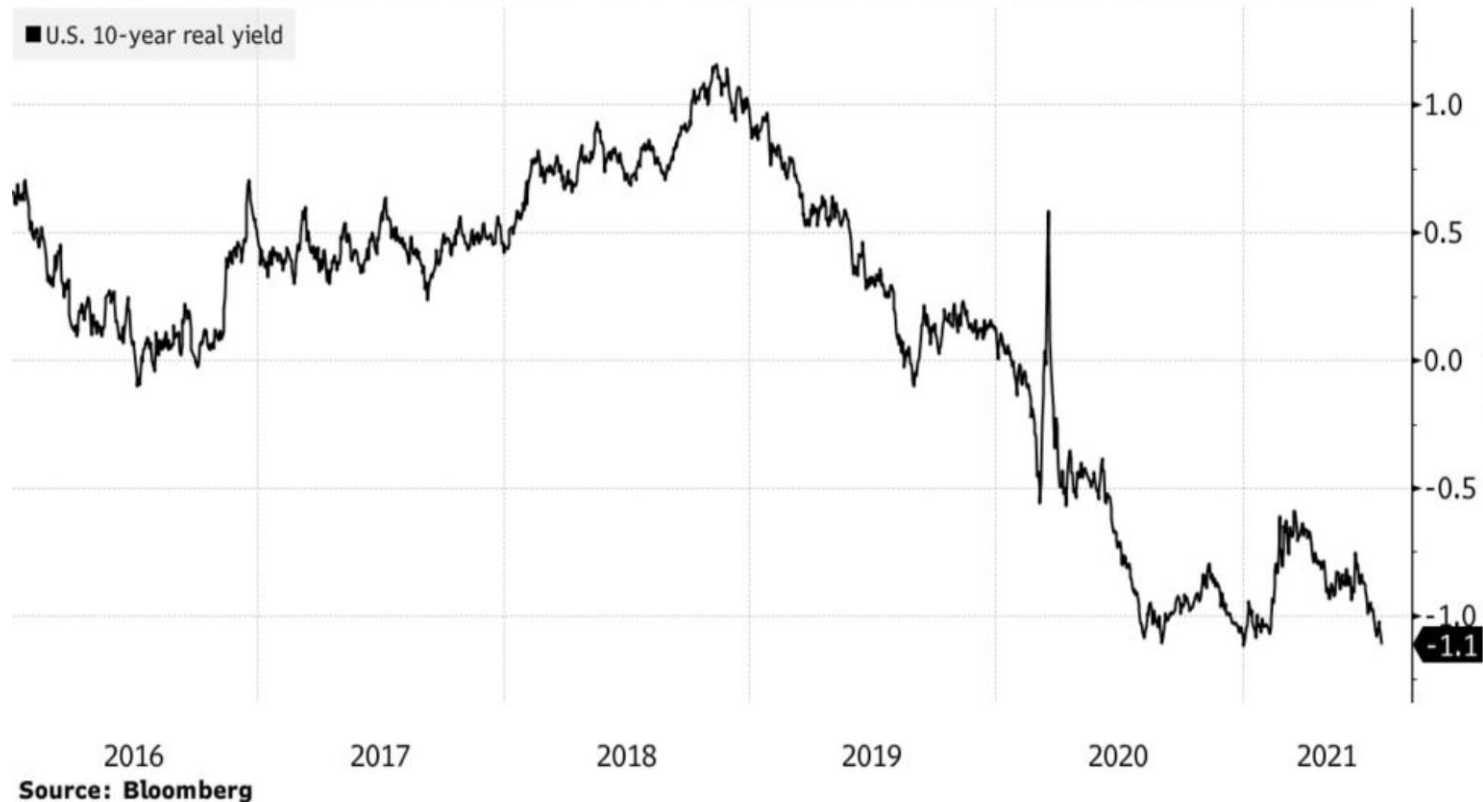
Pie in the sky

August 2021

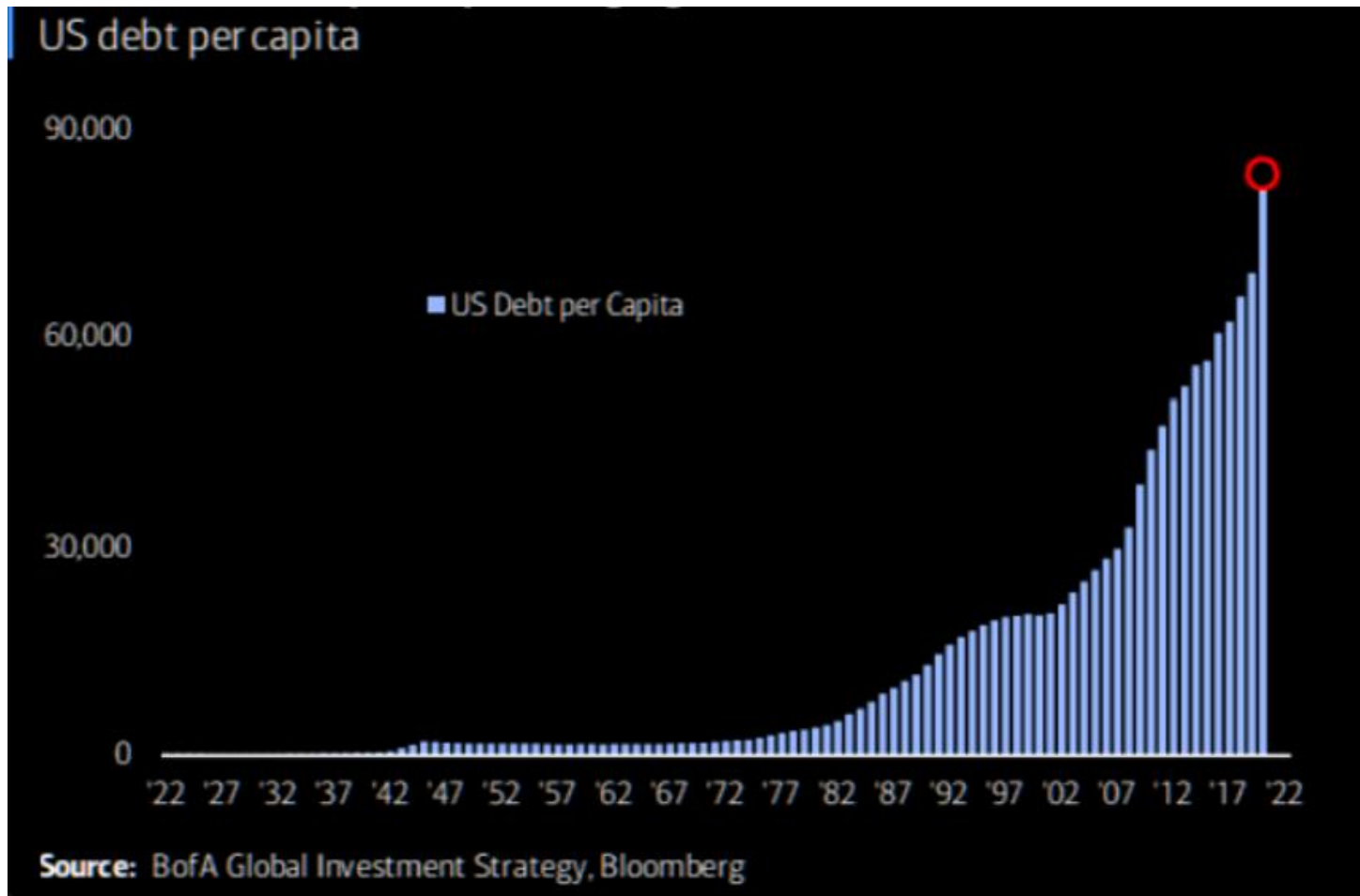


Record Low

U.S. 10-year real yields plumbs new depths as growth slows, inflation builds



Con il recente balzo dell'inflazione in US (+5.4% anno su anno a giugno) e la discesa del tasso di interesse sulla scadenza Treasury a 10 anni (dai massimi di marzo 2021 a 1.75% ai livelli attuali di 1.26%), i tassi reali americani registrano un nuovo minimo a -1.1%



Dopo l'ultimo round di spesa fiscale a seguito della pandemia, il debito pro capite dei cittadini americani ha raggiunto un nuovo massimo storico a 82k USD, dai precedenti 69k USD

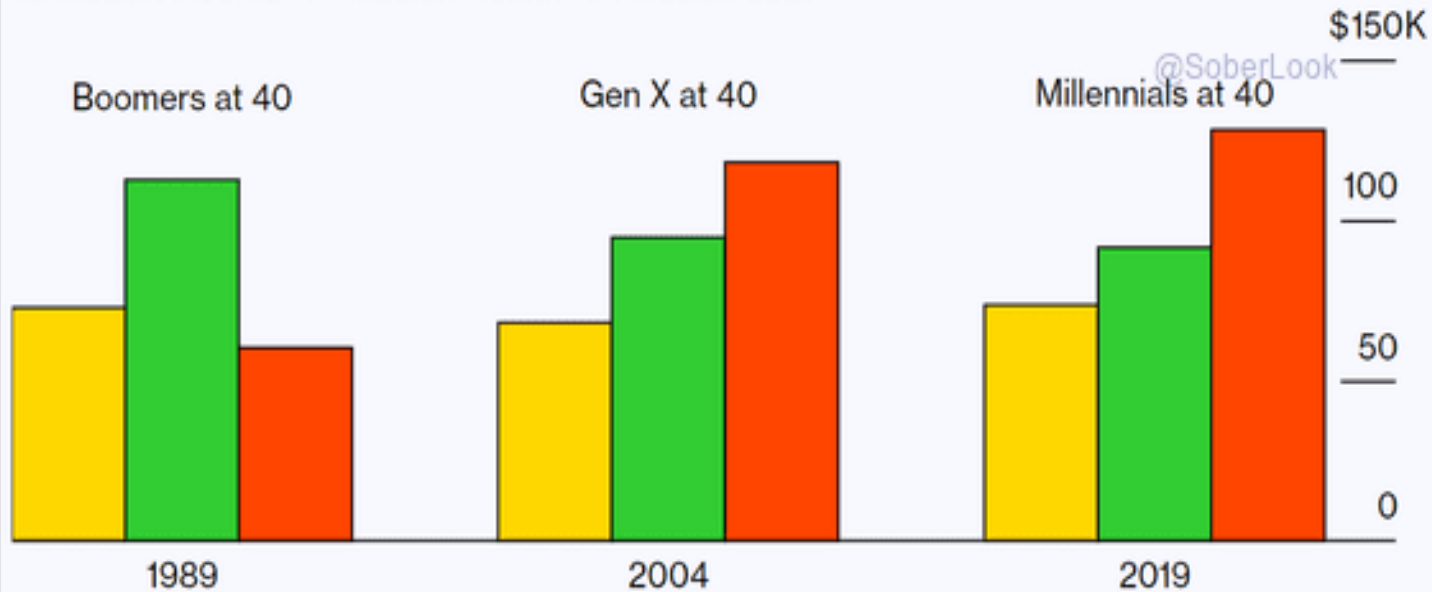


Wealth Woes

Net worth has declined since 1989 while wages remain stagnant

Posted on
DailyShot.com
14-Jul-2021

■ Median income ■ Median wealth ■ Median debt



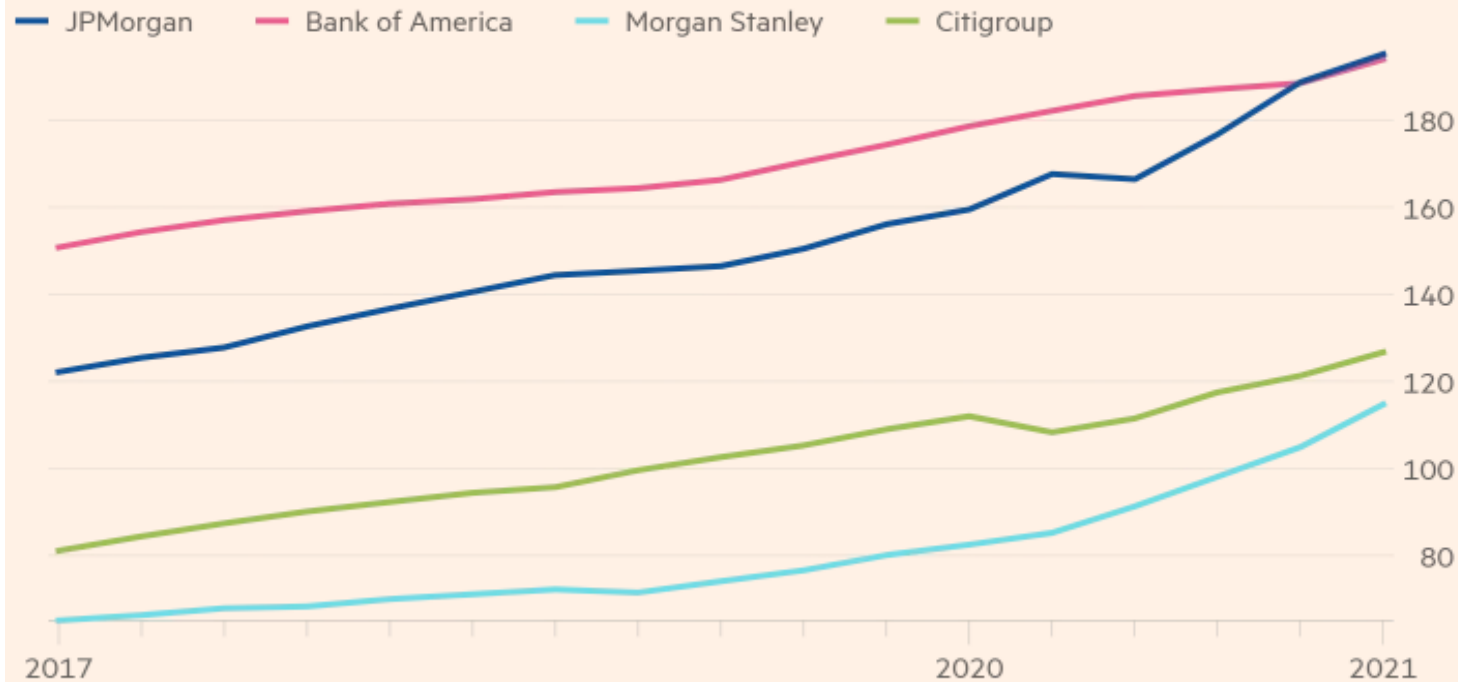
Source: Federal Reserve

Il grafico a sinistra mostra income, wealth and debt by generation negli ultimi 30 anni in America: i livelli medi dei salari sono rimasti pressochè invariati, quelli della ricchezza sono in diminuzione mentre, ovviamente, i livelli di indebitamento sono aumentati



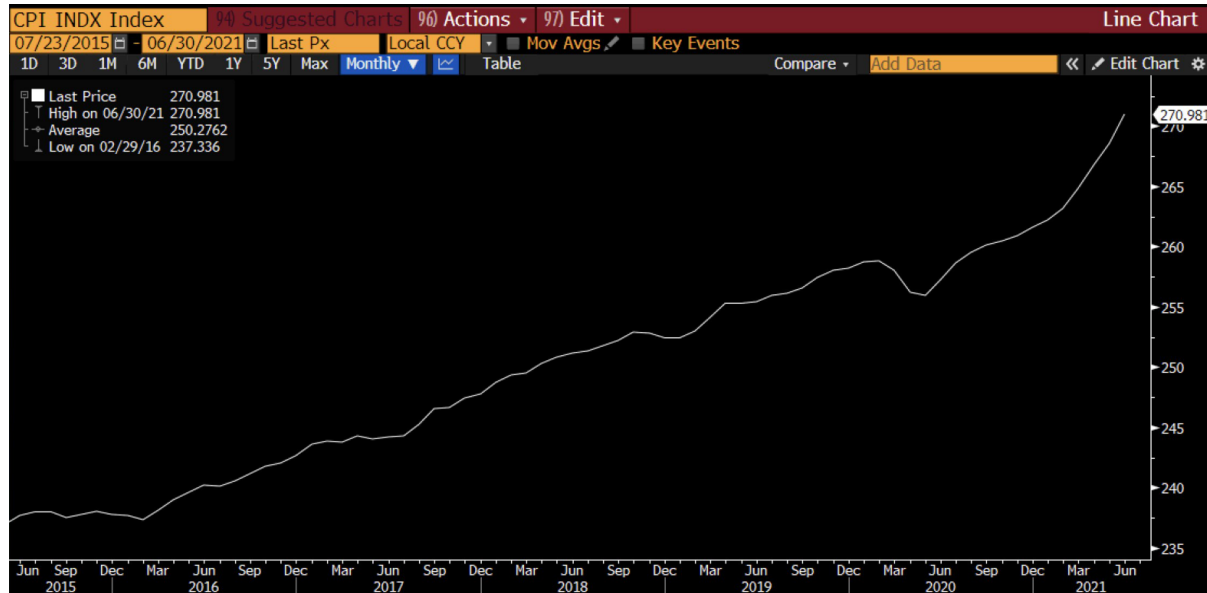
The value of loans made by Wall Street banks to rich customers has increased dramatically in recent years

Loans at banks' wealth management divisions in \$bn

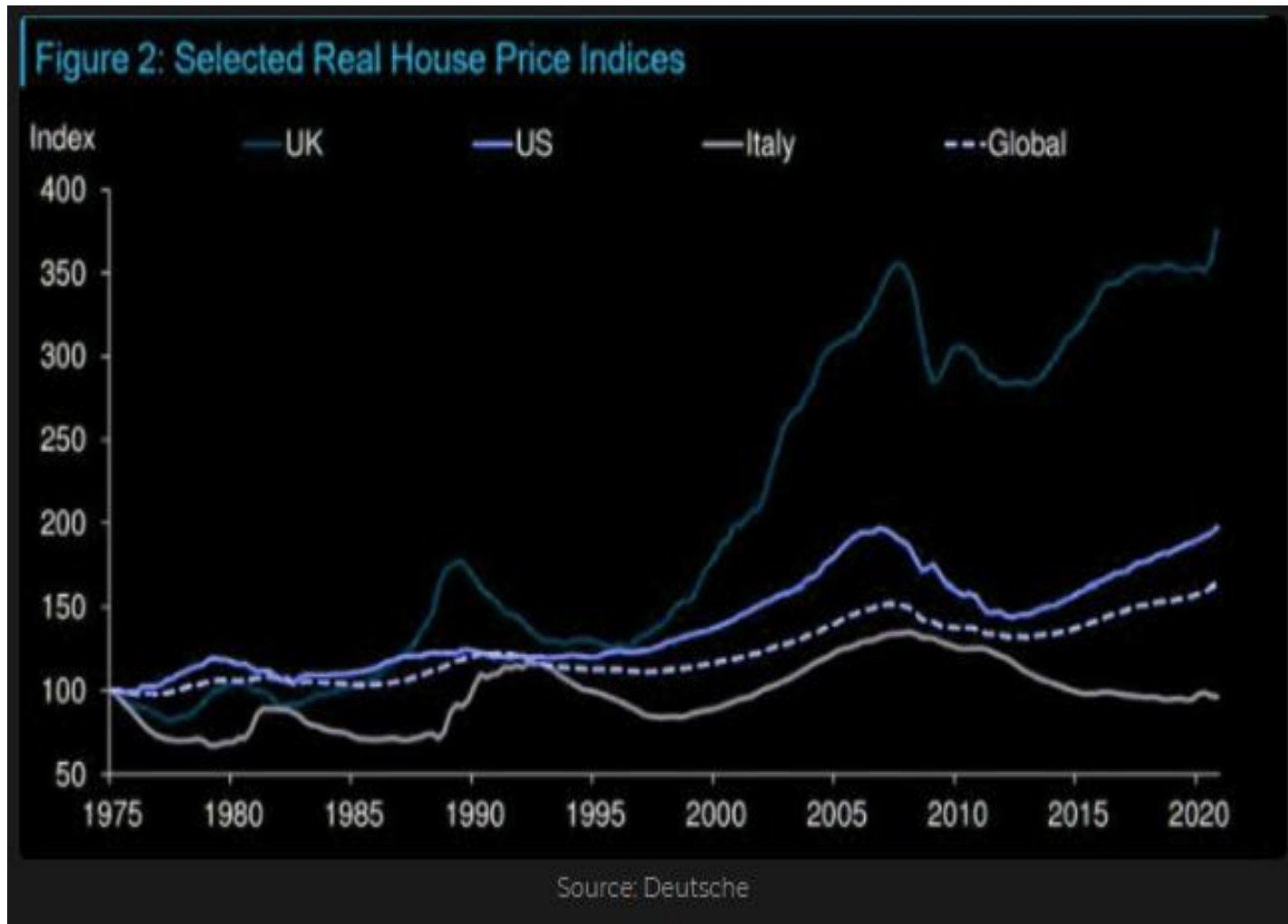


Sources: Company statements, Bloomberg
© FT

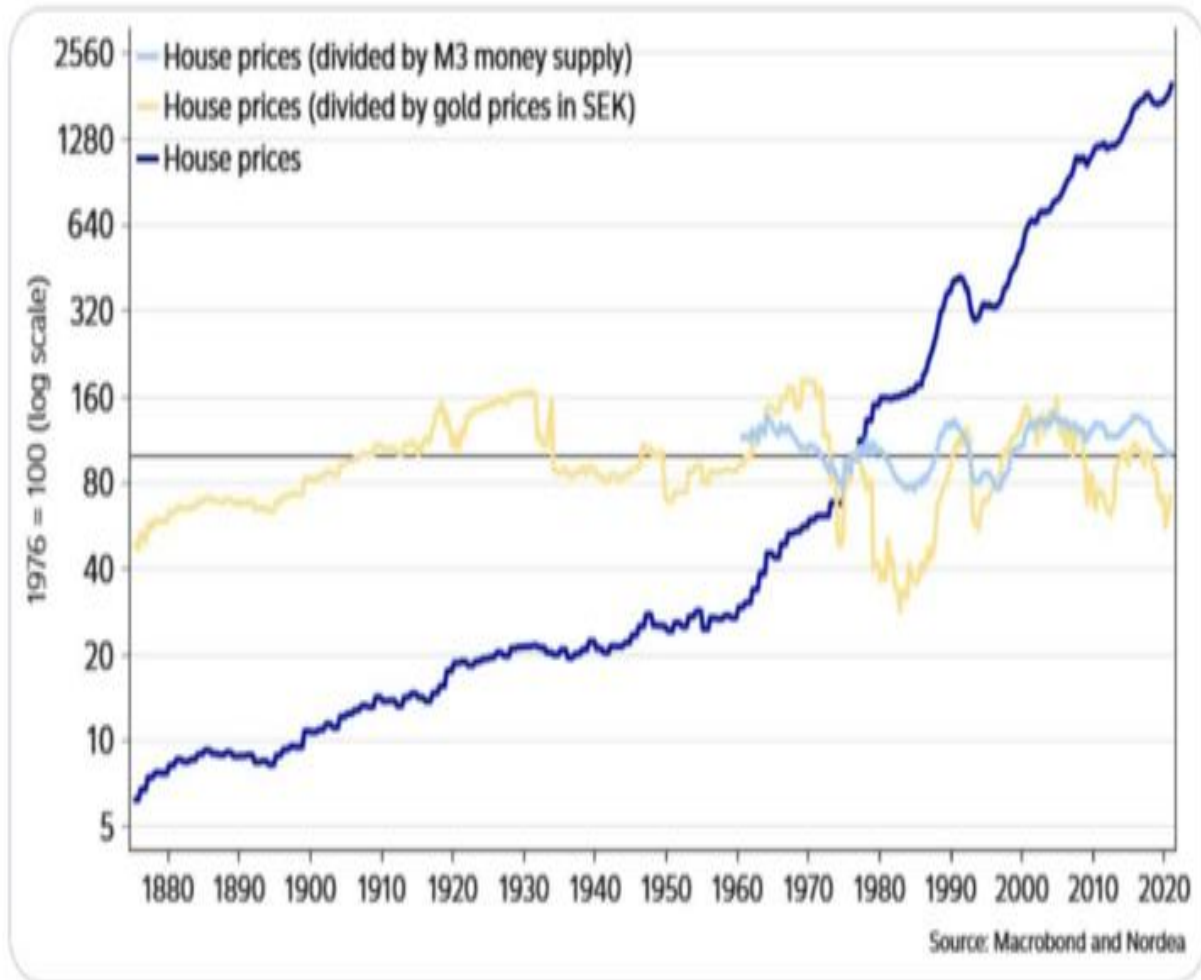
Durante gli ultimi 4 anni, complice condizioni finanziarie particolarmente accomodanti, i prestiti erogati dalle principali divisioni di Wealth Management ai clienti più abbienti sono aumentati in maniera considerevole



In alto il grafico del CPI americano, che mostra una crescita annua del 2.5% circa sugli ultimi 6 anni (i.e. il potere d'acquisto secondo le statistiche ufficiali è diminuito del 15% nel periodo considerato). Tuttavia le dinamiche demografiche di nuove nascite, storicamente correlate all'andamento del CPI, sono un fattore di primaria importanza nell'outlook sull'inflazione per i prossimi anni



Nel grafico a sinistra viene mostrata la crescita cumulata di prezzo “reale” (aggiustata per l’inflazione) nel mercato real estate per diversi paesi negli ultimi 45 anni: in Italia il tasso di crescita è prossimo allo zero



La svalutazione della moneta da parte delle banche centrali è una costante per tutti i paesi. Nel grafico a sinistra vengono mostrati i prezzi del Real Estate nel mercato svedese, che mostrano un'importante crescita nominale (in blu): tuttavia, se aggiustati per il prezzo dell'oro o l'intero stock di money supply nell'economia, la crescita è pressochè a zero nell'intervallo di tempo considerate: un chiaro esempio di debasement



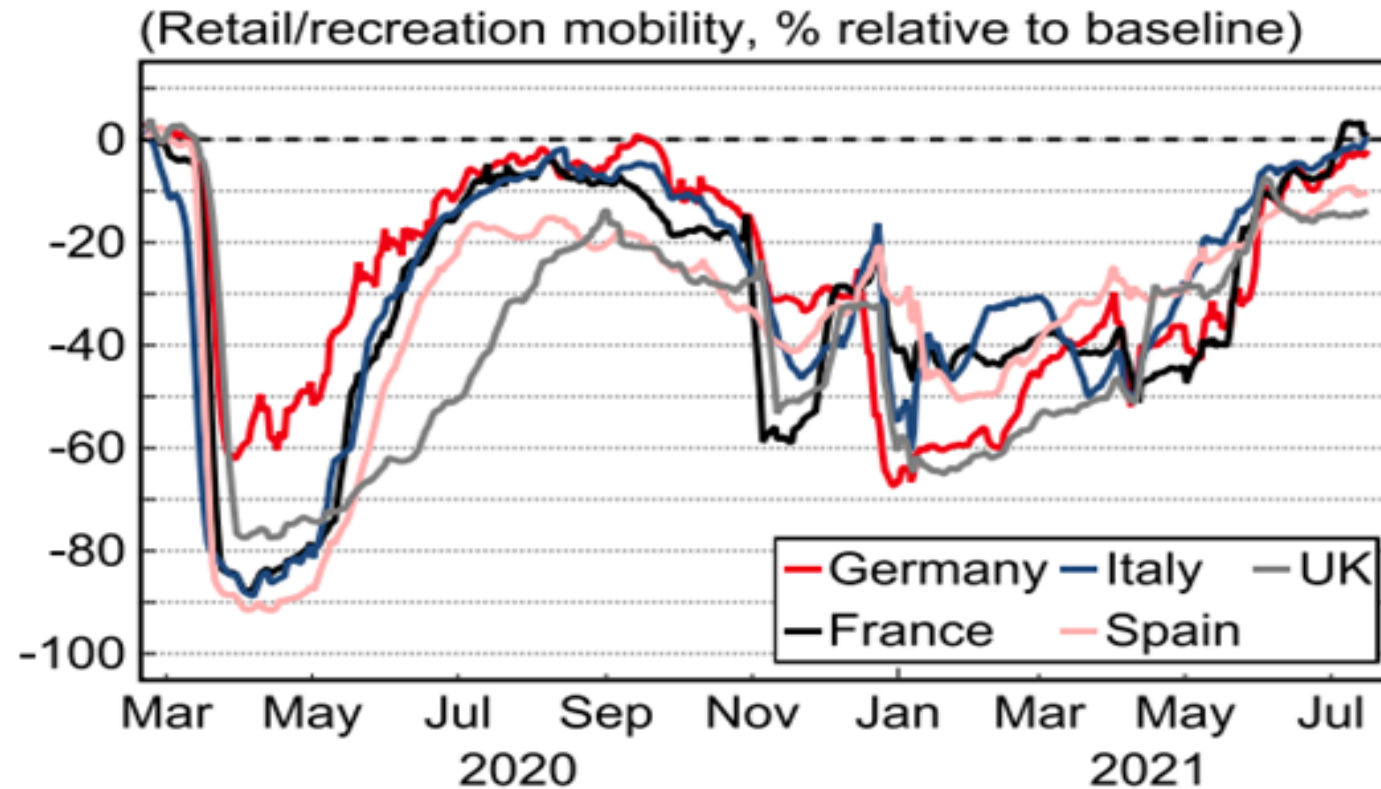
CBO output gap estimates have seen a massive revision compared to 2020



Il grafico a sinistra mostra le previsioni circa l'output gap (ovvero la differenza tra la crescita attuale del GDP e quella potenziale) negli Stati Uniti, a pochi mesi dall'inizio della pandemia e dopo un anno: la precedente stima ipotizzava una graduale ripresa della capacità economica per i prossimi dieci anni, mentre le nuove revisioni prevedono il maggior disallineamento degli ultimi 35 anni



MOBILITY IS CLOSE TO 'NORMAL'



Source: Google, MUFG Bank Economic Research Office

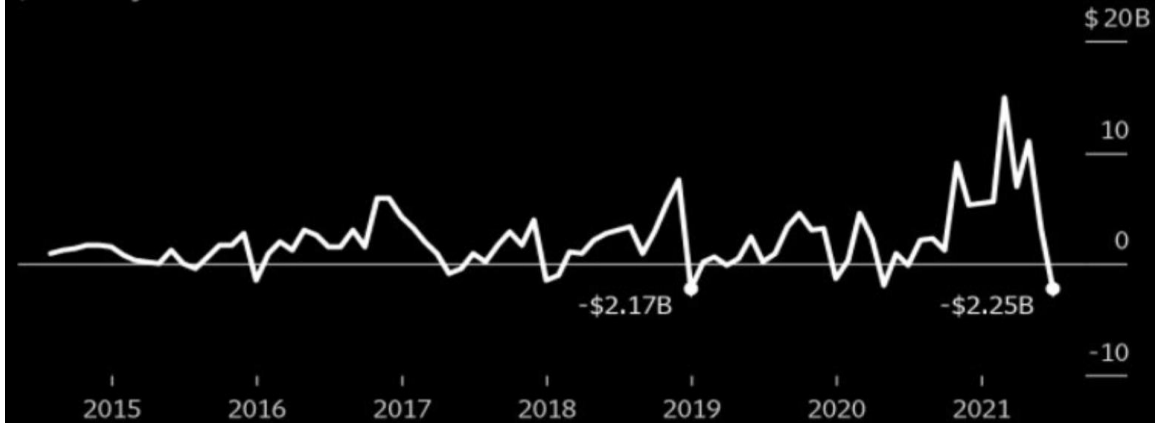
I tassi di mobilità della popolazione all'interno dei paesi europei sono rientrati attorno ai livelli pre-pandemici: questa tendenza perdurerà anche dopo il break estivo in assenza di rinnovati lockdown?



Fleeing Reflation Trade

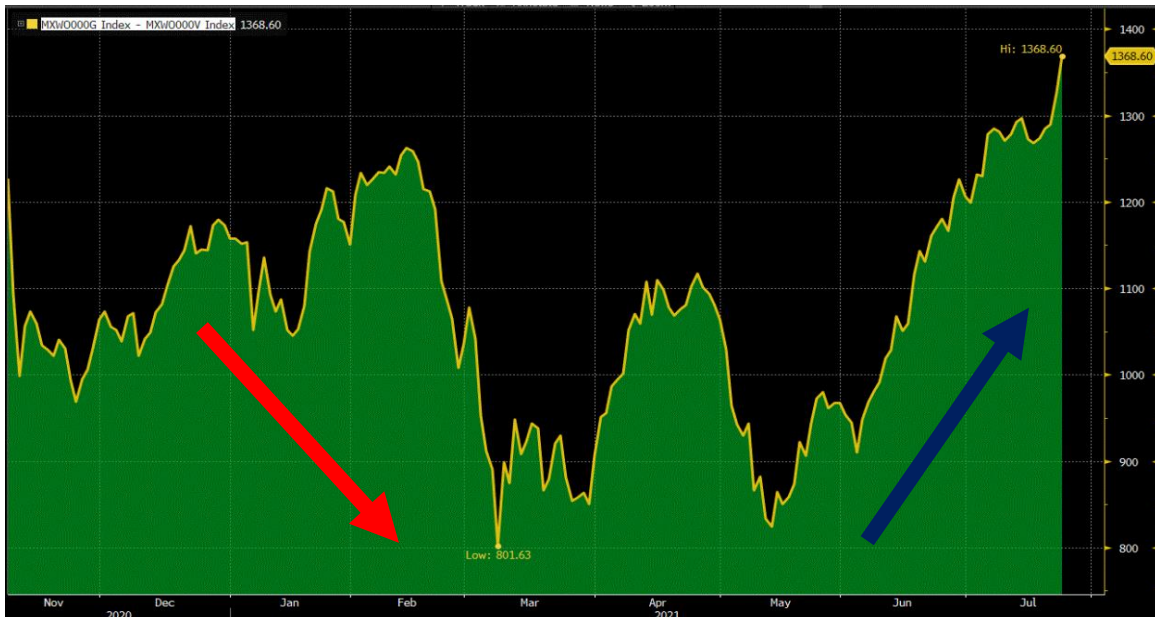
A \$2.25B withdrawal from value ETFs is on track to become biggest ever

Monthly fund flows to value ETFs



Source: Bloomberg
Note: July 2021 data through July 22

Bloomberg



Durante il mese di luglio gli ETF “Value” (che includono titoli ciclici, industriali, finanziari e petroliferi) hanno subito i maggiori flussi di vendita della storia pari a 2.25BN USD (primo grafico). La sovra-performance di questi titoli, che è iniziata a Novembre 2020 con le elezioni US ed il roll-out del piano vaccinale, sembra aver raggiunto il picco a Maggio 2021, mese in cui i titoli “growth” e tecnologici hanno ri-chiuso il gap di performance (secondo grafico)