

Due mondi, due pesi: agenzie di *rating* e Fed favoriscono il debito e il governo USA, ma alla fine "rischia" di vincere l'Europa

Dopo la bonanza iniziale di *tech* e intelligenza artificiale, le valutazioni azionarie hanno ritracciato dai massimi, mostrando in alcuni casi performance negative da inizio anno ma restando ampiamente positive sull'intero ciclo, nei normali parametri di rischio/rendimento del settore. A complicare il quadro si aggiungono i debiti societari generati per fidelizzare le "**New Companies**" dell'Intelligenza artificiale a determinate **Big Tech**, *chipmaker* inclusi, tramite partecipazioni incrociate tra società: **una prassi che genera evidenti conflitti d'interesse** e appare poco coerente con un *business plan* sano e uno sviluppo organico.

Questi debiti, prevalentemente statunitensi, **ricevono *rating* sorprendentemente favorevoli sia nei private sia nei public market**, un atteggiamento già visto nei mercati USA che avvantaggia gli emittenti a scapito degli investitori, esposti a rischi non sempre adeguatamente remunerati. Il rischio settoriale si sposta così progressivamente dall'azionario all'obbligazionario, e potrebbe aggravarsi qualora la Fed fosse costretta ad alzare i tassi per contenere l'inflazione: qui emerge un secondo conflitto d'interesse, **la moral suasion esercitata dalla Casa Bianca affinché i tassi USA restino bassi**, per contenere il costo del servizio del debito pubblico e incentivare il credito al consumo.

Un ulteriore fattore di rischio che, a nostro avviso, le agenzie di *rating* non riflettono pienamente nei giudizi sul debito governativo e municipale USA, data la traiettoria dell'indebitamento pubblico e la crescente instabilità politica oltreoceano. **Il prossimo confronto sul tetto del debito, atteso dopo le elezioni di *midterm*, non promette bene. Ne derivano diverse implicazioni.** Il settore *tech* resterà altamente volatile: un rischio ben remunerato nel medio-lungo termine in ambito azionario, ma meno nell'obbligazionario, dove potrà tradursi in minusvalenze significative. **Gli investitori globali ridurranno progressivamente l'esposizione al debito governativo USA a favore dell'Eurozona**, pur con capacità di assorbimento europee più limitate: ciò favorirà future emissioni di debito paneuropeo. La debolezza del dollaro si accentuerà, sostenendo l'euro. Sul fronte azionario, il minor peso del *tech* in Europa diventa un vantaggio relativo, **che potrebbe consentire alle Borse europee di sovraperformare Wall Street** sia in performance sia in stabilità.

Sebastiaan Schrikker, Managing Director – Divisione Istituzionale LCG Advisory SCF S.p.A.

Sebastiaan ha oltre 40 anni di esperienza come analista macroeconomico e dei mercati finanziari. È *Senior Advisor* presso LCG Advisory SCF e *Managing Director* di Link Institutional Advisory. Dal 1998, fornisce consulenza per fondi pensione e casse di previdenza, specializzandosi nella definizione e revisione degli schemi di *Asset Allocation* Tattica e Strategica (AAT/AAS) e nella selezione e valutazione degli investimenti, sia liquidi che illiquidi. Fornisce assistenza agli organi di *governance* e agli staff della clientela istituzionale, elaborando analisi settimanali e mensili sui mercati finanziari e il contesto macroeconomico globale.





LCG ADVISORY

Piazza Navona 49,
00186 - Roma

Via Bigli 28,
20121 - Milano

www.lcgadvisory.com

Sebastiaan Schrikker,
Managing Director,
Divisione Istituzionale

sebastiaan.schrikker@lcgadvisory.com

Lorenzo Lupi,
Amministratore Unico

lorenzo.lupi@lcgadvisory.com

LCG Advisory SCF S.p.A.

LCG Advisory SCF S.p.A. è una società di consulenza finanziaria italiana che supporta gli investitori istituzionali dal 1998. LCG Advisory offre una vasta gamma di servizi, tra cui:

1. ALM e *Asset/Risk Allocation*;
2. supporto nella selezione e valutazione degli investimenti;
3. monitoraggio delle performance e dei rischi ex-post/ex-ante;
4. *advisory private markets*;
5. *advisory ESG*;
6. supporto negli adeguamenti normativi relativi alla gestione del patrimonio.

LCG Advisory SCF è uno dei principali *advisor* istituzionali in Italia e, da oltre 25 anni, assiste fondi pensione, Casse privatizzate, fondi sanitari e Fondazioni di origine Bancaria. L'obiettivo di LCG Advisory SCF è guidare e consigliare gli investitori con un approccio personalizzato, garantendo indipendenza e professionalità nelle scelte di allocazione e gestione del patrimonio. Questo avviene in un contesto macroeconomico, finanziario e normativo sempre più dinamico e complesso.

La società è autorizzata a svolgere il servizio riservato di consulenza in materia di investimenti ed è vigilata dall'OCF, essendo iscritta all'albo delle Società di Consulenza Finanziaria. LCG Advisory SCF conta su un team dedicato di oltre 15 professionisti, con uffici a Roma, Milano e Lugano, che monitorano giornalmente oltre 100 miliardi di euro di patrimoni *under advisory* di investitori istituzionali italiani.