

OBBLIGAZIONARI

Il nuovo primo ministro del Regno Unito Boris Johnson deve affrontare delle sfide a livello nazionale e internazionale

July 24, 2019

Boris Johnson, uno dei sostenitori più entusiasti della Brexit, è il nuovo primo ministro del Regno Unito. David Zahn, Head of European Fixed Income, Franklin Templeton, dubita che il nuovo ruolo di Johnson sarà una lunga luna di miele, considerando le ardue sfide a livello nazionale e internazionale che deve affrontare mentre tutte le sue mosse saranno sotto l'attento scrutinio dei mercati globali.



Come era previsto, Boris Johnson si è aggiudicato la vittoria nella corsa alla leadership del Partito Conservatore del Regno Unito, aggiudicandosi così le chiavi del numero 10 di Downing Street.

Nell'apprestarsi a insediare la sua amministrazione e mettere a punto un'agenda politica durante le prossime settimane, Johnson deve tuttavia affrontare delle sfide ardue, mentre tutti gli occhi sono puntati su di lui, sia nel paese che all'estero.

Il suo ingresso a Downing Street avviene in un momento di inasprimento delle tensioni non soltanto tra il Regno Unito e l'Europa riguardo alla Brexit, ma anche nel Medio Oriente, dove negli ultimi giorni le relazioni tra Regno Unito e Iran sono peggiorate drasticamente. C'è da attendersi che tutte queste considerazioni avranno implicazioni significative per i mercati.

La reazione dei mercati alla vittoria di Johnson

Abbiamo già constatato qualche movimento del mercato per reazione alla notizia che Johnson aveva conquistato la leadership e ci attendiamo che fino alla formazione del nuovo governo persista una certa volatilità ancora per svariate settimane.

I rendimenti dei Gilt decennali si aggirano intorno a 70 punti base (pb), ovvero lo 0,70%,^[1] riflettendo oltre a un calo generale dei rendimenti a livello globale anche l'indebolimento dei dati relativi alla crescita nel Regno Unito.

Gli investitori potrebbero giudicare poco interessante un rendimento dello 0,70% dei Gilt decennali, ma da parte nostra riteniamo che questa cifra potrebbe ancora scendere notevolmente nel caso di una Brexit "no-deal".

Anche la sterlina è stata spinta al ribasso sul dollaro statunitense e sull'euro, riflettendo a sua volta le preoccupazioni per una Brexit "no-deal".

La debolezza della sterlina ha destato un certo interesse tra gli investitori fuori dal Regno Unito, che attualmente la considerano conveniente. Riteniamo pertanto che un eventuale selloff della sterlina nel caso di una Brexit "no deal" potrebbe non essere così drastico come credono alcuni e/o potrebbe trattarsi di un selloff veloce seguito da un rapido rimbalzo.

L'incertezza in merito alla Brexit continua a pesare sulle valutazioni del credito societario del Regno Unito. Ciò potrebbe persistere per il futuro immediato, fino a che non si potranno vedere risoluzioni di qualche tipo per l'uscita del Regno Unito dall'UE.

Secondo noi tuttavia queste valutazioni sono un'opportunità per avere in portafoglio titoli di società con focus internazionale (quelle con un'esposizione minima al Regno Unito), oppure società con focus sul Regno Unito a livello domestico. Sappiamo che l'economia del Regno Unito non uscirà completamente di scena dopo la Brexit.

Continua il conto alla rovescia per la Brexit

Intanto, il tempo sta passando. Johnson ha meno di 100 giorni per trovare una soluzione per la Brexit, un problema che neanche tre anni di negoziazioni tra il Regno Unito e l'Unione Europea (UE) sono ancora riusciti a risolvere.

Al momento attuale riteniamo molto più probabile uno scenario "no-deal", che sarà uno dei prossimi punti di negoziazione di Johnson. Tuttavia, così come il Regno Unito si sta trincerando nella sua posizione, altrettanto potrebbe fare l'UE adottando una linea più dura sotto la guida della presidente neo-eletta della Commissione Europea Ursula von der Leyen.

L'inclinazione dell'Europa a temporeggiare, con concessioni temporanee mirate a ottenere piccoli risultati, è ben nota, ma basterebbe il rifiuto di ulteriori estensioni della Brexit per forzare un'uscita 'no-deal'.

Mantenere l'unità del partito

Johnson eredita un governo con una maggioranza sul filo del rasoio e se vuole che la sua amministrazione sopravviva dovrà assicurare di essere in grado di mantenere l'unità del Partito Conservatore. Basterebbe che un piccolo numero di membri del parlamento (MP) appartenenti al Partito Conservatore rifiuti il suo supporto, o cambi partito, per far perdere a Johnson anche la sua ristretta maggioranza, con il pericolo che diventino necessarie elezioni generali.

Ci attendiamo un rinnovo radicale del suo gabinetto. Vari politici eminenti del Partito Conservatore, che appaiono avversare irriducibilmente l'agenda di Johnson, stanno passando dai banchi del partito al governo a quelli dei deputati senza incarico al governo, da dove possono esprimere più liberamente le loro opinioni.

Di conseguenza, è probabile che nel nuovo gabinetto domineranno i fautori della Brexit. Johnson non può avere un gabinetto politicamente diversificato come era stato quello di Theresa May, poiché non può permettersi di sostenere una valanga di dimissioni ogni qualvolta non c'è un accordo riguardo all'Europa.

I principi sostenuti da Johnson nella sua campagna per la leadership sono in gran parte improntati alle idee business-friendly e di riduzione delle imposte che ci attenderemmo da un partito di centrodestra.

Vi sono tuttavia altri punti da affrontare a breve termine, per cui ci attendiamo un periodo di estrema incertezza per la politica del governo del Regno Unito.

Agosto sarà un mese di duro lavoro per il gabinetto di Johnson, che al rientro a settembre dopo la pausa estiva deve presentare un piano al parlamento.

Nel frattempo, ci attendiamo che la volatilità continuerà ad essere il tema centrale per i mercati europei.

Importanti Informazioni Legali

I commenti, le opinioni e le analisi espressi in questa sede hanno finalità esclusivamente informative e non devono essere considerati come consulenza su singoli investimenti o raccomandazioni d'investimento in titoli specifici o per adottare strategie d'investimento specifiche. Poiché le condizioni economiche e di mercato sono soggette a rapidi cambiamenti, i commenti, le opinioni e le analisi riportati sono quelli alla data della loro pubblicazione e potrebbero cambiare senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di ogni fatto sostanziale concernente qualsiasi paese, regione, mercato, industria, investimento o strategia.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi e informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

CFA® e Chartered Financial Analyst® sono marchi registrati di proprietà del CFA Institute.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento. Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.

[1] Un punto base è un'unità di misura. Un punto base equivale allo 0,01%.