

INFO

Tutte le tappe della Brexit



23 giugno 2016
Referendum sulla Brexit, concluso con il 52% dei voti a favore del Leave. L'indomani il premier David Cameron si dimette



13 luglio 2016
Theresa May diventa primo ministro, Boris Johnson nominato agli Esteri



29 marzo 2017
Theresa May invoca l'articolo 50 del Trattato sull'Unione europea, che disciplina il processo di recessione di uno stato membro dall'Unione



19 giugno 2017
Iniziano i negoziati con l'Ue



22 novembre 2018
Donald Tusk annuncia che Ue e Uk hanno concluso un progetto di accordo sulle loro relazioni post Brexit



15 gennaio 2019
Il Parlamento britannico boccia la bozza di accordo



10 aprile 2019
L'Ue concede al Regno Unito una proroga della Brexit al 31 ottobre 2019

BREXIT, LA VITTORIA DEI TORY È APPREZZATA DAGLI ESPERTI

I gestori si posizionano su sterlina e azionario britannico. Ma c'è solo un anno per i negoziati, con il rischio di un'uscita senza accordo

Gaia Giorgio Fedi

La vittoria dei Tory a dicembre è stata apprezzata dai mercati. La rimozione di un'importante incognita ha spinto i gestori a prevedere un futuro roseo soprattutto per azionario britannico e sterlina, riposizionando di conseguenza i portafogli. "Il risultato delle elezioni britanniche, con la netta vittoria dei conservatori, dà pieno mandato a Boris Johnson per portare a compimento la Brexit. Nel breve termine questa minore incertezza e una politica fiscale più accomodante potrebbero dare impulso agli investimenti, migliorando la condizione economica generale", osserva Massimo De Palma, responsabile team Multi Asset Italia di Gam Sgr. L'esperto ammonisce tuttavia che nel medio periodo i negoziati potrebbero rivelarsi complicati, con il rischio di prolungare i termini o addirittura assistere ad una Hard Brexit.

Frédéric Dodard, head of portfolio management Emea di State Street Global Advisors, commenta che dopo il voto favorevole ai Tory il primo ministro Boris John-

son ha delineato l'agenda in dettaglio, mantenendo la barra ferma per l'uscita il 31 gennaio, senza ulteriori tentennamenti: "il governo britannico appare determinato a terminare il periodo di transizione a dicembre 2020 e utilizzare il primo trimestre per accelerare sulle discussioni relative al futuro accordo commerciale con l'Ue e gli altri Paesi", sottolinea. L'effetto di breve termine secondo l'esperto sarà probabilmente quello di continuare a offrire supporto all'azionario.

Il governo britannico appare determinato a terminare il periodo di transizione a dicembre 2020 e a utilizzare il primo trimestre per accelerare sulle discussioni relative al futuro accordo commerciale con l'Ue e gli altri Paesi



7 giugno 2019
Theresa May si dimette



24 luglio 2019
Boris Johnson diventa primo ministro



28 ottobre 2019
L'Ue concede una ulteriore proroga di tre mesi per la Brexit, fissata al 31 gennaio 2020



12 dicembre 2019
I Tory di Boris Johnson ottengono la maggioranza assoluta alle elezioni, un risultato che equivale a un chiaro mandato per la Brexit entro il 31 gennaio 2020



20 dicembre 2019
Il nuovo Parlamento britannico approva l'accordo di Johnson



31 gennaio 2020
Data ufficiale della Brexit dopo l'ultima proroga concessa al Regno Unito



26 novembre 2020
La data entro cui è necessario che l'accordo commerciale sia stato negoziato, controllato, tradotto e presentato al Parlamento europeo affinché possa essere ratificato entro la fine dell'anno

“Gli investitori di recente hanno aumentato la loro allocazione in equity. Dinamiche stagionali e rendimenti bassi e stabili rendono le azioni piuttosto attraenti in confronto ai bond, soprattutto in Europa (e gli asset britannici non fanno eccezione)”, aggiunge Dodard, specificando di aver ampliato la posizione azionaria all'inizio dell'autunno e di essere overweight sull'equity europeo.

Anche Notz Stucki ritiene che l'azionario sarà premiato dalla riduzione dell'incertezza, e lo stesso discorso vale per gli strategist di Natixis, convinti che, con la speranza di una Brexit meno traumatica, il sentiment per i titoli del Regno Unito sia migliorato, con significativi rialzi attesi per le azioni britanniche e per quelle europee, soprattutto per quanto riguarda i titoli europei a elevata capitalizzazione. Syz Am ha “mantenuto

il posizionamento sul rischio a lieve preferenza per la sterlina dopo gli ultimi sviluppi positivi sul fronte Brexit”. Per quanto riguarda il rapporto euro-dollaro, Vasileos Gkionakis, head of FX Strategy di Lombard Odier, ritiene che il cambio salirà fino a raggiungere la soglia di 1,15 nel 2020, grazie anche ai positivi sviluppi sul fronte Brexit. Sul fronte obbligazionario, invece, Euan McNeil, co-manager del Kames Investment Grade Global Bond Fund, ritiene che “gli emittenti domiciliati nel Regno Unito torneranno a essere oggetto delle attenzioni degli investitori. Le società finanziarie britanniche rimarranno ostaggio della trama Brexit ed è difficile pensare non continueranno a scambiare con un premio di rischio rispetto al comparto, ma dovrebbero anche offrire buone opportunità nel defluire delle attese sull'uscita del Regno Unito dall'Ue”.



> Massimo De Palma
responsabile team Multi Asset Italia di Gam Sgr



> Frédéric Dodard
head of portfolio management Emea di State Street Global Advisors

INSIGHT

Serve un deal entro fine anno

Il premier Boris Johnson ha sbarrato la strada a possibili proroghe del periodo di transizione, che dovrà chiudersi a dicembre 2020. Questo rende più difficile la perfezione di un accordo, e aumenta le possibilità di un'uscita senza deal, secondo i termini del Wto. Il raggiungimento di un deal, e possibilmente una soft Brexit sarebbe senz'altro preferibile, perché offrirebbe supporto all'economia e di conseguenza all'azionario: secondo le ricerche del National Institute of Economic and Social Research, con un'uscita morbida l'effetto sul Pil sarebbe del 5,3% rispetto

a una hard Brexit. “La cosa più interessante e più importante per le imprese è quale piega prenderanno le relazioni commerciali a lungo termine con l'Unione europea”, osserva Chris Iggo, Cio core investments di AXA Investment Managers. Il mancato raggiungimento di un accordo commerciale, aggiunge Iggo, “potrebbe provocare grandi sconvolgimenti nell'economia del Regno Unito. Si spera che un governo britannico con un mandato più chiaro e la leadership rinnovata nell'Ue favoriscano il raggiungimento di un accordo positivo per entrambe le parti”.