**RBC BlueBay - Una grande maggioranza del Labour sospingerà la sterlina, ma le prospettive per i gilt restano incerte**

A cura di **Neil Mehta, Portfolio Manager, RBC BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund**

Gli investitori apprezzano la stabilità economica e politica. Basta chiedere a Liz Truss, o a qualsiasi Paese dell'Eurozona che ha dovuto fare i conti con la furia delle forze di mercato negli ultimi anni. **Secondo le proiezioni attuali, la maggioranza del Labour si aggira tra i 195 e i 320 seggi, una svolta epocale che, probabilmente, avrà un effetto duraturo nel prossimo decennio.** Ciò dovrebbe garantire una certa stabilità politica, dopo il caos post-Brexit, in cui a guidare sono stati i cinque primi ministri Tory, e la sterlina è scesa ai minimi dal 1985 rispetto al dollaro.

Il leader laburista, Keir Starmer, e il suo cancelliere ombra, l’ex-Bank of England (BoE) Rachel Reeves, hanno finora trasmesso un messaggio di conservatorismo economico, in contrasto coi passati governi laburisti, ottenendo il sostegno dei principali leader economici.

Il piano fiscale previsto dai laburisti dovrebbe prevedere un certo stimolo, con una particolare attenzione alla ridistribuzione e all'energia pulita. Reeves ha anche proposto di ripristinare le relazioni con l'UE, dopo alcuni anni di gelo, offrendo la prospettiva di migliorare gli scambi commerciali, ridurre la burocrazia e attrarre flussi di capitali.

Cosa significa tutto questo per i mercati?

**Nel complesso, riteniamo che l'impatto a breve termine di una grande maggioranza laburista sia positivo per la sterlina**, per via del sentiment, del ritorno della propensione al rischio nel Regno Unito e di un migliore equilibrio tra aspetti fiscali e crescita.

Considerato che la sterlina si attesta a livelli che suggeriscono un breakout dal range post-Brexit, il momentum potrebbe registrare un breakout più consistente. Tutto ciò lascia trapelare un ritorno al di sopra di 1,30 contro il dollaro USA, un livello regolarmente registrato prima del referendum sull’UE.

Tuttavia, mentre i fattori determinanti a breve termine per la sterlina sembrano essere su una traiettoria positiva, inclusa una BoE che manterrà i tassi d’interesse più alti e più a lungo, permangono delle sfide a lungo termine.

Il margine di manovra fiscale è limitato se non si aumentano le tasse, il che impedisce a sua volta un rialzo sostanziale della crescita. Nel frattempo, la produttività resta lenta e il Regno Unito continua a registrare un saldo pubblico negativo e un deficit delle partite correnti.

Inoltre, il finanziamento sul piano politico di servizi pubblici, come il Servizio sanitario nazionale e le università, richiederà alcune soluzioni creative, mentre i comuni in bancarotta e i problemi con le utenze potrebbero riservare brutte sorprese. L’opinione pubblica chiederà altresì un maggiore aiuto per adattarsi all'aumento del costo della vita.

**Sebbene le prospettive della sterlina possano apparire decisamente migliorate, l'incertezza resta elevata in relazione ai gilt britannici.** **La crescita dei salari nell'ordine del 6% sta facendo venir meno ogni prospettiva di un taglio dei tassi da parte della BoE** nell’immediato, poiché si ripercuote sull'economia dei servizi e fa salire i prezzi. Anche la prospettiva di un'inflazione al 2% sembra più lontana, considerato che il recente calo dei prezzi energetici dovrebbe evidenziare una parziale inversione di tendenza a ottobre.

È improbabile che un governo laburista aiuti la BoE nella riduzione della spesa pubblica. Solo un rallentamento più significativo della crescita o sul mercato del lavoro potrebbe indurre la BoE a ripensarci. A fronte di tassi d'interesse di riferimento al 5,25% e di un'inflazione sottostante del 4-5%, i rendimenti dei gilt, negoziati a oltre l'1% al di sotto dei livelli della liquidità, appaiono, a nostro avviso, decisamente troppo costosi a livello strutturale.

Tutto questo cosa significa per gli investitori?

In un contesto di questo genere, tenere il polso della situazione politica è fondamentale per determinare gli esiti attesi di eventi come le elezioni generali nel Regno Unito e il potenziale impatto sui prezzi degli asset e i rischi associati.

**Sottopesare il reddito fisso britannico potrebbe servire potenzialmente a proteggere la performance degli investimenti nelle strategie long only**, laddove l'inflazione dovesse persistere, mentre le ramificazioni per la sterlina e la potenziale volatilità potrebbero offrire grandi opportunità per la generazione di alfa a beneficio delle strategie d’investimento absolute e unconstrained.