

BREXIT

Posicionamiento inversor antes del Referéndum del Brexit

22 de junio de 2016

A falta de dos días para el Referéndum sobre el Brexit, las probabilidades del "remain" (quedarse en la Unión Europea) son superiores a las del "leave" (salir de la Unión Europea).

La conclusión varía en función de si se utilizan encuestas convencionales, telefónicas, de internet, si se mira los mercados de apuestas, o si se pregunta a los gestores de fondos, por ejemplo.

En conjunto, teniendo en cuenta además las diferencias entre encuestas y voto real de casos precedentes, parece que las probabilidades (que no porcentaje de votos) del "remain" están situadas alrededor de los 2/3 y las del "leave" alrededor de 1/3.

Sabemos que se va a tratar de un Referéndum muy visceral, en el cual, pese a lo que está en juego, va a haber votos movidos por temas parciales como puedan ser el control de la inmigración, el nivel de burocratización de la Unión Europea, un cierto voto anti-Cameron o la asistencia sanitaria que reciban los británicos con residencia en países mediterráneos, por ejemplo. Considerar igualmente que el Referéndum surge como una herramienta de negociación que el primer ministro inglés Cameron ha utilizado en su proceso negociador con la Unión Europea, con un notable éxito por su parte.

En este contexto, si en la votación se impone el "remain", el impacto en los medios del Brexit se reducirá notablemente hasta su práctico olvido a los pocos días. ¿Recuerdan el Grexit?

Pero, ¿Qué ocurrirá si gana el "leave"? En ese caso, saldrán a la palestra dos tipos de problemáticas: En primer lugar, las de tipo más económico que afectarían prioritariamente a Gran Bretaña; en segundo lugar, las de tipo más político, que se centrarían más en la Unión Europea.

En Gran Bretaña entrarían numerosas cuestiones en consideración, desde un probable descenso de su PIB ante la incertidumbre que existiría en cualquier trato a futuro sobre las exportaciones desde Gran Bretaña a la Unión Europea (45% del total) a la espera de una hipotética negociación de un Estatus de Libre Comercio, o incluso a las exportaciones desde Gran Bretaña al resto del mundo al pasar a tener unas condiciones distintas a las que actualmente tiene desde la Unión Europea. La City de Londres podría perder peso y fuerza claramente en detrimento de otras plazas financieras como Frankfurt y París. Se le abrirían frentes en Escocia, Gibraltar e Irlanda del Norte, etc.

Respecto a la Unión Europea, tendría dos pérdidas importantes a nivel político: Por una parte, perdería a un socio muy importante, lo cual le restaría poder de negociación; por otra parte, y de una forma preocupante, la Unión Europea perdería un punto de vista más pragmático y liberal, el cual actúa de contrapeso, u otro tipo de visiones del mundo que se tienen desde el continente. La Unión Europea sería mejor con Gran Bretaña dentro.

Estas consideraciones parten, sin embargo, de una premisa: considerar que Brexit significara Brexit, lo cual no es tan evidente. El Referéndum es consultivo y requeriría de una posterior votación del Parlamento, que sería realmente vinculante. Entre el Referéndum y la votación del Parlamento transcurrirían unos meses, durante los cuales la cintura política podría hacer muchas cosas, como la de evaluar convenientemente todos los pros y contras y hasta la de revertir la situación, incluyendo numerosas posibilidades entre las que se encuentra también la celebración de un nuevo Referéndum. Aun suponiendo que la votación del Parlamento

fuera finalmente pro-Brexit, transcurriría mucho tiempo, entre dos años por la parte baja y unos 10 por la parte alta, hasta que se renegociaran todos los términos necesarios y se ejecutara efectivamente el Brexit.

En definitiva, si las probabilidades del no-Brexit son superiores a las del Brexit, si aún éste último presenta muchos matices que darían pie a varias interpretaciones en los próximos meses, y si además el Referéndum se produce en el mes de junio, que no en el de diciembre, nuestra posición inversora es clara: Mantenemos todas las inversiones en Renta Variable intactas, habiendo incrementado únicamente nuestra exposición a activos financieros en libras. Sea cual sea el resultado del Referéndum, pensamos que las bolsas estarán a finales de diciembre por encima de los niveles actuales.

La estrategia de vender una parte de Renta Variable de cara al Referéndum o de comprar protección (¿no ha salido un poco cara esta protección dado que todo el mundo estaba en el mismo lado de la horquilla?) es más comercial que financiera.

La información contenida en el presente documento hace o puede hacer referencia a rendimientos pasados o a datos sobre rendimientos pasados de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión, en consecuencia, el cliente es advertido de manera general de que dichas referencias a rendimientos pasados no son, ni pueden servir, como indicador fiable de posibles resultados futuros, ni como garantía de alcanzar tales resultados.

Es posible que entre la información contenida en el presente documento existan datos o referencias basadas o que puedan basarse en cifras expresadas en una divisa distinta de la utilizada en el Estado Miembro de residencia de los destinatarios o receptores posibles del presente documento. En tales casos, es necesario advertir de forma general que cualquier posible cambio al alza o a la baja en el valor de la divisa utilizada como base de dichas cifras puede provocar directa o indirectamente alteraciones (incrementos o disminuciones) de los resultados de los instrumentos financieros y/o servicios de inversión a los que hace referencia la información contenida en el presente documento.