

**Alex Fusté**

Chief Global Economist  
Andbank

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



## Theresa May, las elecciones anticipadas y la reacción de los inversores

Cuando Teresa May anunció la semana pasada que convocaría elecciones anticipadas se activó inmediatamente en mi cabeza ese mecanismo de asociación de ideas y en cuestión de minutos concluí que el anuncio sería malo para la libra esterlina en términos de dólares (y también para el euro). Estaba en la cafetería del banco con mis anotaciones, -siempre he pensado que hay en el zumbido de las cafeterías una profunda y seductora calidez, como un reclamo a modo de escapatoria,- el caso es que cuando subí a mi despacho y consulté mi terminal para comprobar cual había sido la reacción de los inversores, vi que, efectivamente, y como era de esperar, el mercado reaccionó de forma meridianamente contraria a como yo lo había previsto. Muestrario prístino y flamante de la verdad, que no es otra que como *trader* valgo menos que un galeote manco.

Sea como fuere, y acostumbrado ya a estos arrebatos de un mercado en donde el rigor es un concepto decorativo, hice lo que suele hacer un buen observador cuando lo que ve resulta demasiado obtuso para someterlo al arte de la lógica: Aprovecharme y tomar una posición contraria. Pero perdónenme. Estoy cayendo otra vez en la frivolidad narrativa, y eso que mi padre siempre me decía: “nunca desperdicies una oportunidad para callarte”. Vayamos al grano.

### Haciendo inteligible lo ininteligible.

¿Por qué los inversores reaccionaron comprando libras (incluso euros) contra dólares tras el anuncio de Theresa May de convocar elecciones? Los inversores han asumido que una mayoría parlamentaria para Theresa May, quién hizo campaña por mantenerse en la UE, amplía las posibilidades de una negociación más suave con la UE, y entienden que eso es beneficioso para ambas partes.

Bien. Hay dos razones que me hacen pensar que este planteamiento es erróneo. De ahí mi decisión.

En primer lugar, una victoria amplia del partido conservador (que hoy se sitúa más de 20 puntos porcentuales por encima del denostado partido laborista), proporcionará a la candidata May una mayoría de la que que ni siquiera Thatcher ni Blair disfrutaron. Ello, amigos y amigas, significa que disfrutará de un mandato blindado a lo “Panzer” para poder negociar el *Brexit* sin tener que ceder ante las histriónicas ocurrencias de algunos miembros de la Cámara de los Comunes. Lo que no logro entender es por qué extraña razón los inversores han pensado que Theresa May, con su previsible posición reforzada, va a perseguir esta vez esa especie de *soft Brexit* que mantendrá al Reino Unido dentro del mercado único. Si algo he visto en estos nueve meses de May como primera ministra es la claridad manifiesta con la que ha manifestado sus objetivos de

Los inversores asumen que una mayoría parlamentaria para Theresa May amplía las posibilidades de un *soft Brexit*

recuperar para el Reino Unido el control de sus leyes, sus fronteras, así como su capacidad para cerrar acuerdos bilaterales con terceros países en materia comercial. Y por si quedaba alguna duda, recordó estos mismos objetivos en su comparecencia de Downing Street la semana pasada.

Estos objetivos, mis queridos colegas, descartan de forma cartesiana la posibilidad de ser miembro del mercado único, pues ni la política migratoria pertenece a los estados, ni el caudal regulatorio, ni mucho menos la política comercial exterior (que posee Bruselas en exclusividad). Por lo tanto, los objetivos de la Sra May, conceptualmente descartan la posibilidad de ese *soft Brexit* (que algunos han querido ver tras el anuncio de convocatoria de elecciones, pero que en realidad está hoy más lejos que nunca).

Con un gobierno fuerte en Downing Street es el *hard Brexit* quien sube enteros. No al revés. Y eso, en mi humilde opinión, no será bueno ni para la libra, ni para el euro (en términos de dólares). La UE necesita ponerle precio a esa salida. Por todos es sabido que no puede ceder en las materias de inmigración, legislación o política comercial y al mismo tiempo permitir la permanencia en el mercado único en igualdad de condiciones que el resto de miembros. Mientras, Theresa May, esta vez con mayor control político, tratará de buscar el mejor acuerdo posible, pero entendiendo que si tiene que abandonar totalmente el mercado único, lo hará.

En segundo lugar, hay un riesgo no menor en estas elecciones de junio, y tiene que ver con la posibilidad que el Partido Nacionalista Escocés (SNP) se emplee a fondo en una campaña electoral en la que aglutine a sus simpatizantes tradicionales (nacionalistas) y además a todos aquellos escoceses que desean permanecer en la UE. De obtener un buen resultado (algo que hay que analizar), a buen seguro les va a espolear para volver a exigir un nuevo referéndum para la independencia. Una circunstancia que, visto lo ajustado del resultado en el primer referendo, resultará en una fuente de inestabilidad para la Libra (contra dólar), y como si de ósmosis se tratara, para el resto de Europa y el euro. Lo sé, una visión herética hoy. ¡Qué le vamos a hacer!

Para no sonar negativo, digamos que tengo una perenne visión positiva para el dólar, al menos en relación a estas dos divisas; pues espero paridad para el eur/usd, y un nivel de 0.83 para el usd/gbp, hoy en 0.78 –precio de 1 dólar-. ¿Y en cuanto a la libra contra euro? Siempre he dicho que 0.90 en el eur/gbp es un nivel para empezar a comprar libras (ya alcanzó ese nivel en octubre y miren donde está hoy). El nivel actual de 0.83 libras por euro me parece un nivel adecuado (estructuralmente hablando), pero estoy seguro de que volveremos a ver ese 0.90.

Cordiales saludos