

## ¿Boris Johnson llevará a Reino Unido a un Brexit sin acuerdo?

*Investment Desk, Bank Degroof Petercam*

---

Tras hacerse Boris Johnson con la dirección del Partido Conservador, Reino Unido parece estar menos dispuesto que nunca a llegar a un compromiso con la Unión Europea. ¿Eso significa que se dirige a un Brexit sin acuerdo? En nuestra opinión, existen otros escenarios más probables.

Hay que tener en cuenta que, para llegar a un acuerdo sobre el Brexit, ambas partes deberán mostrar cierta flexibilidad. En la carrera por la dirección del Partido Conservador, los candidatos insistieron en la necesidad de renegociar el Acuerdo de Retirada. Sin embargo, la Unión Europea ha afirmado en repetidas ocasiones que no se trata de renegociarla. La otra consideración, que sin duda influirá en el equilibrio del resultado final, se refiere a la supervivencia del Partido Conservador, especialmente si se celebraran elecciones anticipadas. Por ello, analizamos a continuación cuáles son los escenarios posibles en este momento:

### 1. Modificación del acuerdo de salida

En sucesivas votaciones en el Parlamento, la solución de la frontera irlandesa resultó ser el principal obstáculo para la aprobación del acuerdo de salida negociado por Theresa May. Esta solución tiene por objeto garantizar que no haya una frontera dura entre Irlanda e Irlanda del Norte y entrará en vigor si durante las negociaciones sobre la futura relación comercial no se llega a un acuerdo para evitar esta frontera dura. Reino Unido permanecería entonces en una unión aduanera con la UE por un período indefinido. Boris Johnson siempre ha dicho que quiere renegociar este aspecto del acuerdo. A pesar de sus declaraciones de que sólo se conformaría con la cancelación total de la red de seguridad, otras concesiones podrían conducir a una solución:

- Una fecha de finalización de la red de seguridad con una prórroga del "período transitorio" (fijado en 21 meses en el acuerdo de retirada). Esta prórroga daría a los negociadores tiempo suficiente para elaborar un acuerdo comercial que redujera significativamente la probabilidad de que la red de seguridad entrara en vigor. La red de seguridad, aunque limitada en el tiempo, seguiría siendo un incentivo para alcanzar un acuerdo porque, mientras Reino Unido permanezca en una unión aduanera con la UE, no tendrá la libertad de poner en vigor acuerdos comerciales con otros países. Sin embargo, los partidarios de Brexit sólo tienen un deseo: obtener esta libertad lo antes posible.
- Una unión aduanera sólo para Irlanda del Norte. Reino Unido podría celebrar acuerdos comerciales con otros países, pero esto crearía una frontera aduanera con Irlanda del Norte. Obviamente, esto no sería aprobado por el DUP (Partido Unionista Democrático).

Estas propuestas ya habían sido presentadas de una forma u otra y habían sido rechazadas por uno o más partidos. Pero las diferentes circunstancias y las nuevas perspectivas pueden llevar a soluciones que antes parecían inaceptables.

## **2. El Parlamento bloquea el Brexit sin acuerdo**

Si no se puede llegar a un pacto sobre los cambios que deben introducirse en el acuerdo de retirada y Reino Unido avanza hacia Brexit sin llegar a un acuerdo antes del 31 de octubre, el Parlamento británico puede adoptar una serie de medidas para evitar este resultado: enmiendas (por ejemplo, que imponen una nueva prórroga del plazo) o un voto de confianza (que daría lugar a nuevas elecciones y posiblemente justificaría una prórroga del plazo). El nuevo Primer Ministro podría intentar eludir al Parlamento (pidiendo a la Reina que suspenda el Parlamento), pero esto sumiría al país en una crisis constitucional. Con el apoyo del DUP, los conservadores tienen ahora sólo tres votos mayoritarios en el Parlamento, en parte debido a la salida de una serie de diputados conservadores a los demócratas liberales o al cambio del Reino Unido. Algunos conservadores ya han indicado que votarían en contra del Gobierno si hubiera un voto de confianza para evitar un Brexit sin un acuerdo.

## **3. La organización de nuevas elecciones a iniciativa del Gobierno antes del 31 de octubre si no hay acuerdo sobre el Brexit**

Esto parece ser una solución al estancamiento. Las elecciones permitirían ampliar el plazo. Sin embargo, para el Partido Conservador, dirigirse al electorado sin llegar a un compromiso sobre el Brexit representaría un riesgo considerable. A menos que Boris Johnson pueda convencer al electorado de que es capaz de mantener su posición "dura" con un nuevo mandato y que un nuevo referéndum sobre el Brexit no produciría un mejor resultado. La posibilidad de una victoria para el Partido Laborista y/o los Demócratas Liberales podría en cualquier caso animar a los votantes a votar por el Partido Conservador. El hecho de que ayer se eligiera a Boris Johnson como líder puede verse desde este punto de vista: no es la mejor opción para salir del punto muerto de Brexit, pero se le ve como alguien capaz de resistir a la oposición en caso de que se celebren elecciones anticipadas. También hay que señalar que, si consiguen un Brexit ordenado, lo más probable es que los conservadores celebren elecciones anticipadas. Sus posibilidades de victoria han aumentado considerablemente en este caso.

## **4. La revocación del Brexit**

La revocación puede hacerse por simple iniciativa del Primer Ministro. Esto podría ser otra posibilidad, aunque más teórica.

## **5. Un Brexit sin acuerdo sigue siendo el escenario "predeterminado"**

Si no se alcanza ningún otro acuerdo o no se toma ninguna otra medida. La política -y la población, como demostraron los resultados de las elecciones europeas de mayo- está ahora aún más polarizada en Reino Unido. Para los partidarios del Brexit, una retirada de la UE sin un acuerdo se ha vuelto aceptable, incluso si tiene un coste económico.

En nuestra opinión, es posible considerar una serie de escenarios para romper el punto muerto en el que se ha encallado el Brexit. Pero la naturaleza confusa del Sr. Johnson no hace que el resultado sea más predecible.

El Primer Ministro iniciará ahora las negociaciones con la UE e intentará revisar el acuerdo de retirada. Teniendo en cuenta el receso parlamentario británico (del 25 de julio al 3 de septiembre), la

convención del Partido Conservador, que se celebrará del 29 de septiembre al 2 de octubre, será sin duda decisiva para determinar lo que sucederá a continuación.

La persistente incertidumbre seguirá alimentando la volatilidad tanto para la libra -en la que nuestra recomendación es "neutral", - como para la renta variable -en la que estamos "infraponderados". Un Brexit sin acuerdo no nos parece el resultado más probable y creemos que es importante no ser demasiado negativo en vista de la recuperación orquestada por la flexibilidad de la política monetaria.

---

#### Sobre Bank Degroof Petercam

Bank Degroof Petercam es una institución financiera independiente de referencia que ofrece sus servicios a inversores privados e institucionales, así como a organizaciones, desde 1871.

Con sede en Bruselas, emplea a más de 1.400 profesionales en las oficinas de Bélgica, Luxemburgo, Francia, España, Suiza, Países Bajos, Alemania e Italia.

Nuestros clientes se benefician de la mejor oferta posible gracias a una combinación única de banca privada, gestión de activos institucional, banca de inversión (corporate finance e intermediación financiera) y asset services. Gestionamos activos por valor de más de 63.000 millones de euros para inversores privados e institucionales.

#### Disclaimer

La información contenida en este correo electrónico o documento se proporciona únicamente con fines informativos y no puede considerarse como un consejo de inversión. No constituyen una oferta para la adquisición o venta de valores. Si esta información le interesa, puede comunicarse con nosotros. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La información y las opiniones contenidas en este documento reflejan la situación en el momento de la redacción y pueden modificarse en cualquier momento sin previo aviso. Este documento es propiedad de Degroof Petercam y en ningún caso, ni siquiera parcialmente, puede copiarse, distribuirse o publicarse sin el consentimiento previo por escrito de Degroof Petercam.