

Brexit: Η τελευταία μάχη

16/Οκτ/2019 00:03



Του Δημήτρη Καντζέλη

Αν θέλεις ειρήνη, προετοιμάσου για πόλεμο - Αν θέλεις Brexit με συμφωνία, προετοίμασε τους πάντες για ένα άτακτο Brexit. Η παραπάνω στρατηγική ήταν από την αρχή στο επίκεντρο του σχεδίου του Μπόρις Τζόνσον και θεωρώ πως τελικά θα αποδώσει καρπούς. Εδώ θα επιχειρήσουμε να εξετάσουμε τη στρατηγική της βρετανικής κυβέρνησης στο τελικό στάδιο των διαπραγματεύσεων με την Ε.Ε., τα πιθανά σενάρια που υπάρχουν στο τραπέζι για την καταληκτική (;) ημερομηνία εξόδου στις 31 Οκτωβρίου και τον πιθανό αντίκτυπο στις αγορές.

Ας δούμε τα βασικά σενάρια που υπάρχουν αυτή την ώρα για την πιθανή πορεία της βρετανικής οικονομίας και των αγορών ανάλογα με τις εξελίξεις γύρω από την επίτευξη (ή μη) συμφωνίας με την Ευρώπη:

1. Η κυβέρνηση συμφωνεί με την Ε.Ε και το deal υπερψηφίζεται στη Βουλή των Κοινοτήτων

Ενδεχόμενη συμφωνία για το Brexit είναι το καλύτερο σενάριο για το συμφέρον όλων των εμπλεκόμενων μερών, και σε αυτό θεωρώ πως είμαστε πιο κοντά από ποτέ. Η κυβέρνηση το γνωρίζει καλά και για αυτόν τον λόγο ο Μπόρις Τζόνσον προσπαθεί να "ξαναζεστάνει" το σχέδιο του Ιρλανδικού "backstop" που είχε φέρει στο τραπέζι η Τερέζα Μέι. Κάτι που θα μπορούσε να ανοίξει τον δρόμο για μια τελική συμφωνία με την Ε.Ε, η οποία θα μπορούσε να ψηφιστεί και από τη Βουλή των Κοινοτήτων και να σώσει το παιχνίδι την τελευταία στιγμή.

Ο Μπόρις Τζόνσον όμως, έκανε μια άλλη πολύ σημαντικότερη πολιτική κίνηση προκειμένου να φτάσουμε μέχρι εδώ. Ήταν ο πρώτος που έθεσε την -προηγουμένως συμφωνημένη από την Τερέζα Μέι- ρήτρα εξόδου των 40 δισ. λιρών ξανά στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων. Αυτή ήταν η πιο σωστή πολιτική κίνηση που μπορούσε να κάνει ένας Πρωθυπουργός που πραγματικά αναζητά μια συμφωνία για 2 λόγους:

Ο πρώτος γιατί ήταν ένα μήνυμα προς τις Βρυξέλλες, ότι αν δεν βρεθεί ένα δίκαιο "deal", η Βρετανία φεύγει με όρους WTO και δεν ισχύει καμία προηγούμενη συμφωνία εξόδου και μαζί η

υπόσχεση πληρωμής των 40 δισ. λιρών, αφού αυτά θα πρέπει να διοχετευτούν για απορρόφηση των "κραδασμών" της οικονομίας, κάτι που θα είχε σαν αποτέλεσμα η Ευρώπη να πρέπει να αναζητήσει αυτά τα κεφάλαια από άλλες πηγές. Αυτό το σενάριο θα έφερνε σημαντικά προβλήματα σε μια Ευρωζώνη που προσπαθεί, αλλά στην ουσία δεν έχει καταφέρει ακόμη να φύγει από τη στασιμότητα, με την ΕΚΤ να συνεχίζει ουσιαστικά την ποσοτική χαλάρωση μέσω της περαιτέρω μείωσης των αρνητικών επιτοκίων (deposit rate -0.50%) με την ελπίδα ανόδου του πληθωρισμού.

Τηνίδια στιγμή όμως λειτουργεί και σαν ένας μοχλός ισχυρής πίεσης για το βρετανικό κοινοβούλιο. Συσπειρώνει τους συντηρητικούς γύρω από μια έξοδο (έχουν ταχθεί σαν παράταξη να το υλοποιήσουν, αν παρεκκλίνουν από αυτό θα συντριβούν πολιτικά όπως συνέβη στις ευρωεκλογές), και παράλληλα θέτει προ των ευθυνών τους τα υπόλοιπα κόμματα στο κοινοβούλιο. Δεν είναι τυχαίο που με τη "χλιαρή στάση" της τότε κυβέρνησης υπό την Τερέζα Μέι στις διαπραγματεύσεις με την Ευρώπη τον περασμένο Μάιο στις Ευρωεκλογές το νεοσύστατο κόμμα "Brexit Party" του Νάιτζελ Φάραζ πήρε την πρώτη θέση και οι Συντηρητικοί καταποντίστηκαν στην πέμπτη θέση. Θυμόμαστε πολύ καλά ότι η Τερέζα Μέι (παρότι πάλεψε για έναν έντιμο συμβιβασμό) παραιτήθηκε μια μέρα μετά τη συντριβή στις Ευρωεκλογές και πριν ακόμη την επίσημη ανακοίνωση των αποτελεσμάτων*!

Δεν είναι εύκολο το κοινοβούλιο να απορρίψει για 4η φορά ένα σχέδιο όταν γνωρίζει ότι αυτή θα είναι λογικά και η τελευταία ευκαιρία που έχουν, από τη στιγμή που ο Μπόρις Τζόνσον αρνείται να ζητήσει νέα αναβολή πέραν της 31ης Οκτωβρίου. Ταυτόχρονα όλοι αντιλαμβάνονται ότι ακόμη και εθνικές εκλογές να γίνουν υπάρχει σοβαρή πιθανότητα οι Συντηρητικοί να κερδίσουν ξανά με παρόμοιο μανιφέστο εξόδου με συμφωνία. Κάπου εδώ να προσθέσουμε ότι υπάρχει και μια ομάδα Εργατικών (17 βουλευτές) που είναι πλέον θετικοί σε μια βελτιωμένη παραλλαγή του τελευταίου σχεδίου της Τερέζα Μέι, όπως αυτή αποτυπώθηκε τον Σεπτέμβριο.

Θεωρώ λοιπόν, ότι το σενάριο συμφωνίας είναι πιο κοντά από ποτέ. Σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο, θα περιμένω τη στερλίνα να ανακάμψει δυναμικά όπως έχει ήδη αρχίσει να κάνει από τη στιγμή αλλαγής ηγεσίας στο Ηνωμένο Βασίλειο με στόχο το 0,8330 και στη συνέχεια το 0,7575 ευρώ. Μοναδικό ερώτημα θα παραμείνει η συμφωνία που θα πρέπει να επιτευχθεί και για τον τραπεζικό και χρηματοοικονομικό κλάδο, καθώς υπάρχει αισιοδοξία αλλά οι τελικές λεπτομέρειες δεν έχουν δει το φως της δημοσιότητας ακόμη.

2. Νέα αναβολή του Brexit

Το συγκεκριμένο σενάριο παρότι παραμένει ανοιχτό, είναι πλέον αρκετά δύσκολο να υλοποιηθεί για μια σειρά από λόγους:

- Ο Μπόρις Τζόνσον έχει ξεκαθαρίσει ότι είναι αρνητικός σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο και εκβιάζει με εκλογές τις οποίες οι δημοσκοπήσεις δείχνουν ότι οι Συντηρητικοί θα κερδίσουν ξανά.
- Μια νέα αναβολή πρέπει -αφού αιτηθεί από τη Μεγάλη Βρετανία-, να συμφωνηθεί από κάθε μια χώρα της ΕΕ ξεχωριστά. Πιθανό βέτο κάποιας χώρας θα έφερνε άτακτο Brexit και όλες οι πλευρές

αντιλαμβάνονται το ρίσκο μιας τέτοιας κίνησης μετά από τόσες αναβολές.

- Οι Εργατικοί πιέζουν για εκλογές μεν, όχι αρκετά δε, γιατί ξέρουν -όπως δείχνουν και όλες οι μετρήσεις- ότι ο κόσμος δεν θα τους εμπιστευτεί να ηγηθούν τη δεδομένη στιγμή, ότι ο Τζερεμι Κόρμπιν δεν εμπνέει αρκετά, αλλά και ότι μια νέα νίκη των Συντηρητικών θα τους αποδυνάμωνε περισσότερο.

- Τόσο τα κόμματα όσο και οι πολιτικοί αντιλαμβάνονται ότι πρέπει να προχωρήσουν στην επόμενη μέρα και πλέον υπάρχει πίεση από την κοινωνία για επίτευξη συμφωνίας την οποία δεν μπορούν να αγνοήσουν.

Τα παραπάνω μας οδηγούν στο ερώτημα γιατί η Βουλή των Κοινοτήτων να δεχτεί μια νέα αναβολή όταν υπάρχει χρόνος να ψηφιστεί στη Βουλή ένα παρόμοιο σχέδιο με αυτό της Μέι με βελτιωμένο backstop από τον Μπόρις Τζόνσον, το οποίο δεν είναι μακριά από το να περάσει. Ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα οδηγούσε άμεσα σε εκλογές οδηγώντας σε νέους αστάθμητους παράγοντες.

3. Άτακτο Brexit

Οιαγορές είχαν αρχίσει να προεξοφλούν ένα άτακτο Brexit εδώ και καιρό, από τη στιγμή που οι διαπραγματεύσεις με την ΕΕ απέβαιναν άκαρπες. Φυσικά και δεν έχουν προεξοφληθεί όλα όμως και θα περιμέναμε χειρότερα σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο. Σε τι βαθμό όμως; Όταν ακόμη και η κεντρική τράπεζα της Αγγλίας έχει πρόσφατα αναθεωρήσει την έκθεσή της για άτακτο Brexit, είναι πολύ δύσκολο να υπάρξει από πριν ασφαλής ανάλυση για τον συνολικό αντίκτυπο.

Αυτό που θα περιμένω σε πιθανότητα άτακτου Brexit είναι ισχυρά αμυντικά "αντανακλαστικά" από τις αγορές, που δεν θα θέλουν να αναλάβουν ένα ρίσκο το οποίο δεν μπορούν να μετρήσουν στο σύνολό του από την αρχή. Σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα περιμένω το πρώτο εξάμηνο, την αύξηση επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας για συγκράτηση των καταθέσεων, κάτι που θα φέρει ταυτόχρονη αύξηση επιτοκίων στα στεγαστικά, πτώση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, μείωση λιανικών πωλήσεων, μείωση τιμών ακινήτων, απώλεια θέσεων εργασίας. Ένα τέτοιο σενάριο θα μπορούσε να πιέσει τα εισοδήματα πολλών νοικοκυριών με αποτέλεσμα να υπάρξει γενικευμένο πρόβλημα στα στεγαστικά και εν γένει στη βρετανική οικονομία με την BoE να προβλέπει μείωση ΑΕΠ κατά 5,5% αν και γίνονται προετοιμασίες από όλους τους φορείς για τέτοιο ενδεχόμενο. Η στερλίνα θα συνεχίσει να υποχωρεί και θα καταλήξει στο κοντινό διάστημα να βρίσκει ισορροπία σε χαμηλότερα σημεία από αυτά που είχε τρέξει τα τελευταία χρόνια κοιτάζοντας το 0,9300 ευρώ. Κάποιος θα σκεφτόταν γιατί να υποχωρήσει η στερλίνα σε περίπτωση αύξησης επιτοκίων (η μακροοικονομική θεωρία υποστηρίζει αύξηση εγχώριου νομίσματος μετά από αύξηση επιτοκίων αν όλες οι άλλες συνθήκες παραμείνουν σταθερές). Αλλά σε ένα τέτοιο απευκταίο σενάριο (πιθανή αναγκαστική αύξηση επιτοκίων από BoE) οι αγορές θα "διαβάσουν" αδυναμία και θα αντιδράσουν αρνητικά προς τη στερλίνα αλλά και τις μετοχές (flight to quality σε USD και money market funds).



Το **διάγραμμα έχει προετοιμαστεί με την multi-asset πλατφόρμα XSpotPRO**

Τα επίπεδα που θα κοιτάζω σε περίπτωση συμφωνίας είναι η περιοχή του 0,8330 (στήριξη μετά το δημοψήφισμα) και στη συνέχεια η περιοχή του 0,7575 (στήριξη πριν το δημοψήφισμα). Σε περίπτωση μη συμφωνίας ο πρώτος στόχος θα ήταν η επιστροφή στο 0,9300 (υψηλά μετά Brexit)

* Δημήτρης Καντζέλης - XSpot Markets/ XSpot Asset Management

** Η ψήφος των Ευρωεκλογών στη Μεγάλη Βρετανία έγινε την Πέμπτη 23 Μαΐου 2019 αλλά τα αποτελέσματα ανακοινώθηκαν την Κυριακή 26 και Δευτέρα 27 Μαΐου 2019, προκειμένου να υπάρχει ταυτόχρονη προβολή σε όλη την Ευρώπη. Είναι ξεκάθαρο ότι η Τερέζα Μει πείστηκε να παραιτηθεί και λόγω της συντριβής αυτής.*

Οι πληροφορίες στο παρόν άρθρο παρέχονται μόνο για ενημέρωση και δεν έχουν συμβουλευτικό χαρακτήρα. Ως εκ τούτου δεν θα πρέπει να εκλαμβάνονται ως επενδυτική συμβουλή ή επενδυτική προτροπή για αγορά, πώληση ή οποιαδήποτε άλλη επενδυτική κίνηση οποιουδήποτε επενδυτικού προϊόντος ή υπηρεσίας, ούτε ως σύσταση για πρόσκληση σε οποιαδήποτε επενδυτική δραστηριότητα.

Διαβάστε το άρθρο στο [Capital.gr](https://www.capital.gr)