

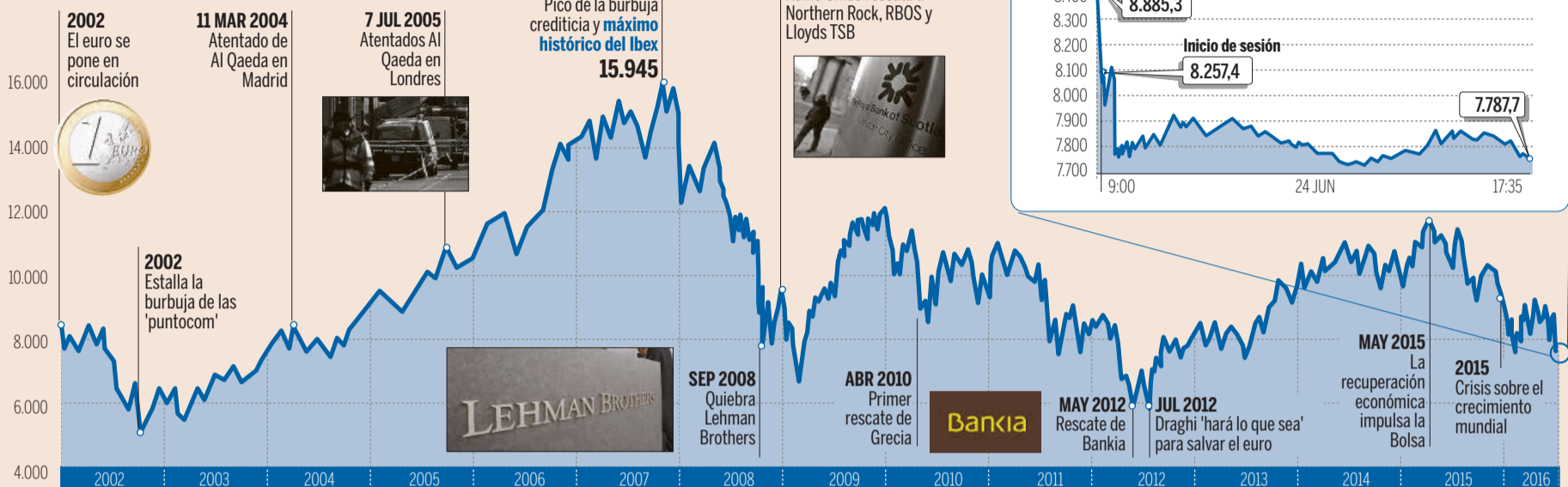
BREXIT



EUROPA SE JUEGA SU FUTURO

UNA TRAYECTORIA PLAGADA DE SOBRESALTOS

Ibex 35, en puntos.



Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

Viernes negro en las bolsas

CAÍDA HISTÓRICA/ El Ibex se desploma el 12,35%, hasta los 7.787 puntos, en una sesión en la que vuelan 60.000 millones de capitalización. El volumen de negocio, de casi 6.300 millones de euros, fue 2,5 veces superior a la media del mes.

R. Martínez / C. Rosique. Madrid La madre de todas las incertidumbres para los mercados de valores se hizo ayer realidad: los británicos votaron a favor de salir de la Unión Europea y, a partir de ahora, las derivadas de esta decisión no tienen precedentes.

El resultado, inesperado por los mercados, provocó un ambiente de incertidumbre que se dejó notar en todas las bolsas del mundo. Primero, en las asiáticas, donde el Nikkei japonés cerró con una caída del 7,92% en respuesta a la apreciación del yen, que actuó de refugio.

Día sin precedentes

Las ventas siguieron en Europa, foco de las dudas. El Ibex español vivió su peor sesión de la historia, con una caída del 12,35%, por lo que superó el desplome del 9,15% de octubre de 2008 por la quiebra

de Lehman Brothers. El índice cerró en los 7.787 puntos, muy cerca de los 7.746 de mínimo anual que marcó en febrero, una referencia que los expertos ven como determinante para la evolución futura del índice. En términos de valoración, esta caída histórica del Ibex supuso la pérdida de 60.018 millones de euros de capitalización bursátil, levemente inferior al valor de mercado conjunto de Banco Santander y CaixaBank.

Con el recorte de ayer, el Ibex saldó la semana con una caída del 6,87%, la cuarta consecutiva y la peor desde la segunda semana de diciembre de 2014. En esta racha bajista, el índice cae el 14,49%, y en el año, el 18,4%.

La agitación empezó desde bien temprano en las entrañas de la Bolsa española. Hubo personal toda la noche vigilando los resultados que

La caída de la libra permitió al Ftse británico aguantar por su efecto en las exportadoras

BME amplió desde primera hora los rangos de oscilación de los valores para facilitar la liquidez

iban saliendo del referéndum, y desde las 6:00 de la mañana ya había muchos empleados en la oficina para estar preparados con la negociación de los futuros y la apertura de la Bolsa. BME Clearing (cámara de liquidación) pidió más garantías a las entidades para cubrir los riesgos de la sesión.

BME adaptó su operativa para garantizar la liquidez del

mercado. Primero, amplió el rango de fluctuación de todos los valores del Ibex al 15%. Cada uno partía de un nivel mucho más bajo, del 5%, por ejemplo, en el caso de Telefónica.

La acumulación de órdenes sin casar obligó a la gestora de los mercados financieros españoles a ampliar el rango al 20% para que empezaran a cruzar operaciones. Es el caso de la operadora, Repsol, e Iberdrola, por ejemplo.

Algunos incluso necesitaron una ampliación del rango de fluctuación inicial hasta el 25%, como Bankia, que fue el valor al que más le costó arrancar, a las 9:13 horas. ACS, Popular, Sabadell, IAG, BBVA y Santander también lograron casar sus primeras operaciones después de las 9:00, y con esa misma horquilla del 25%. Desde BME aseguran que ha

sido una jornada muy ajetreada, "sin preocupación, pero con mucha ocupación".

Tanta, que el volumen de negocio se disparó. Cambiaron de manos acciones por un total de 6.279 millones de euros, una cantidad dos veces y media superior a los 2.588 millones de euros de media mensual, lo que dio profundidad al recorte. Al final, las mayores caídas correspondieron a IAG, con un desplome del 26,86%, y de los bancos, sobre todo Bankia, que bajó un 21% (ver página 6).

Londres aguanta

Las caídas también fueron abultadas en el resto de bolsas europeas. El Dax alemán se dejó el 6,82%, mientras el Cac francés se desplomó el 8,04%. El Ftse MIB italiano fue el único de los grandes índices europeos que superó la caída del Ibex, con un desplome del

12,48%. La huida de los inversores de todo lo que sugería riesgo provocó una oleada de ventas en la Bolsa griega, que se dejó el 13,42%. El AEX holandés se dejó el 5,7%, mientras los mercados de Suecia y Finlandia permanecieron cerrados por el festivo del Solsticio de Verano.

Curiosamente, sólo aguantó el Ftse británico, que cedió el 3,15%. El mercado entendió que la fuerte depreciación de la libra frente al resto de divisas mundiales favorecerá las exportaciones de las empresas británicas.

Por otro lado, las compañías mineras extractoras de metal de oro se vieron beneficiadas por el impulso del metal precioso a máximos desde julio de 2014 (ver página 8). Rangold Resources se disparó el 14,18%, mientras Fresnillo sumó el 11,86% y Polymetal, el 5,8%. Todas ellas se de-

LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS

STEFAN KREUZKAMP

Director de inversiones de Deutsche AM.

Implicaciones aterradoras

"En el corto plazo esperamos que la alta volatilidad continúe en los mercados, lo que usaremos para seleccionar oportunidades tácticas de inversión. Pero incluso si el resto de la Unión Europea sobrevive más o menos intacto a esta crisis, las implicaciones del Brexit en el largo plazo son aterradoras. Los aliados de libre comercio con el Reino Unido probablemente hacen bien en preocuparse".

PARAS ANAND

Responsable de Bolsa europea de Fidelity.

La salida no será una catástrofe

"En nuestra opinión, el hecho de que el Reino Unido haya optado por salir de la Unión Europea no alterará los mercados en la magnitud que muchos están esperando. Aunque la salida del país de la UE se traduce en más recorrido bajista en las Bolsas, ciertamente no esperamos un escenario catastrofista y los fuertes descensos aumentarán las oportunidades de inversión".

ARIF HUSAIN

Responsable de renta fija de T.Rowe Price.

Riesgo de recesión global

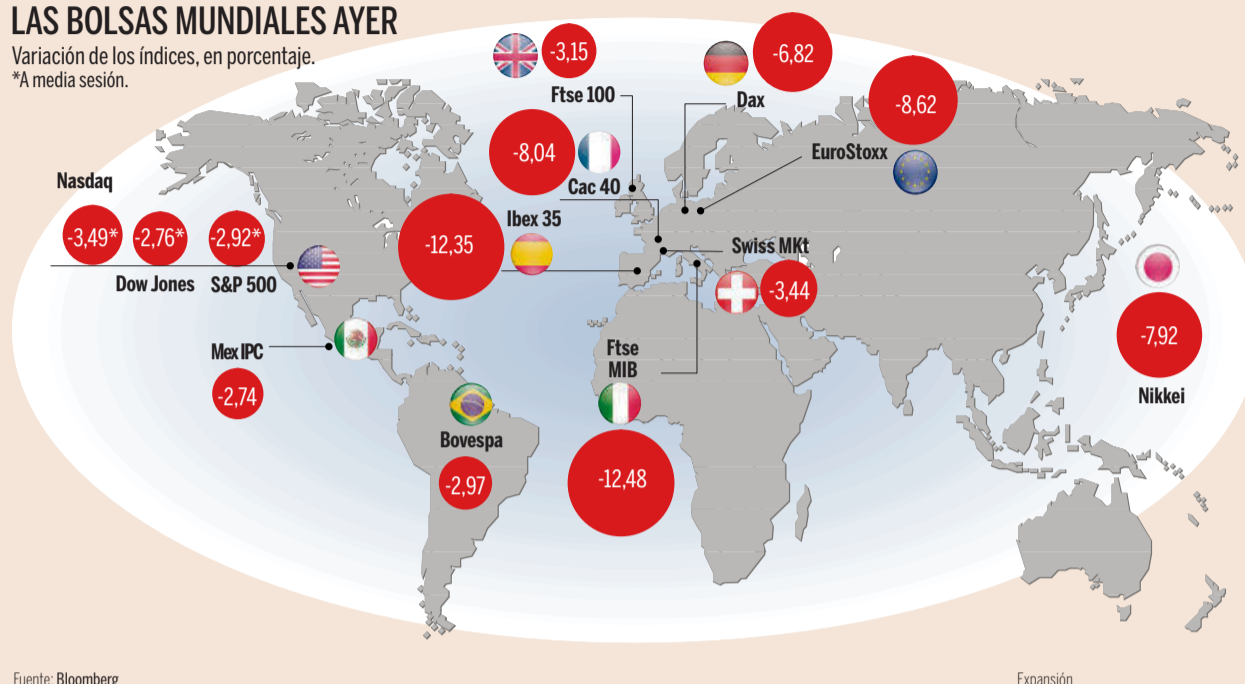
"Aquellos que crean que el Brexit es sólo un problema del Reino Unido están minusvalorando el impacto que tendrá a nivel global. Están olvidando el impacto que tuvo Grecia en su momento, y Grecia es mucho más pequeño que el Reino Unido y no es una capital financiera. Creemos que el voto a favor de la salida de la Unión Europea eleva por encima del 50% las opciones del riesgo de una recesión global".



BREXIT

LAS BOLSAS MUNDIALES AYER

Variación de los índices, en porcentaje.
*A media sesión.



Fuente: Bloomberg

Expansión

→ DE UN VISTAZO

Cotización en euros

Título	Variación (%)			Última cotización
	Ayer	2015	2016	
IAG	-26,86	35,35	-39,36	5,018
Bankia	-20,78	-9,04	-47,11	0,568
B. Santander	-19,89	-28,93	-25,76	3,384
B. Sabadell	-19,29	-14,11	-26,06	1,209
CaixaBank	-18,13	-20,66	-40,14	1,924
BBVA	-16,18	-8,04	-28,12	4,844
Telefónica	-16,12	-3,99	-24,46	7,732
B. Popular	-15,29	-24,22	-56,76	1,180
Merlin Properties	-14,91	45,75	-27,77	8,339
ArcelorMittal	-12,75	-56,25	38,96	4,196
Repsol	-10,94	-28,00	2,96	10,420
ACS	-10,79	-1,22	-7,38	25,020
Mediaset	-10,71	1,71	1,84	10,215
Iberdrola	-10,20	22,25	-17,74	5,388
Gas Natural	-9,32	-3,22	-14,91	16,010
Ferrovial	-9,32	33,43	-17,86	17,130
Mapfre	-9,30	-10,46	-16,09	1,940
Bankinter	-9,09	2,74	-10,54	5,854
Dia	-9,08	-0,53	-11,48	4,819
Indra	-8,90	7,42	3,41	8,965
Gamesa	-8,59	110,42	3,98	16,450
Endesa	-8,31	17,16	-10,81	16,165
Aena	-7,91	81,72	4,36	110,000
Cellnex Telecom	-7,27	12,14	-23,40	13,205
Acciona	-6,83	44,88	-19,99	63,270
Inditex	-6,80	37,36	-8,80	28,900
Red Eléctrica	-6,78	9,85	-4,42	72,850
Abertis	-6,34	-1,60	-6,41	12,845
Enagás	-6,13	4,53	-3,42	25,110
Acerinox	-5,39	-22,10	3,91	9,346
Amadeus	-4,94	26,44	-3,93	39,085
Grifols	-3,78	31,70	-11,52	18,860
Técnicas Reunidas	-3,55	1,70	-27,16	25,385
Viscofan	-2,04	31,21	-12,63	48,610
FCC	-0,45	-40,43	10,82	7,556

Fuente: Bolsa de Madrid

dican a la extracción de metales preciosos.

Los valores más castigados en el Viejo Continente fueron los financieros, sobre todo de los países de la periferia. La entidad griega **Eurobank Ergasias** se desplomó el 30% y su compatriota **AlphaBank**, un porcentaje similar, el 29,66%. Tampoco tuvieron un buen día las inmobiliarias británicas, ante una posible caída de la demanda de viviendas con la salida del Reino Unido de la UE. **Taylor Wimpey**, **Persimon** y **Derwent London** se dejaron entre un 24% y un 29%.

El pánico saltó el Atlántico y salpicó a Wall Street, donde el Dow Jones se dejaba, a media sesión, el 2,76%, hasta los 17.513 puntos, mientras el S&P 500 caía el 2,92%, al marcar los 2.051, al tiempo que el Nasdaq se dejaba el 3,49%, hasta los 4.738 puntos.

Volatilidad y prima al alza

El entorno de extrema incertidumbre que viven los mercados se tradujo en un alza de la volatilidad. El VStoxx, que mide la volatilidad del índice europeo Euro Stoxx 50, se situó ayer en 35 puntos, desde

Los hitos de un día histórico

- 1 El Ibx vive la peor sesión de su historia, con una fuerte negociación y en la que se dejó 60.000 millones de capitalización.
- 2 La prima de riesgo española se dispara hasta máximos de mayo de 2014, tras el Brexit y en la actesala de las elecciones.
- 3 La referencia técnica a vigilar en el Ibx se encuentra en los 7.700 puntos. De perderse, buscaría apoyo en el 7.500.
- 4 Las alzas en los índices de volatilidad VIX y VStoxx sugieren que los inversores ven un alza de las turbulencias a corto.

los 32 del jueves, y se acerca a su máximo anual de 40 puntos marcados el 16 de junio.

El índice VIX, su homólogo para el índice estadounidense S&P 500, ascendió a 23,15 puntos, su cota más alta desde el 16 de febrero pasado y por encima de su media a largo plazo de 20 puntos, lo que sugiere que los inversores ven turbulencias a corto plazo.

Los nervios de los inversores también se trasladaron al mercado de renta fija, donde los inversores huyeron de los bonos considerados de mayor riesgo, como el español, mientras buscaron cobijo en la deuda de los grandes países de la zona euro, como Alemania (ver pág. 8). Los precios

del bono español a 10 años se desplomaron y provocaron una subida de la rentabilidad (que se mueven a la inversa que los precios) al 1,63%. Su homólogo alemán vivió un movimiento contrario, por lo que su rentabilidad volvió a marcar mínimos históricos y a mostrar rentabilidades negativas, del 0,047%. La conjunción de ambos se tradujo en un alza de la prima de riesgo española, que, con las elecciones del domingo de por medio, se disparó a máximos desde mayo de 2014 al situarse en 167,83 puntos básicos.

Futuro incierto

“La situación que ha creado el referéndum británico está pa-

ra ponerse tan pesimista como se quiera”, afirma, contundente Nicolás López, de M&G Valores. El experto cree que la caída de ayer en la renta variable ha sido una sobre-reacción, ya que entiende que aún hay dos años por delante para negociar la salida.

Además, cree que, por el momento, la sangre no ha llegado al río. “Los índices tienen unos rangos muy definidos que, a pesar de la fuerte incertidumbre, no han sido perforados”. López hace referencia a que, en la sesión de ayer, el Ibx rebotó en los 7.700 puntos. Aunque califica el movimiento de ayer del Ibx de “aparatoso”, López señala que los índices aún no han dado señales de que hay que salir corriendo, “aunque lo mismo las dan el lunes”.

Una posición diametralmente opuesta es la de Ignacio Zarza, de Auriga Securities. “Esto ha sido una primera oleada de caídas, a las que seguirá la actividad de los traders, que entran y salen con rapidez”, afirma. Cree que si el Ibx pierde los mínimos anuales, se apoyaría en los 7.515 puntos, “pero esta referencia no es muy fuerte”.

Las principales dudas del

experto se centran en las implicaciones económicas del Brexit y su traslado a los mercados financieros. “Si los bancos centrales amplían las políticas expansivas para dar liquidez al sistema, no va a haber una situación favorable para la banca”, afirma.

ber una situación favorable para la banca”, afirma.

Otros operadores, incluso, aseguran que el trasfondo de mercado apunta a que el Ibx a medio plazo caerá a 6.200-6.300 puntos.

LÉON CORNELISSEN
Economista jefe de Robeco.

España, primer examen tras el Brexit

“El sentimiento empresarial en Europa podría verse obstaculizado por los crecientes temores de contagio. La primera indicación de las consecuencias políticas del Brexit llegará este fin de semana con las elecciones generales en España. El riesgo más grande es Italia, y la posible aparición del nacionalismo en Francia y Alemania. Todo esto es negativo para el clima de negocios”.

ANDREW COOMBS
Analista de Citi.

La banca será la gran perjudicada

“Tras el resultado del referéndum rebajamos a vender nuestra recomendación para Barclays y Lloyds, y reafirmamos la recomendación de vender para RBS. Los bancos europeos también se verán perjudicados. Los más afectados serán los bancos de inversión, cuyo volumen bajará por la incertidumbre, y bancos que operan en el Reino Unido, como Santander o Sabadell.”

JULIEN-PIERRE NOUEN
Lazard Frères Gestion

El contagio político es el mayor riesgo

“Es posible que algunos países, como Dinamarca, Finlandia o Países Bajos, se planteen la misma pregunta durante los próximos años. Este fin de semana, España celebra nuevas elecciones parlamentarias. En Italia, el Movimiento 5 Estrellas de Beppe Grillo, ha conseguido victorias simbólicas en las municipales, y en octubre, Italia votará sobre la reforma constitucional propuesta por Renzi”.