

Opinión

LOS MERCADOS DEBEN ENTENDER DE POLÍTICA



Matthew Lynn

Director ejecutivo de Strategy Economics

La libra está navegando a toda vela por encima de los 1,60 dólares. El índice FTSE-100 supera como si nada los 7000. El euro se está fortaleciendo, y la confianza empresarial está ganando terreno a lo largo del continente. Se van descubriendo una pila de fusiones y adquisiciones, y algunas OPV de gran tamaño, a medida que los banqueros de inversión siguen adelante con acuerdos que se han mantenido suspendidos hasta que se resolvió la incertidumbre. Y al primer ministro británico, David Cameron, se le imagina desapareciendo en el Mediterráneo para disfrutar de un bien merecido descanso. Muchos inversores deben estar deseando que de algún modo puedan despertarse de un muy mal sueño y seguir con sus vidas en un mundo en el que el Reino Unido hubiera decidido quedarse en la Unión Europea.

Eso, como sabemos ahora, no es lo que pasó. En lugar de eso, mientras el FTSE ha estado sorprendentemente boyante, la libra se ha hundido, y ya hay abundantes indicios de que se han deshecho acuerdos, y de que se ha dado un golpe dañino a la confianza empresarial. El punto preocupante para los inversores, sin embargo, no es solo que no obtuvieran el resultado que deseaban. Es que interpretaron el referéndum británico de forma tan completamente incorrecta, y se autoconvencieron de que el lado del *Remain* acabaría ganando. Esa no es ni de lejos la primera vez que ocurre. Los mercados entendieron también al revés las elecciones británicas de 2015. No pensaban que Donald Trump fuera a ser alguna vez el candidato republicano. Interpretaron las elecciones españolas

del mes pasado incorrectamente, y también las elecciones austriacas.

¿Un accidente?: quizás. Después de todo, estas cosas son intrínsecamente difíciles de predecir. Pero también es posible que esté pasando algo más importante: que los inversores se han vuelto completamente incapaces de predecir cambios políticos. Hay dos razones acuciantes por las que puede que sea así. Una es que los sondeos se han vuelto mucho menos fiables de lo que eran en el pasado. La segunda es que los *traders* y los gestores de fondos viven dentro de una burbuja privilegiada, y que tienen poco contacto con los votantes enfadados que están impulsando las insurgenencias populistas a lo largo del mundo. Si cualquiera de las dos es cierta, deben arreglarlo –y rápido– o van a seguir perdiendo enormes cantidades de dinero.

Si rebobinamos un par de semanas, los mercados estaban en gran medida convencidos de que el Reino Unido, después de una campaña luchada duramente, votaría quedarse en la UE. A lo largo de toda la semana anterior a la votación, la libra se fortaleció ininterrumpidamente frente al dólar. En la propia noche de la votación, cuando se publicaban las últimas encuestas, y las encuestas privadas eran asimiladas por los corredores de divisas, la libra dio un salto hasta los 1,50 dólares. Y aun así, cuando se contaron las papeletas de voto reales, y el resultado salió muy diferente, la moneda de repente entró en caída libre, y ha permanecido bajo presión desde entonces.

Puede que algunas personas muy rápidas hayan hecho dinero gracias a la enorme volatilidad: se ha publicado que Winton Capital,

dirigida irónicamente por un partidario destacado del *Remain*, ha hecho 1.000 millones de dólares negociando con el resultado de la votación. Pero la mayoría de inversores habrán salido perdiendo, y algunos gravemente. Siempre va a haber decepciones, pero también hay cada vez más indicios de que se está volviendo más y más difícil para los mercados tener una idea real sobre las tendencias políticas. Si tuviera una libra por cada comentario de instituto de investigación garantizando a todo el mundo que Donald Trump era sólo flor de un día, y que los adultos recuperarían pronto el mando del Partido Republicano, me sentiría mucho más rico. Muy pocos “expertos” previeron que conseguiría la nominación. El año pasado, la visión dominante era que Gran Bretaña tendría un Parlamento sin mayoría absoluta, y que la coalición perduraría, lo cual habría significado que no habría habido referéndum. Los inversores pensaban que la extrema izquierda de Podemos haría progresos en España el mes

pasado, pero eso resultó ser un error, y también lo han sido las predicciones de las elecciones en Austria y Polonia. Realmente la política se ha vuelto mucho menos predecible. Una razón es que los sondeos de opinión se han vuelto menos fiables. Sólo se equivocaron por unos puntos en el resultado del referéndum del Reino Unido. Pero eso fue suficiente para marcar la diferencia. Hay cada vez más indicios de que hacer sondeos se ha vuelto menos útiles. Eso puede ser debido a que la desaparición de los teléfonos fijos ha vuelto más difícil contactar con la gente. Puede ser que los votantes sean más expertos en medios y mientan con más frecuencia. Pue-

de que sea alguna otra cosa. Sea cual sea la razón parece que es así. Los mercados deben empezar a tenerlo en cuenta. A menos que un lado tenga una clara ventaja de diez puntos en las encuestas, no se puede dar nada por sentado –y quizás ni siquiera entonces.

La segunda razón es más seria. La gente que de hecho forma los mercados son banqueros, *brokers*, gestores de fondos, periodistas, y pudientes inversores privados. Todos están dentro de una burbuja de prosperidad. La gente que se ha quedado atrás está en otro lugar. No tienen voz en los mercados porque no tienen dinero para invertir (lo cual es, por supuesto, parte del problema). A medida que las batallas políticas a lo largo del mundo desarrollado se vuelven cada vez más una competición entre los ganadores y los perdedores de la globalización, los mercados se han quedado más y más desorientados. Una razón por la que la mayoría de la gente pensaba que ganaría el *Remain* era que en la City, y en la mayoría de Londres, no se encontraba con ningún *Leaver*. Asimismo, no te encuentras con ningún partidario de Trump en Wall Street o en Washington. La gente que está en una burbuja de prosperidad no puede interpretar el ambiente político en absoluto, porque no tienen ni idea de cómo se siente la gente que está fuera de ese mundo.

A medida que el populismo se vuelve más y más fuerte, y que las revueltas contra las élites crecen en fuerza, los mercados deben conocerlas mejor. Deben entender que muchos de sus compatriotas no viven tan confortablemente como ellos, y no tienen la misma clase de oportunidades. Muchos están luchando por salir adelante con el salario mínimo y se enfrentan a una intensa competencia por el trabajo con migrantes dispuestos a trabajar por menos. Si no empiezan a entenderlo, seguirán teniendo un punto ciego –y acabarán perdiendo fortunas en el proceso.

La gente que está en una burbuja de prosperidad no conoce cómo se siente la sociedad

EL CONSUMO DE ENERGÍA EN LA VIVIENDA



Albert Grau

Gerente de la Fundación La Casa que Ahorra

Hasta hace bien poco no se contaba con la más mínima orientación sobre el consumo energético de las viviendas que alquilábamos o comprábamos. De hecho, hasta 2013, éramos capaces de comprar viviendas, la mayor inversión que muchas personas realizarán a lo largo de su vida, sin tener información alguna sobre su comportamiento energético. Sin embargo nos cuesta preguntarnos, ¿quién compraría un coche sin conocer su consumo? Probablemente nadie, y eso a pesar de que supone una inversión inferior y se trata de un bien que tiene una vida útil mucho menor que la vivienda, que además, en muchos casos, no es estrictamente necesario tener.

La cuestión es que la información sobre los consumos de los turismos se reguló en España hace 14 años, mediante una normativa que nació “como una de las medidas para conseguir los objetivos establecidos en el Protocolo

de Kioto y con objeto de reducir las emisiones de CO₂ y potenciar el ahorro de energía, con la finalidad de aportar una información precisa, pertinente y comparable sobre el consumo de combustible y emisiones CO₂ que influya en la decisión del consumidor, impulsando de este modo a los fabricantes a reducir el consumo...” Quizás el hecho de que el decreto de los coches llegara 11 años antes que el de los edificios, haya conseguido que las marcas de coches lleven años compitiendo e innovando para aumentar su eficiencia en consumos y emisiones de CO₂. Con toda seguridad también sea responsable de que el consumidor conozca, casi a la perfección, el consumo de su coche, lamentablemente no tanto sus emisiones de CO₂, si bien éstas puede ser un factor determinante para superar las revisiones periódicas (ITV). Y a su vez el sector camina hacia un escenario más limpio y eficiente que satisfaga al con-

sumidor y beneficie al planeta y a la lucha contra el cambio climático.

Sin embargo, ¿hacia qué escenario caminan nuestros edificios? Los edificios del futuro inmediato serán NZEB (*nearly zero energy building*) o edificios de consumo de energía casi nulo con una muy baja demanda de energía y en los que tomen un mayor protagonismo las energías renovables. Pero la meta no está cercana y aún tendremos que esperar unos años para asistir a esta “transición”. Por seguir el símil con los coches, en el sector de los edificios estaríamos con la mayor parte de nosotros viviendo en viviendas con niveles de consumo de combustible y de

emisiones de CO₂ de hace 30 o 50 años, que nunca han pasado la ITV; pero los edificios del futuro consumirán muy poco y serán más limpios, aunque todavía no sabemos cómo serán ni en qué nos beneficiarán. Los profesionales del sector saben dónde estamos y a dónde te-

nemos que llegar pero el consumidor y el ciudadano, desconocen qué son, qué ventajas tienen y, por tanto, no los demandan. Tampoco la regulación normativa o los programas de ayudas han conseguido generar incentivos para crear un mercado de viviendas más eficientes. Pero lo más paradójico de todo es que en los edificios, en las casas, las personas viven, duermen, comen y pasan muchas horas de su vida. Y es que detrás de los beneficios de ahorro energético y económico que puede tener un edificio más eficiente se encuentra la principal ventaja, que es intangible, y es la protección de las personas al vivir en un edificio confortable y con unas condiciones adecuadas para la salud de sus usuarios, lo que sin duda redundará en una mayor calidad de vida.

La Fundación La Casa que Ahorra seguirá con su labor de concienciación y sensibilización para lograr que los propietarios conozcan y demanden edificios más eficientes y puedan decir convencidos, “me quedo con esta casa, que consume menos energía... y me ofrece mayor calidad de vida”. Tenemos a nuestro alcance la construcción de un futuro sostenible. La solución está en nuestras manos

Una ventaja del ahorro de energía es la mayor calidad de vida que aporta a las personas