

Finanzas y medio ambiente



El maridaje entre los ámbitos de actividad de las finanzas y el medio ambiente es creciente y cada vez más consistente. El documento elaborado por Ángel Berges, Emilio Ontiveros y Ricardo Pedraz para EuropeG aborda esta relación y contextualiza su importancia creciente tanto a nivel global como en España.

Ricardo Pedraz @RicardoPedraz | Consultor del área de Finanzas Públicas de Afi

El pasado 3 de abril tuvo lugar la [presentación](#) del **Policy Brief número 14 de EuropeG** (*think tank* dedicado a la creación y divulgación de opinión cualificada) elaborado por Afi bajo el título «Finanzas y medio ambiente», con la participación de la ministra de Transición ecológica Teresa Ribera, el director de EuropeG Antoni Castells y Emilio Ontiveros, presidente de Afi.

El creciente vínculo entre Finanzas y Medio Ambiente tiene cada vez mayores puntos de conexión tanto desde el punto de vista de las oportunidades como de los riesgos. El elemento de mayor importancia de esa relación es el cambio climático. La variación del sistema climático y el calentamiento global asociado impone unos **costes sobre futuras generaciones que la generación actual carece de incentivos para evitar**. Esta afirmación, conocida como la «[Tragedia del Horizonte](#)»,

la enunció en 2015 Mark Carney en calidad de Gobernador del Banco de Inglaterra y no ha perdido un ápice de vigencia cuatro años después. Raro es el día en el que no se informa de nuevos costes asociados a este problema global.

Para resolver esta paradoja, y sobre todo para establecer los incentivos apropiados, nada mejor que involucrar a los mercados financieros para valorar (en el sentido de estimar el valor económico y financiero) los objetivos y compromisos acordados en la Cumbre de París. Ahora bien, para ello resulta absolutamente imprescindible una mayor transparencia informativa. Y ciertamente existen importantes deficiencias en este sentido sobre los riesgos financieros asociados al clima.

La tipificación de riesgos climáticos ha ayudado a comprender en mayor medida la magnitud del proble-

ma —así como de las oportunidades— que enfrenta la economía en este ámbito. Los **riesgos físicos**, como aquellos derivados de desastres meteorológicos, siendo cada vez más importantes y frecuentes no son ni siquiera tan importantes en términos de impacto financiero en comparación con los **riesgos de transición hacia una economía descarbonizada**. Además, existe una relación entre ambos: cuanto mayores son unos (más acción para la transición) menores son los otros (menor calentamiento global y menores desastres, y viceversa), aunque no hasta el punto de desaparecer.

A superar esas deficiencias van encaminadas las recomendaciones emitidas por el grupo de trabajo (TCFD, o *Task Force on Climate-related Financial Disclosure*) del mencionado FSB, así como las del **Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Finanzas Sostenibles** creado para identificar los desafíos y las oportunidades que enfrenta la Unión Europea para desarrollar una política financiera sostenible.

Sobre la base de esas recomendaciones, la Comisión Europea presentó en marzo de 2018 su **Plan de acción en finanzas sostenibles** donde detallaba los pasos que deben dar las instituciones europeas para vincular el sistema financiero al desarrollo sostenible en el marco de la Unión de Mercado de Capitales (UMC).

En este entorno, las pruebas realizadas por algunos bancos centrales (léase el **francés** y el **holandés**) en relación a **posibles test de estrés de los balances de las entidades financieras en relación a sus riesgos climáticos**, se harán realidad más pronto que tarde. La **Autoridad Bancaria Europea** ya ha empezado a trabajar en esta línea tras el mandato de planteado por la normativa comunitaria que está actualmente en debate.

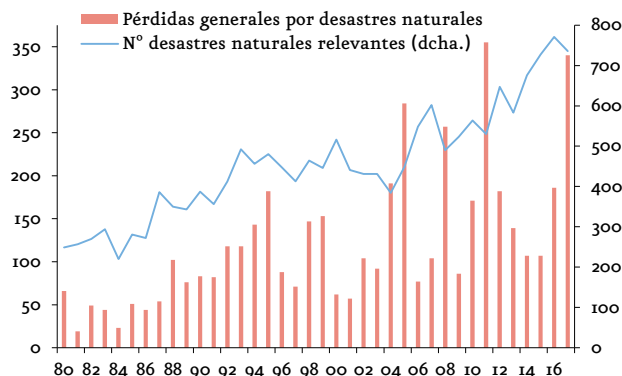
Al margen de las mencionadas recomendaciones, propuestas y mandatos, cada vez son más las entidades, sobre todo en el ámbito de la gestión de activos, que adoptan estrategias mucho más proactivas de medición y comunicación en relación con los riesgos del **cambio climático** y la huella de carbono, que **en algunos casos llegan a comprometerse con objetivos cuantificables de reducción de su exposición a activos causantes de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI)**.

Esos compromisos de reducción de activos expuestos pueden ser valiosos también en una perspectiva de **optimización del binomio rentabilidad/riesgo**, como algunos informes recientes ponen de manifiesto, en forma de obtención de mayores rentabilidades en la inversión sostenible, o de registrar tasas de morosidad más reducidas en financiaciones a dicho tipo de actividades.

Desde la evidencia observada en otros países, **la inversión institucional tiene un papel clave en la canalización del ahorro de los particulares hacia inversiones sostenibles** fruto de la creciente desintermediación de los canales de financiación corporativa. Ante esta reali-

Pérdida de valor de los activos afectados por desastres naturales

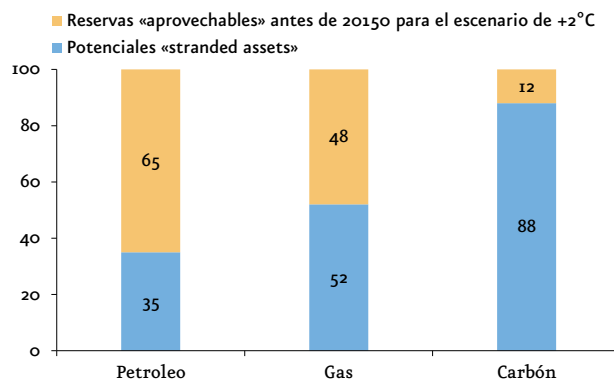
(miles de millones de dólares)



Fuente: Afi. MunichRe-NatCatService.

Reservas globales no «aprovechables» antes de 2050 en el marco del escenario de +2 °C

(%)



Fuente: Nature (2015).

dad, su sensibilidad ante el control de riesgos financieros y no financieros es creciente dada la **evidencia** de que dicho tipo de inversiones pueden generar rentabilidades que incluso superan a las obtenidas en inversiones no sostenibles («it pays to be green»).

En el caso español, si bien el punto de partida refleja un peso muy reducido de la inversión sostenible en las carteras institucionales, las expectativas son esperanzadoras, en la medida en que una mayoría de entidades apuesta por un crecimiento de dicha inversión, no tanto por exigencias regulatorias sino por crecientes demandas de clientes inversores, así como por la percepción de que dichas inversiones pueden ser tanto o más rentables que el resto. La futura **Ley de cambio climático y transición energética** será un incentivo apropiado para impulsar el desarrollo de este ámbito, de forma que se convierta en un revulsivo para el sector.

El Policy Brief «Finanzas y Medio Ambiente» está disponible en el siguiente enlace: https://www.europac.com/images/stories/pdf/EuropeG_-_Policy_Brief_n14_ES.pdf ::