

La financiación que piensa en verde

En 2015, en París, 196 países se comprometieron a trabajar para limitar el calentamiento global a 2 °C (o por debajo) con respecto a niveles preindustriales. Para cumplir con los acuerdos de París y lograr una transformación hacia una economía baja en emisiones de carbono y más eficiente en el uso de recursos, se requieren cambios estructurales importantes y una movilización de recursos considerable. Solo en Europa, la Comisión Europea estima que se necesitan inversiones adicionales por valor de 180.000 millones de euros al año (hasta 2030) en los sectores energético y de transporte, tal y como podemos ver en el primer gráfico.¹

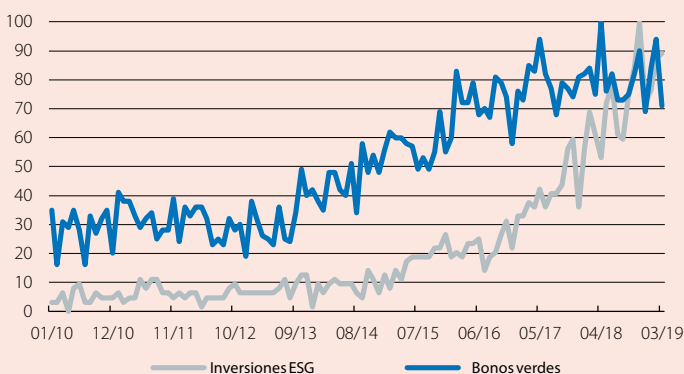
El reto es, por tanto, mayúsculo y requiere de la participación activa de una amplia gama de actores, entre los que destacan las industrias afectadas y gobiernos. Pero también es clave el papel que puede desempeñar el sector financiero en la transición hacia una economía sostenible. En este artículo, nos centramos en el papel de las finanzas verdes en la lucha contra el cambio climático y los obstáculos que frenan su pleno desarrollo.

En efecto, el sector financiero, como intermediario entre el ahorro y la inversión en la economía, puede facilitar la canalización de fondos hacia actividades que contribuyan a un desarrollo más sostenible y tengan beneficios medioambientales, como las orientadas a reducir la contaminación del aire, a mejorar la eficiencia energética o a adaptarse y mitigar los efectos del cambio climático. Con esta lógica, las finanzas verdes (que se engloban dentro de un concepto más amplio de finanzas sostenibles)² se han vuelto una cuestión prioritaria en varios foros internacionales, incluyendo la agenda del G-20. Asimismo, su desarrollo en estos últimos años ha sido muy notable. Como muestra el segundo gráfico, el interés por inversiones en instrumentos financieros vinculados a la sostenibilidad, como los bonos verdes, avanza con rapidez en todo el mundo.

No obstante, a pesar de los avances de estos últimos años, aún queda camino por recorrer y el despliegue de capital privado para financiar proyectos verdes es todavía limitado. Por ejemplo, las emisiones totales de bonos verdes alcanzaron los 500.000 millones de dólares en noviembre de 2018, solo 11 años después de que se emitiera el primer bono verde de la historia. Puede parecer mucho, pero esta cifra representa menos del 1% del total de bonos emitidos a nivel global.³ Asimismo, los activos de infraestructura verde representan menos del 1% del total de activos en manos de inversores institucionales.⁴

Evolución del interés web global

Índice (máximo histórico = 100)

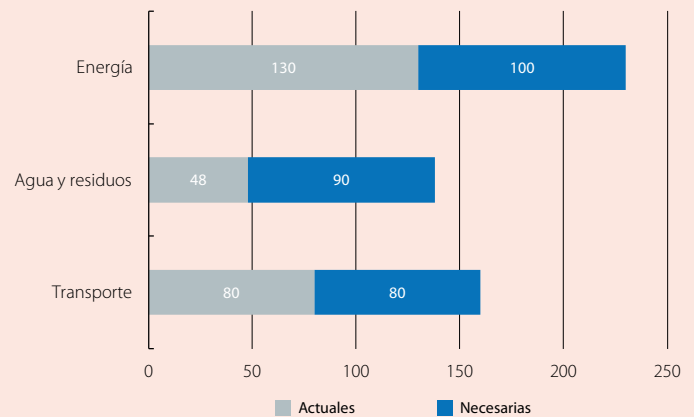


Nota: El interés web mide las búsquedas de un término específico con respecto al total de búsquedas registradas por Google. El índice presentado en el gráfico muestra el interés web del término respecto al valor máximo alcanzado en su serie histórica. Las siglas ESG describen un enfoque que incorpora factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en la toma de decisiones.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends.

Necesidades de inversión anual para el desarrollo sostenible en la UE

(Miles de millones de euros)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.

En este contexto, el potencial para escalar las finanzas verdes es considerable. Para ello, no obstante, se deben superar una serie de barreras institucionales y de mercado, algunas de las cuales tienen que ver específicamente con la movilización de recursos hacia proyectos de inversión verde.

En primer lugar, destaca la falta de un marco de referencia común que defina de forma clara qué constituye una actividad verde. Concretamente, en la actualidad, no existe una taxonomía estandarizada ni un etiquetado consistente y fiable de productos financieros verdes. Ello implica que los

En primer lugar, destaca la falta de un marco de referencia común que defina de forma clara qué constituye una actividad verde. Concretamente, en la actualidad, no existe una taxonomía estandarizada ni un etiquetado consistente y fiable de productos financieros verdes. Ello implica que los

1. Según el EIB, esta cifra alcanza los 270.000 millones de euros si se incluyen las necesidades de inversión en agua y gestión de residuos.

2. Las finanzas sostenibles canalizan los fondos hacia inversiones con un propósito social definido.

3. Green Finance Study Group. (2016). «G20 green finance synthesis report». Toronto: G20 Green Finance Study Group.

4. Además, sigue siendo difícil cuantificar con precisión y comparar el progreso de las finanzas sostenibles en los mercados financieros. Ello, en parte, es debido a las inconsistencias sobre definiciones, taxonomías y metodologías, así como a la falta de datos (históricos, por tipos de activos y por geografía).

inversores no pueden estar seguros de que su dinero se invierte efectivamente en proyectos sostenibles,⁵ y actúa como freno al pleno desarrollo de mercados de productos financieros verdes.

En segundo lugar, otro obstáculo a tener en cuenta son los problemas de información asimétrica entre inversores y receptores de fondos. En definitiva, se argumenta que los retornos de inversiones en proyectos verdes son difíciles de evaluar debido a, entre otros, la falta de definiciones, de modelos de valoración del riesgo adecuados y de un marco de divulgación de la información que permita comparar entre proyectos, como guías para que las empresas hagan pública la forma en la que incorporan elementos de sostenibilidad en sus procesos de inversión o los efectos de sus productos o inversiones sobre el clima.⁶ Esta falta de información contribuye a aumentar los costes de búsqueda de proyectos verdes y limita los flujos financieros hacia actividades sostenibles.⁷

En tercer lugar, los agentes económicos tienden a no incorporar adecuadamente –en ocasiones, por falta de información– el riesgo medioambiental (físico) y de transición ecológica⁸ en sus decisiones financieras y de inversión, lo que lleva a una evaluación distorsionada del binomio rentabilidad-riesgo entre distintos proyectos.⁹ El hecho de que los agentes no incorporen en su análisis las externalidades medioambientales hace que, entre otros, el riesgo medioambiental no quede reflejado en el precio de la financiación y que se produzca una asignación subóptima de capital entre proyectos verdes (respetuosos con el medio ambiente) y los marrones (que no incorporan en su análisis la dimensión medioambiental y son intensivos en el uso de combustibles fósiles). En este sentido, una mejora de los mecanismos de transparencia y de información para que los inversores puedan saber de primera mano qué empresas se encuentran menos expuestas a los efectos del cambio climático y una correcta valoración financiera de los riesgos medioambientales contribuirían a desincentivar la inversión en aquellas industrias más contaminantes.

Asimismo, también existen barreras más genéricas que afectan a la financiación de inversiones a largo plazo. En particular, algunos proyectos de inversión (incluidos algunos proyectos verdes) requieren de un mayor capital a financiar y/o de financiación durante un horizonte de tiempo superior a lo habitual. No obstante, a menudo, la financiación de entidades bancarias y los instrumentos financieros en los mercados de capitales suelen tener un horizonte a más corto o medio plazo. Este desajuste temporal entre vencimientos de los activos y pasivos que se utilizan en proyectos verdes (*maturity mismatch*) contribuye a que haya menos financiación disponible para inversiones con horizontes temporales a muy largo plazo.

Para superar estas barreras y potenciar el papel de las finanzas en la transición ecológica es clave que haya una amplia coordinación a nivel internacional, que integre a todos los actores participantes, dado que se trata de un reto global y la fijación de un marco de referencia común y de estándares así lo requiere. En este sentido destaca, en el ámbito europeo, el trabajo que está haciendo la Comisión Europea para acordar una taxonomía común, como el Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles (presentado en 2018) y los grupos de trabajo creados para incluir la industria financiera en este proceso.

Del mismo modo, también es importante que los distintos actores tengan información sobre escenarios climáticos¹⁰ a efectos de identificar, cuantificar y mitigar adecuadamente los riesgos y las exposiciones medioambientales. También el marco regulatorio debe ser claro y estable para facilitar que los agentes puedan anticipar y gestionar cambios asociados a esta transición sostenible. En este sentido, destaca la iniciativa del grupo de trabajo del Financial Stability Board¹¹ –liderada principalmente por inversores y gestores de activos– para mejorar la transparencia, veracidad, comparabilidad y difusión de la información relacionada con los riesgos climáticos.

En definitiva, diversos actores (empresas, gobiernos y reguladores) tienen un papel que jugar para apoyar esta transición hacia una economía más sostenible a largo plazo. También el sector financiero, como intermediario entre el ahorro y la inversión. Pero, para que dicha transición pueda efectivamente ser financiada, es clave trabajar para identificar y eliminar las barreras que limitan el desarrollo de las finanzas verdes.

Roser Ferrer

5. Ello se conoce como riesgo de *greenwashing*, es decir, que productos y servicios que se presentan como sostenibles o respetuosos con el medio ambiente en realidad no lo sean.

6. Los inversores a largo plazo requieren información sobre cómo las empresas se están preparando para la transición ecológica, dado que las más preparadas pueden tener una ventaja competitiva sobre sus rivales.

7. Véase la nota 4.

8. Vinculado al proceso de ajuste a una economía baja en carbono. Incluye los cambios regulatorios, los derivados de nuevas tecnologías y de preferencias que pueden llevar a una reevaluación de varios activos y crear exposiciones crediticias para entidades financieras.

9. Concretamente, empresas que invierten más intensivamente en actividades con mayores riesgos relacionados con el cambio climático pueden ser más vulnerables a la transición hacia una economía baja en carbono, lo que podría acabar reflejándose en unos retornos más bajos.

10. Con modelos homogéneos, que contengan datos desagregados e involucren a la comunidad científica.

11. Task Force on Climate-related Financial Disclosures <https://www.fsb-tcfd.org/about/#>