

Conociendo los riesgos climáticos y su impacto sobre el sector financiero

A estas alturas ya nadie debería sorprenderse al leer que el cambio climático es un fenómeno que tendrá un impacto muy importante sobre la actividad económica. El sector financiero, como pieza clave en el engranaje económico, puede contribuir a la mitigación del cambio climático, pero también sufrir sus efectos. En este artículo aparcamos las oportunidades que brinda la agenda para frenar el cambio climático y nos centramos en la segunda cuestión, el análisis del impacto de los riesgos climáticos sobre el sector financiero.

Los riesgos climáticos: cómo identificarlos y cuantificarlos

La exposición del sector financiero a los riesgos climáticos se distingue según su origen. Por un lado, tenemos los riesgos de transición, que engloban las pérdidas que se pueden originar por cambios tecnológicos, regulatorios o en las preferencias de los consumidores dirigidos a cumplir los objetivos climáticos. Ejemplos de estos riesgos de transición son, por ejemplo, los que podrían sufrir compañías que se dediquen a la explotación o distribución de carbón para la generación de energía, el combustible fósil que más emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) produce. Para cumplir los objetivos de reducción de emisiones de la Comisión Europea (55% para 2030 con respecto a los niveles de 1990), estas empresas deberán ajustar sus procesos de producción para adaptarse a un nuevo entorno regulatorio.

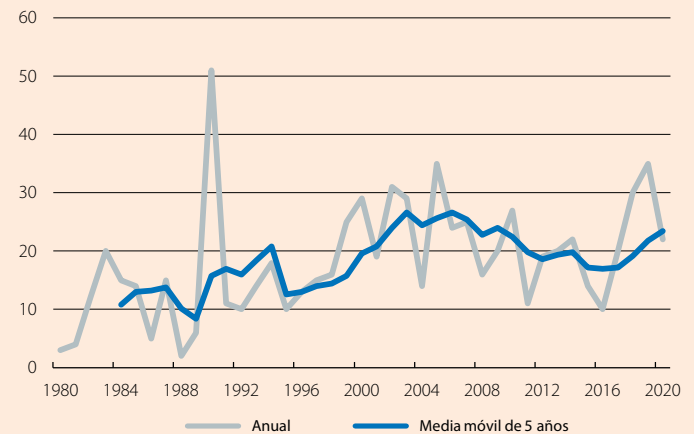
Para valorar la importancia de este riesgo para el conjunto del sector financiero de la eurozona, es necesario dilucidar si los sectores económicos a los que se ha concedido un mayor volumen de crédito son también los más contaminantes, ya que es razonable suponer que aquellas empresas con mayores emisiones serán más sensibles a los cambios asociados a la transición energética. Sin embargo, hoy en día, no es fácil obtener esta información, ya que una minoría de empresas divulgan datos sobre sus emisiones. Según los últimos datos del Task Force on Climate-Related Disclosure, en 2019 solamente un 26% de las 1.700 empresas incluidas en su muestra a nivel global reportaron sus emisiones de GEI según la clasificación *scope* (o alcance)¹ y un 33% publicaron objetivos climáticos. Para sortear esta dificultad, en un ejercicio reciente, el BCE ha estimado las emisiones contaminantes en 2018 de las empresas no financieras destinatarias del grueso de la financiación bancaria.² Mediante este ejercicio, el BCE ha concluido que los préstamos bancarios al sector minero y energético (responsables conjuntamente de cerca del 20% de las emisiones totales) suponen solamente el 5% de la cartera de crédito a empresas no financieras, una exposición relativamente baja. Sin embargo, el crédito concedido al sector manufacturero representa el 20% del total, mientras que sus emisiones suponen un 40% del total, lo que sugiere que la exposición en este sector podría suponer una fuente de riesgo climático en agregado (aunque debería tenerse en cuenta la heterogeneidad en la intensidad de emisiones dentro de este sector).

Por otro lado, hay que tener en cuenta los riesgos físicos, aquellos que potencialmente pueden deteriorar los activos a través de la mayor frecuencia y violencia de fenómenos meteorológicos adversos (como incendios, inundaciones, olas de calor o tormentas). Se estima que en 2019 las pérdidas económicas derivadas de eventos meteorológicos extremos alcanzaron el 1% del PIB de la eurozona, una cifra que se podría incrementar los próximos años si estos eventos se hacen más frecuentes.

De forma similar a lo expuesto para los riesgos de transición, el principal canal de impacto de los riesgos físicos sobre el sector financiero proviene de la exposición del sector a aquellas empresas más susceptibles de ver su actividad o sus activos intensa-

Eurozona: desastres naturales

(Número en unidades)



Nota: Los desastres naturales contabilizados por el FMI son sequías, temperaturas extremas, inundaciones, desprendimientos, tormentas e incendios. La mayoría de los incluidos en este gráfico corresponden a tormentas.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Climate Change Indicators Dashboard del FMI.

1. Las emisiones se distinguen entre las directas de la actividad de la empresa (*scope* 1), las causadas por el consumo energético (*scope* 2) y las que se generan a lo largo de toda su cadena de valor, desde la obtención de las materias primas hasta el uso de sus productos o servicios por parte de los consumidores (*scope* 3).

2. En el ejercicio se tienen en cuenta las empresas con préstamos bancarios de más de 25.000 euros que, conjuntamente, representan 4 billones de euros y el 80% del crédito a empresas no financieras. Véase «Climate-related risks to financial stability». Financial Stability Review (2021).

mente afectados por estos riesgos. Por ejemplo, una empresa cuya fábrica se encuentra en una zona potencialmente inundable próxima a un río o que sea muy vulnerable a incendios. En caso de que estos eventos se acaben materializando, la capacidad de generar ingresos de estas empresas se reduciría, lo que a su vez debilitaría su calidad crediticia.³ Como en los riesgos de transición, cuantificar la exposición a los riesgos físicos no es sencillo, pero se han empezado a dar algunos pasos significativos. Siguiendo la metodología propuesta por el Network for Greening the Financial System,⁴ el BCE ha utilizado las ubicaciones de las empresas no financieras identificadas en el análisis de exposición a riesgos de transición y las ha cruzado con modelos climáticos para estimar su vulnerabilidad a los fenómenos meteorológicos adversos. Así, estima que un 5% de la cartera de crédito bancario corporativo de la eurozona está ya muy expuesta a estos riesgos o lo estará antes de 2040, mientras que un 25% de la cartera podría ver un aumento en su exposición a estos riesgos. Por regiones, en el centro y norte de Europa el principal riesgo proviene de las zonas potencialmente inundables, mientras que en el sur de Europa los principales riesgos son los incendios y las olas de calor.

¿Cuáles son los siguientes pasos?

Que las entidades del sector financiero tengan en cuenta los riesgos medioambientales en su toma de decisiones es clave para proteger sus balances y la estabilidad financiera en su conjunto. Hasta ahora, la falta de información y no contar con una estandarización adecuada sobre el cálculo y modelización de estos riesgos ha contribuido a que las entidades financieras solamente los tuviesen en cuenta de forma voluntaria. Sin embargo, las entidades financieras de la eurozona deberán evaluar su exposición a estos riesgos a través de unos test de estrés climáticos por primera vez en 2022, en lo que será el primer ejercicio obligatorio que servirá a los bancos y al supervisor como aprendizaje.⁵ En ellos, los bancos deberán evaluar sus balances en un horizonte temporal amplio para diversos escenarios climáticos: i) escenario de transición ordenada (la regulación se implementa de forma gradual y progresiva y permite alcanzar los objetivos climáticos limitando los costes derivados de los riesgos físicos y de transición), ii) transición desordenada (la regulación se implementa tardía y abruptamente, por lo que los costes derivados de los riesgos de transición son superiores que en la transición ordenada) y iii) «tierra-invernadero» (no se aplica ninguna regulación y no se cumplen los objetivos climáticos, por lo que no existen costes de transición, aunque los físicos son muy relevantes). Para ir calentando motores, el BCE ya ha publicado unas conclusiones preliminares para el conjunto de la eurozona donde muestra cuál sería el impacto a nivel agregado de cada escenario en la probabilidad de impago de los distintos sectores económicos. Los resultados muestran cómo es en el último escenario donde la probabilidad de impago aumenta más para todos los sectores de la economía. Dicho de otro modo, los riesgos físicos derivados de la inacción son potencialmente más costosos para el sector financiero que los derivados de los riesgos de transición. El siguiente paso lo deberán realizar los bancos de forma individual en 2022.

Si bien estos test de estrés serán muy útiles para marcar el camino a seguir en los próximos años y para influir en la toma de decisiones de las entidades financieras,⁶ la escasez y recorrido para mejorar la calidad de información climática no permitirá que estos sean suficientemente completos o representativos. Por este motivo, no se contempla que sus resultados tengan impacto en los requisitos de capital, aunque sí que podrían motivar algunas recomendaciones por parte del supervisor bancario. Así, aunque queda todavía mucho trabajo por hacer en la identificación de los riesgos climáticos, se está avanzando paulatinamente en la dirección correcta tanto para que el sistema financiero sea más resistente al cambio climático como para que contribuya a descarbonizar la economía.

Ricard Murillo Gili

3. Normalmente, en caso de impago, los bancos pueden ejecutar las garantías (o colateral), pero es importante remarcar que estas también están sujetas a los riesgos climáticos, tanto físicos como de transición.

4. Véase «Case studies of environmental risk analysis methodologies». NGFS Occasional Paper (2020).

5. El Banco de Inglaterra ha recomendado a los principales bancos del Reino Unido que hagan este mismo ejercicio durante la segunda mitad de 2021.

6. Un estudio reciente del BCE muestra que los bancos que realizaron test de estrés financieros en 2016 redujeron su riesgo de crédito en comparación con bancos que no lo realizaron. Véase Kok, C. *et al.* (2021). «The disciplining effect of supervisory scrutiny in the EU-wide stress test». ECB Working Paper Series, n.º 2551.