

Cincuenta sombras de verde

El mundo necesita un sistema financiero nuevo y sostenible para frenar el cambio climático desmedido

Mark Carney



FOTO: CORTESÍA DEL BANCO DE INGLATERRA

ESTE AÑO las amenazas derivadas del cambio climático han desencadenado manifestaciones en todo el mundo que llevaron a los parlamentos del Reino Unido y de muchos otros países a declarar una “emergencia climática”. Mientras esto sucedía, las temperaturas batían récords en Europa y América del Norte, la cuenca del Amazonas sufría los peores incendios jamás vistos, fuertes tormentas tropicales azotaban Asia y los niveles de los océanos aumentaban más rápido de lo que se había previsto.

Los costos humanos son inconmensurables.

Las pérdidas financieras, sin embargo, pueden medirse, y son ingentes. Las pérdidas aseguradas ascendieron a USD 80.000 millones en 2018, es decir, el doble del promedio de los últimos 30 años, ajustado en función de la inflación.

Pero la falta de protecciones en los países de ingreso bajo y medio significa que los no asegurados soportan costos incluso mayores. En 2017, una cifra sin precedentes de USD 140.000 millones en pérdidas aseguradas se vio eclipsada por una pérdida adicional no asegurada de USD 200.000 millones. En algunos de los países más expuestos al cambio climático —Bangladesh, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Nigeria y Vietnam— las pólizas de seguros tienen una penetración en el mercado de menos del 1%.

Cerrar esta brecha de seguros aportaría ventajas económicas considerables. Lloyd’s of London estima que un aumento de 1% en la penetración de los seguros puede traducirse en una reducción de 13% de las pérdidas no aseguradas y una disminución del 20%

de la carga que supone para los contribuyentes la recuperación tras desastres. Entre las ventajas macroeconómicas destacables están un incremento de la inversión, aumento del producto (potencialmente hasta 2% del PIB) y mayor resiliencia ante los fenómenos climáticos.

En un informe de 2018, el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático subrayó que solo disponemos de 12 años para detener el cambio climático desmedido. Esto equivale a dos ciclos económicos promedio, 12 Reuniones Anuales del FMI, o 48 reuniones del Comité de Política Financiera del Banco de Inglaterra. Pero por ahora el mundo está moviéndose en la dirección equivocada: las emisiones de energía mundiales aumentaron 1,7% el año pasado. Para limitar el calentamiento a 1,5°C se necesita una disminución de 45% para 2030 y que las emisiones se reduzcan a un nivel neto igual a cero para 2050.

Los cambios necesarios para mantener el calentamiento por debajo de 1,5°C son enormes: se precisa una reasignación masiva de capital, que acarrea riesgos y oportunidades sin precedentes. La Agencia Internacional de Energía (AIE) estima que la transición a un modelo de bajo uso de carbono podría requerir inversiones de USD 3,5 billones en el sector energético todos los años durante décadas, o sea, el doble de la tasa actual. En el escenario de la AIE, para lograr la estabilización del carbono en 2050, casi un 95% del suministro de electricidad tiene que ser de bajo uso de carbono y un 70% de los vehículos nuevos tienen que ser eléctricos, y la intensidad del dióxido de carbono en el sector de la construcción tiene que reducirse un 80%.

Para prepararse y suavizar la transición al nivel de cero neto a escala mundial, los mercados necesitan información correcta, una adecuada gestión de riesgos y marcos de políticas públicas coherentes y creíbles.

Esta es la manera de lograrlo.

Un nuevo modelo financiero

Un nuevo sistema financiero sostenible está en proceso de desarrollo. El sistema está financiando las iniciativas e innovaciones del sector privado y está potenciando la eficacia de las medidas públicas relacionadas con el clima, y hasta podría acelerar la transición a una economía de bajo uso de carbono.

Lamentablemente, como casi todo lo relacionado con la respuesta al cambio climático, este nuevo sistema financiero sostenible no está desarrollándose a un ritmo que le permita al mundo alcanzar la meta de cero neto.

Esta es la tragedia en el horizonte. Los efectos catastróficos del cambio climático se sentirán mucho más allá del horizonte tradicional al que la mayoría está acostumbrada, e impondrá a las generaciones futuras un costo que la generación actual tiene pocos incentivos directos para afrontar.

Para que los riesgos y la resiliencia climática sean parte central del proceso de toma de decisiones financieras, la divulgación de información sobre el clima tiene que ser exhaustiva; la gestión del riesgo climático tiene que transformarse, y la inversión sostenible tiene que pasar a ser una práctica generalizada.

Divulgación de información

El Grupo de trabajo sobre revelaciones financieras relacionadas con el clima (TCFD, por sus siglas en inglés), organismo promovido por el G-20 y establecido por el sector privado, representa un marco integral, práctico y flexible para que las empresas informen sobre riesgos y oportunidades relacionados con el clima.

Desde que el TCFD expuso sus recomendaciones para la divulgación de información relacionada con el clima, la demanda y oferta de informes sobre el clima se han disparado.

La demanda de divulgaciones del TCFD ahora es enorme. Los actuales participantes controlan balances que ascienden a una cifra total de USD 120 billones, y entre ellos están los principales bancos, gestores de activos, fondos de pensiones, aseguradores, calificadores de riesgos, empresas de contabilidad y servicios de asesoramiento a accionistas de todo el mundo. Como consecuencia, las empresas ahora están mucho más motivadas para divulgar y gestionar los riesgos relacionados con el clima. Además, el año pasado el cambio climático provocó la primera quiebra de una empresa del índice S&P 500, y el número de procesos de resolución de accionistas vinculados al clima se disparó a 90. Las medidas tomadas por los accionistas para divulgar información sobre el carbono ahora cuentan con el apoyo de gerentes de inversiones que controlan más del 45% de los activos mundiales gestionados, y el TCFD ahora tiene el respaldo de empresas que representan más del 90% del total de servicios de asesoramiento a accionistas.

Y la divulgación de información está en aumento: cuatro quintos de las 1.100 mayores empresas de economías del G-20 ya informan sobre riesgos financieros relacionados con el clima, conforme a las recomendaciones del TCFD. Tres cuartas partes de los usuarios de esa información han notado una mejora en la calidad de la información divulgada sobre el clima.

El siguiente paso es lograr que sea obligatorio informar, tal como ya lo han señalado el Reino Unido y la Unión Europea.

Es hora de que todos los países participen, porque el mundo no alcanzará el nivel de cero neto si el sector financiero no sabe cómo están respondiendo nuestras empresas. Para poder vigilar, tenemos que poder ver.

En los próximos dos años, el actual proceso de divulgación por parte de los usuarios de capital, la reacción de los proveedores de capital y la modificación de estas normas serán factores decisivos para garantizar que las normas del TCFD sean tan compatibles, eficientes y pertinentes para el proceso de toma de decisiones como sea posible.

Gestión de riesgos

Los proveedores de capital —bancos, aseguradores y gestores de activos, y los respectivos organismos supervisores— tienen que comprender y gestionar mejor los riesgos financieros relacionados con el clima.

Los cambios en las políticas climáticas, las nuevas tecnologías y los crecientes riesgos físicos llevarán a reconsiderar el valor de prácticamente cada uno de los activos financieros.

Los cambios en las políticas climáticas, las nuevas tecnologías y los crecientes riesgos físicos llevarán a reconsiderar el valor de prácticamente cada uno de los activos financieros. Las empresas que hagan compatibles sus modelos de negocio con la transición al concepto de emisiones netas iguales a cero se verán bien recompensadas. Las que no se adapten, dejarán de existir. Cuanto más se postergue el ajuste, mayores serán los trastornos.

Como supervisor del cuarto sector de seguros más importante en el mundo, el Banco de Inglaterra sabe que las compañías de seguros generales y de reaseguro están en las trincheras en lo que se refiere a la gestión de riesgos físicos derivados del cambio climático. En respuesta, los aseguradores han fortalecido su capacidad para elaborar modelos y pronósticos, han mejorado la gestión de riesgos y han adaptado la cobertura y los precios.

Según la encuesta más reciente del Banco de Inglaterra, casi tres cuartas partes de los bancos están empezando a tratar los riesgos derivados del cambio climático de la misma forma que otros riesgos financieros, en lugar de considerarlos tan solo un aspecto de la responsabilidad social de la empresa. Los bancos han empezado a considerar los riesgos físicos más inmediatos para sus modelos de negocios: desde la exposición de las carteras hipotecarias al riesgo de inundaciones hasta el impacto de eventos meteorológicos extremos en el riesgo soberano. Y están dando

Los mercados financieros son cada vez más conscientes de que la inversión sostenible es un nuevo horizonte que abre enormes oportunidades, que van desde la transformación de la energía hasta la reinversión de las proteínas.

pasos para evaluar la exposición a los riesgos de transición teniendo en cuenta las medidas climáticas que se lleguen a adoptar. Esto incluye la exposición a sectores de uso intensivo de carbono, los préstamos para compra de vehículos a diésel y de propiedades con fines de arriendo, ya que existen nuevos requisitos de eficiencia energética.

El Banco de Inglaterra está replanteando su enfoque de supervisión ante estos importantes cambios venideros, orientando nuestras expectativas con respecto a los siguientes temas:

- **Gestión de gobierno:** Se espera que las empresas incorporen plenamente de los riesgos climáticos en sus marcos de gestión de gobierno, incluso a nivel de sus directorios, y que encarguen la supervisión de estos riesgos a altos ejecutivos con responsabilidades específicas.
- **Gestión de riesgos:** Las empresas tienen que considerar el cambio climático en función del nivel de apetito de riesgo aprobado por su directorio.
- **Uso regular de análisis de escenarios:** Necesario para someter a prueba la resiliencia estratégica.
- **Divulgación adecuada de riesgos climáticos:** Las empresas tienen que desarrollar y mantener métodos para evaluar estos riesgos e informar al respecto.

El Banco de Inglaterra será el primer regulador que someterá su sistema financiero a pruebas de tensión en diferentes escenarios climáticos, como un escenario catastrófico normal en el que no se introducen cambios, y la transición ideal, pero aún complicada, a una situación de cero emisiones netas para 2050, conforme al objetivo fijado por legislación del Reino Unido.

Con esta prueba, algunas técnicas sofisticadas de gestión de riesgo pasarán a ser de uso convencional, y eso permitirá que el corazón del sistema financiero mundial responda mejor a los cambios climáticos y a las políticas climáticas.

Esta prueba de tensión será la primera de su tipo que integre escenarios climáticos con modelos macroeconómicos y financieros. El Banco de Inglaterra elaborará el método en consulta con los diferentes sectores de la industria, como los aseguradores y otras partes interesadas con conocimiento del tema, como la red para “enverdecer” el sistema financiero (Network for Greening the Financial System), un grupo de 48 bancos centrales y supervisores que representan a jurisdicciones a las que se les atribuye la mitad de las emisiones mundiales.

Nuevo horizonte

Los mercados financieros son cada vez más conscientes de que la inversión sostenible es un nuevo horizonte que abre

enormes oportunidades, que van desde la transformación de la energía hasta la reinversión de las proteínas.

Se estima que entre 2015 y 2030 se invertirán unos USD 90 billones en infraestructura, de modo que las decisiones inteligentes que se tomen ahora pueden garantizar que esa inversión sea financieramente rentable y ecológicamente sostenible.

El mercado de bonos verdes ofrece oportunidades de inversión estables, calificadas, líquidas y de larga duración. Para los emisores, los bonos verdes representan una manera de aprovechar una enorme reserva de capital privado a largo plazo, equivalente a USD 100 billones, gestionado por inversionistas institucionales de renta fija a escala mundial. La transición de los bancos a los mercados de capital además aliviará las restricciones a las que está sometida la capacidad de los balances de los bancos, que entonces podrán destinar recursos a financiar proyectos incipientes y préstamos para infraestructura.

No obstante, si bien son catalizadores importantes, las inversiones especializadas, como los bonos verdes, no serán suficientes para financiar la transición a un futuro de baja emisión de carbono. Dichas inversiones equivalieron solo al 3% de las emisiones mundiales de bonos en 2018.

Para que las inversiones sostenibles ganen plena aceptación, no basta con que excluyan a las industrias recalcitrantemente contaminantes y financien nuevas tecnologías verdes de avanzada. Las inversiones sostenibles tienen que catalizar y respaldar a todas las empresas que están procurando dejar de contaminar y pasar a ser verdes.

Estas nuevas estrategias de inversión, que asignan más importancia a los factores ecológicos, sociales y de gestión de gobierno (ESG), y las estrategias de inversión que buscan impulsar a empresas que han mejorado su calificación ESG, han venido superando los parámetros de referencia mundiales durante casi una década.

Es esencial que estas estrategias, al igual que las herramientas que permiten ejecutarlas, pasen a ser de uso convencional. Hoy en día, uno de los principales obstáculos es la medición no estandarizada de los factores ESG. Necesitamos una taxonomía común para ayudar a los mercados financieros a identificar rigurosamente los buenos resultados ambientales y orientar las inversiones de manera consecuente. La taxonomía verde y la norma de bonos verdes de la Unión Europea son un buen primer paso, pero son de carácter binario (solo ven las tecnologías como verdes o contaminantes).

En su momento, los propietarios de activos deben estar en condiciones de informar sobre la orientación o composición climática de sus carteras.

Para que las inversiones sostenibles pasen a ser la norma se necesita una taxonomía más específica, que abarque 50 sombras de verde.

Evitar un 'momento Minsky'

Está en construcción un mercado financiero para la transición a un mundo donde la temperatura no aumente más de 1,5°C, y este proceso deja vislumbrar los posibles costos operativos y de pago de las emisiones, pero hay que acelerar el paso.

Es hora de dar un gran salto para incorporar la divulgación de información, la gestión de riesgos y la optimización de los rendimientos del financiamiento sostenible en los procesos cotidianos de toma de decisiones financieras.

En definitiva, el ritmo de evolución del nuevo sistema financiero sostenible dependerá del alcance de las políticas climáticas de los gobiernos.

Si más países plasman los compromisos asumidos en el marco del Acuerdo de París en objetivos avalados por leyes y en medidas concretas, el sistema financiero amplificará el impacto de esos esfuerzos, impulsando las inversiones sostenibles y eliminando las actividades no sostenibles.

Las autoridades financieras no son las que impulsarán la transición hacia una economía de baja emisión de carbono, pero sí les interesa garantizar que el sistema financiero pueda adaptarse a los cambios desencadenados por esas decisiones y evitar un "momento Minsky" en el ámbito del clima.

Nuestra misión consiste en crear el marco para que los mercados se adapten de forma eficiente. El marco adecuado facilitará el intercambio de información entre el mercado y las autoridades, de tal manera que la política climática se asemeje un poco más a la política monetaria: las autoridades asimilarán las reacciones de los mercados, y los mercados internalizarán los objetivos, las estrategias y los instrumentos de las autoridades.

Pero el ritmo de evolución de este mercado dependerá mucho de la coherencia y credibilidad de las políticas climáticas. El financiamiento complementará y posiblemente amplificará el efecto de las políticas climáticas, pero nunca las sustituirá. El marco que tiene el mayor impacto es coherente a lo largo del tiempo (no cambia arbitrariamente); transparente (tienen metas, precios y costos claros) y sólido (están respaldados por tratados, contribuciones nacionales fijas, leyes nacionales y consensos).

Cuando los países trazan un historial y afianzan su credibilidad, el mercado les asignará el capital que necesitan para impulsar la innovación y el crecimiento y acelerará la adaptación a un futuro de baja emisión de carbono. Cuanto más abundante sea la información divulgada, más sólidas serán las evaluaciones de riesgo, y cuanto más se generalice la optimización de los rendimientos, más rápida será la transición que permita evitar la tragedia en el horizonte. **FD**

MARK CARNEY es Gobernador del Banco de Inglaterra.

**TODAS LAS PUBLICACIONES DEL
FMI EN UN ENTORNO INTEGRADO,
RESPALDADO CON FUNCIONES
DE USO FÁCIL PARA NAVEGACIÓN,
BÚSQUEDAS INTUITIVAS Y
PERSONALIZACIÓN.**

¿GRATIS?

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL