

Estabilidad financiera y cambio climático

VISIÓN PERSONAL

Ángel Berges /
Teresa Ribera

En la lucha contra el cambio climático, y concretamente en la consecución del Acuerdo de París, tienen un papel clave que jugar los mercados financieros y todos los agentes involucrados en los mismos, sean emisores, inversores o reguladores. Al fin y al cabo, la esencia de los mercados financieros es su capacidad de valoración relativa entre el presente y el futuro, y eso es precisamente lo que se necesita para superar la “tragedia del horizonte”. Esa expresión, acuñada por el máximo responsable de la estabilidad financiera mundial, Mark Carney (presidente del Financial Stability Board, FSB, a la par que gobernador del Banco de Inglaterra) se refiere a que el cambio climático impone unos costes sobre futuras generaciones que, sin embargo, la actual generación no tiene incentivos para evitar.

Para resolver esa paradoja, y sobre todo establecer los incentivos apropiados, nada mejor que involucrar a los mercados financieros en cuanto a ponerle precio a los objetivos y compromisos acordados en la cumbre de París. Con esos acuerdos, se establece un marco de actuación a largo plazo, muy gradual pero conocido de antemano, lo que permite a los mercados financieros ayudar a desarrollar los incentivos apropiados mediante la valoración de los activos y pasivos afectados.

Ahora bien, para ello resulta absolutamente imprescindible una mayor transparencia informativa, haciendo bueno aquello de que sólo se puede gestionar lo que se puede medir. Y ciertamente existen importantes deficiencias informativas sobre los riesgos financieros asociados al cambio climático. A superar esas deficiencias va encaminado el grupo de trabajo (*Task Force on Climate Related Financial Disclosure*) creado hace un año por el mencionado FSB, brazo armado del G20 para la reforma del sistema financiero global.

El informe de este grupo, publicado hace escasos días y en periodo de consulta pública hasta mediados de febrero, pretende facilitar un marco homogéneo y comparable de publicación (*disclosure* por parte de entidades financieras y no financieras de sus riesgos financieros asociados al cambio climático). En la medición de esos riesgos cobra una importancia capital el desarrollo de métricas apropiadas, así como la aplicación de un enfoque prospectivo (*forward looking*) basado en la formulación de escenarios, y la aplicación de metodologías ampliamente aceptadas.

El informe se decanta por la fórmula de “guías” y recomendaciones, en vez de imponer obligatoriedad en la publicación de esos riesgos. Podría pensarse que esa voluntariedad resta efectividad a la política de transparencia pretendida, pero nada más lejos de la realidad. De hecho, esa voluntariedad en el *disclosure* de riesgos financieros asociados al cambio climático hace del mismo un elemento diferenciador entre entidades, al

tiempo que ayuda a incrementar el alineamiento de los inversores con el gobierno corporativo.

Estrategias proactivas

En este sentido, 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 al cambio climático y la huella de carbono, llegando en algunos casos a comprometerse a objetivos cuantificables de reducción de su exposición a activos causantes de dicha huella. Las políticas de diferenciación en la transparencia, o incluso en el compromiso de reducción de activos expuestos, pueden ser valiosas también en una perspectiva de optimización del binomio rentabilidad/riesgo, como ponía de manifiesto un reciente informe de BlackRock.

Junto a esas iniciativas adoptadas motu proprio por un creciente número de entidades, el propio FSB se plantea incorporar algunas recomendaciones que incentiven la medición

y reducción de riesgos financieros asociados al cambio climático debido a la amenaza que los mismos suponen para la estabilidad financiera global. Entre dichas recomendaciones cabría destacar la consideración de esos riesgos en los ejercicios de *stress test* aplicados a bancos y aseguradoras, o la posibilidad de que bonos emitidos por dichas entidades con el marchamo de sostenibles (*green bonds*) pudieran computar a efectos de cumplimiento de los colchones de preservación de capital, al menos en la parte de los mismos derivados de esa consideración de los riesgos asociados al cambio climático.

Todas estas iniciativas forman parte de la agenda de los agentes financieros y del debate público entre reguladores impulsado desde el G20. Convendría, por tanto, asegurar un tratamiento adecuado entre los operadores españoles, hasta ahora poco involucrados en el seguimiento de este proceso.

Vicepresidente de Afi /
Directora del Iddri