

RESUMEN DE SESIONES



FORO “SOSTENIBILIDAD Y FINANZAS”

Las finanzas sostenibles ante
los desafíos medioambientales

Mayo 2020



economistas
Consejo General

El 29 de octubre de 2019 se celebró en la sede del Consejo General de Economistas el I Foro Sostenibilidad y Finanzas organizado por el Grupo de Empresa y Comercialización del citado Consejo, en el cual se abordaron los principales retos en el entorno de la economía dentro de la transición ecológica desde un punto de vista multisectorial de la mano de representantes de organizaciones de referencia implicadas en la materia, y que contó con la presencia destacada en su clausura de la ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, **Nadia Calviño**.

A continuación recogemos, por su interés, las ponencias expuestas en este Foro.

PROGRAMA DEL FORO

SESIÓN DE APERTURA INSTITUCIONAL 03

Valvanera Ulargui. Directora General de la Oficina Española de Cambio Climático.

Ministerio para la Transición Ecológica.

Valentín Pich. Presidente. Consejo General de Economistas de España (CGE).

Pascual Fernández. Vicepresidente. Consejo General de Economistas de España (CGE).

Jaime Querol. Presidente. Grupo de Trabajo de Economistas de Empresa (CGE).

Enrique Castelló. Director del Foro.

CONFERENCIA INAUGURAL 05

Valvanera Ulargui. Directora General de la Oficina Española de Cambio Climático.

Ministerio para la Transición Ecológica.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA 12

"Cambio Climático" 12

José Manuel Marqués. Jefe de la División de Innovación Financiera del Banco de España.

"Mix Energético" 16

Pedro González. Director de Regulación de la Asociación de Empresas de Energía Eléctrica (AELEC).

"Oportunidades tecnológicas ener-tech" 20

Mercedes Ballesteros. Responsable de la División de Energías Renovables del Centro de Investigaciones Energéticas, Medioambientales y Tecnológicas (CIEMAT).

DEBATE 22

Moderador: Ángel Pes. Presidente de Red Española del Pacto Mundial.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES 24

"Visión sobre las finanzas sostenibles" 24

Francisco Javier Garayoa. Director General del Foro de Inversión Sostenible de España (SPAINSIF).

"Bonos Verdes" 28

José Carlos García de Quevedo. Presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

"Plan de acción europeo sobre finanzas sostenibles: retos y oportunidades" 30

Carlos Trías Pintó. Consejero del Comité Económico y Social Europeo (CESE).

DEBATE 32

Moderador: Antonio Ballabriga. Director Global de Negocio Responsable. BBVA.

CONFERENCIA DE CLAUSURA 34

Nadia Calviño. Ministra de Economía y Empresa en funciones.

PRESENTACIÓN DEL FORO "SOSTENIBILIDAD Y FINANZAS"

Enrique Castelló Muñoz. Catedrático de Economía de la Empresa (UCM). Director del Foro "Sostenibilidad y Finanzas"

¿Por qué un Foro sobre Sostenibilidad y Finanzas?

Por iniciativa del Grupo de Trabajo Economistas de Empresa del Consejo General de Economistas de España se ha creado, con carácter permanente, la plataforma de debate *Sostenibilidad y Finanzas* dirigida a profesionales y académicos pertenecientes al mundo de la economía, la empresa y las finanzas, así como a otros ámbitos conexos con estas áreas de conocimiento con una visión multidisciplinar.

A la vista de los factores de cambio que caracterizan a la sociedad en un entorno volátil, incierto, complejo y ambiguo (VUCA, por sus siglas en inglés), nos planteamos desde una perspectiva temporal a largo plazo algunas cuestiones que nos preocupan y ocupan como ciudadanos universales, tales como la supervivencia del planeta (el medio ambiente en la vida), el auge de las tecnologías disruptivas (vivimos en la era digital), la presión que ejerce un mundo global sobre nuestras conductas y valores (comportamiento responsable del consumidor), y qué debemos enseñar a las nuevas generaciones (reto del sistema educativo).

En este contexto, parece necesario y oportuno iniciar el primer paso de nuestra andadura al servicio de la sociedad abordando un tema de máximo interés y actualidad como el de *Las finanzas sostenibles ante los desafíos medioambientales*. Pero ¿cuáles son las razones que justifican esta decisión en los momentos actuales?

En primer lugar, el cambio climático es uno de los grandes retos a los que se enfrenta la humanidad. Estamos hablando de un problema global que necesita respuestas globales en opinión del ilustre historiador Harari en su obra *21 lecciones para el siglo XXI* (2018).

En segundo lugar, el concepto de sostenibilidad se ha generalizado, y hoy significa tanto un modo de entender la gestión de un sistema económico y social, como una estrategia corporativa.

Por último, el fenómeno de cambio climático presenta un impacto que va mucho más allá de las consecuencias negativas que tiene para el medio ambiente afectando a todos los sec-

tores económicos, incluyendo la industria financiera. La importancia creciente de las finanzas sostenibles en el desarrollo de proyectos ambientales y sociales es cada vez mayor desde la perspectiva de la teoría de los *stakeholders* del nuevo *management*.

Concretamente, uno de los principales argumentos que da sentido a la sostenibilidad se centra en la supervivencia, responsabilidad y visión a largo plazo. La sociedad debe ser cada vez más inclusiva y solidaria.

Diseño del contenido del programa

Partiendo de la lógica del flujo circular del cambio climático expuesto por el Premio Nobel de Economía de 2018, profesor Nordhaus, en su obra *El casino del clima* se han considerado como ejes estratégicos prioritarios la transición ecológica y las finanzas sostenibles.

Los retos vienen establecidos desde el prisma institucional por los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para la Agenda 2030 de Naciones Unidas; el Acuerdo de París sobre cambio climático firmado en 2015 por la comunidad internacional (COP 21); y el Plan de Acción en Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea de 2018.

La imprescindible necesidad de reducir las emisiones de CO₂ (descarbonización de la economía) nos lleva a la transición energética. El proceso viene acompañado de los cambios regulatorios: anteproyecto de Ley de Transición Energética y Cambio Climático, así como el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 PNIEC. Además, los avances tecnológicos permiten lograr más eficiencia, incrementar la productividad y la competitividad, propiciando la aparición de nuevos actores definidos como *ener-tech*.

En la nueva etapa de las finanzas destaca la Inversión Socialmente Responsable (ISR) que incorpora criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión. El auge del mercado de bonos verdes y de otros instrumentos de financiación para proyectos sostenibles marcan la tendencia de las finanzas socialmente responsables que

PRESENTACIÓN DEL FORO

ENRIQUE CASTELLÓ MUÑOZ

amoldan los objetivos de rentabilidad-riesgo de la teoría financiera clásica. En la actualidad los grandes fondos de inversión están tomando el liderazgo. Lo "verde" se ha convertido en un reclamo financiero, como lo "bio" en el consumo.

Por otro lado, con el objetivo de alinear las políticas públicas y los mercados financieros para reorientar los flujos de capital hacia el desarrollo sostenible el Plan de Acción en Finanzas Sostenibles, con el apoyo del Grupo de Expertos Técnicos, marca tres iniciativas para los próximos años: la taxonomía de actividades económicas verdes, el estándar de bonos verdes y los índices de referencia de bajo carbono. Ante este escenario, el papel de los organismos reguladores y supervisores (energéticos, financieros y de mercado) reviste cierta relevancia con especial atención a las propuestas normativas europeas.

Acciones de desarrollo sostenible

El abrir un debate sobre esta cuestión nos lleva a poner en el punto focal: el planeta, las personas y el progreso (3Ps), conjugando las dimensiones económica, ambiental y social del modelo de sostenibilidad en la gestión de la empresa.

Ante la degradación del planeta, la ciencia, la tecnología y las finanzas pueden contribuir a reducir la contaminación del medio ambiente. La ONU en su informe *Perspectivas del Medio Ambiente Mundial* insta a tomar medidas urgentes, a cumplir los acuerdos internacionales y a cambiar el modelo de producción y consumo.

Recientemente, la Cumbre de Acción Climática celebrada en Nueva York (septiembre 2019), demanda acciones concretas y recomienda la cooperación público-privada en la lucha contra el cambio climático (alianzas estratégicas), y alcanzar en 2050 un planeta limpio para todos.

Es evidente, que el no tomar medidas conlleva riesgo y genera incertidumbre. En consecuencia, la utilización de criterios de información financiera y extrafinanciera (ASG), representan una buena práctica de gestión empresarial con su impacto en la cuenta de resultados y que se integra cada vez más en la actividad de los consejos de administración. La prudente gestión de riesgos, la responsabilidad social y la ética contribuyen a una mejora de gobierno corporativo y de la reputación en el marco de los activos intangibles de la organización.

La sostenibilidad en las finanzas va en aumento, es transversal y las iniciativas se multiplican. En 2018 Naciones Unidas ha lanzado los *Principios de banca responsable* que definen el modo de hacer banca y que son la clave para la industria financiera del mañana.

La ruta hacia una economía sostenible viene trazada por la ecología, la regulación, la tecnología, las finanzas y la fiscalidad. En este contexto, el intercambio de información, conocimientos y experiencias con profesionales de reconocido prestigio nacional e internacional (conferenciantes, ponentes y moderadores de las mesas redondas, en total 10 participantes), es el cauce idóneo para aportar soluciones que contribuyan a la preservación del planeta y el bienestar de las generaciones futuras.

Concluyendo, es la hora de actuar, emprender y aprender con realismo. Mientras el pesimista se queja del viento, el optimista espera a que cambie y el realista ajusta las velas. La educación es la palanca de cambio, el aprendizaje organizacional facilita el proceso de transición ecológica y el debate con espíritu crítico constructivo es enriquecedor.

La iniciativa del Foro *Sostenibilidad y Finanzas* que hoy presenta el Consejo General de Economistas de España, es un punto de partida que no de llegada. El propósito es el de participar activamente como actor fundamental en la construcción de un futuro viable y sostenible que mejore la vida de los ciudadanos de nuestro planeta.

CONFERENCIA INAUGURAL

Valvanera Ulargui. Directora General de la Oficina Española de Cambio Climático. Ministerio para la Transición Ecológica.

Introducción

Es un placer estar aquí hoy con ustedes en este encuentro que reúne a representantes de entidades de referencia en el ámbito de la sostenibilidad y las finanzas.

Esta convocatoria, y el hecho que siente en la misma mesa a estos dos sectores, algo impensable no hace mucho tiempo, es un claro reflejo de que algo está cambiando y de cómo el sector financiero quiere y debe ser un actor fundamental en la transición ecológica.

Estamos viendo, cada vez, una **importante y positiva evolución en el ámbito de las finanzas sostenibles en donde España no se está quedando atrás.**

Un cambio que viene de la mano de una tendencia que cada vez está cogiendo más fuerza, no solo aquí, sino muy especialmente a nivel europeo y a nivel internacional.

Ya nadie duda de que **el sector financiero es un actor clave imprescindible para acompañar el proceso de transición ecológica.**

Y el propio sector ha entendido que las finanzas sostenibles no son una tendencia actual sino un proceso sin retorno que supone una oportunidad clara para el sector para reconectar con las necesidades de la economía real a la vez que se consiguen importantes retornos económicos.

Este cambio de mentalidad, se está produciendo en paralelo a una importante evolución, tanto en términos de los impactos del cambio climático, como de movilización social, y de puesta en marcha de políticas.

La lucha contra el cambio climático ha venido para quedarse

La lucha contra la emergencia climática es un hecho irreversible. Llevamos viviendo en una emergencia climática desde hace tiempo. La escala de esta crisis es más visible que nunca y hacerle frente está, cada vez más, dentro de las agendas política y social.

La respuesta global es inequívoca. Los gobiernos de todo el mundo están poniendo en marcha políticas y medidas para hacer frente a las causas del cambio climático y adaptarse a sus impactos, aunque es obvio que es necesario hacer más.

Los compromisos actuales de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero nos llevan a escenarios de calentamiento global de unos 3°C, el doble del escenario más ambicioso establecido en París.

El último informe del IPCC ya señala cómo, en el escenario más optimista de un calentamiento de 1,5°C, se esperan impactos negativos significativos en la calidad de vida de miles de personas y establece, como requisito imprescindible para evitar un aumento de la temperatura media global por encima de este objetivo, alcanzar la neutralidad climática a mitad de siglo.

Esta meta requiere de una **transformación de gran escala sin precedentes en todos los sectores de la economía**, que deben alinear sus objetivos con los de París. **El camino es claro, y que es necesario acelerar el alcance y el ritmo de nuestros esfuerzos, también.**

Todos los países, todos los sectores y todos los actores, debemos actuar para reducir las emisiones globales de gases de efecto invernadero en el nivel que establece la ciencia de manera que no se supere este objetivo.

Y el sector financiero debe jugar su papel como motor fundamental de este proceso de cambio.

La comunidad internacional ha sido muy clara al respecto estableciendo una agenda de la sostenibilidad transversal e integradora.

Esto se ha puesto especialmente de relieve desde el año 2015. Un año que marcó la **agenda de la sostenibilidad, también para el sector financiero**, con el establecimiento de tres elementos que han marcado en futuro del sector financiero y que cuentan con el apoyo de la gran mayoría de la comunidad internacional:

- **La adopción del Acuerdo de París:** este Acuerdo establece un futuro en el que 1/3 de las reservas globales de combustibles fósiles se queden en el suelo.

CONFERENCIA INAUGURAL VALVANERA ULARGUI

tibles fósiles no van a poder ser explotadas si queremos cumplir con sus objetivos.

- La adopción de la Agenda 2030 de Desarrollo Sostenible que determina un nuevo enfoque en la agenda de desarrollo que integra las agendas social y ambiental al mismo nivel que la económica.
- La identificación del cambio climático como uno de los principales riesgos para el sistema financiero global y, en última instancia, para la estabilidad económica global. El famoso discurso de Mark Carney sobre *La Tragedia del Horizonte* marcó un antes y un después en las finanzas sostenibles.

En este contexto, el sector financiero debe ser consciente de que juega un papel clave, de que tiene una responsabilidad de alinearse con los objetivos de París, por responsabilidad pero también por visión de futuro, ya que, al igual que el resto de los sectores de la economía, ya se está viendo afectado por el cambio climático y debe de prepararse para los cambios que están por venir.

Determinación pública a favor de la descarbonización de las economías: no hay razones para la inacción

Como decía, desde 2015 nos encontramos en una nueva era donde la sostenibilidad se encuentra en el centro del debate político, social y económico.

La aprobación de la Agenda 2030 y del Acuerdo de París sientan las bases de un nuevo modelo de desarrollo marcado por la obligación de asegurar un equilibrio entre los objetivos económicos, sociales y medioambientales en el cual un tercio de las reservas globales de combustibles fósiles deben permanecer bajo tierra.

París, además, hace un guiño fundamental para el sector financiero con un objetivo innovador que hace que este sector sea un actor clave en la transición ecológica, al apuntar a la necesidad de conseguir la coherencia de los flujos financieros con un desarrollo bajo en emisiones y resiliente al clima.

La adopción de las reglas de funcionamiento del Acuerdo de París en diciembre del año pasado nos sitúa además en un contexto en el que ya no hay excusa para la inacción. Los pa-

íses cuentan con todas las herramientas para poner en marcha sus NDCs o planes de lucha contra el cambio climático.

Y este proceso ha continuado desde entonces, siendo la Cumbre de Acción Climática que tuvo lugar en septiembre en Nueva York el siguiente hito en el proceso hacia el año 2020.

Esta Cumbre, organizada por el Secretario General de Naciones Unidas, que reunió a los líderes mundiales en torno a la agenda climática por primera vez en mucho tiempo, ha concluido con un resultado positivo que continúa dando unas importantes señales para todos los sectores.

Tanto Guterres como la juventud, han conseguido dos cosas muy importantes:

- Poner la emergencia climática en el centro de la agenda política internacional en respuesta a la ciencia y a las demandas de los jóvenes a los que se les da, por primera vez en Naciones Unidas, espacio y voz.
- En el proceso de aumento de ambición, han establecido las bases mínimas que deben guiar la ambición climática en los próximos meses.
 - Han consolidado el año 2050 como hito temporal necesario para alcanzar la neutralidad climática si no queremos superar el objetivo del 1.5°C. En este sentido, 65 países y la Unión Europea se han comprometido con este objetivo. Además, 10 regiones, 102 ciudades, 92 empresas y 12 inversores, se han sumado también.
 - Se ha reconocido claramente que el Acuerdo de París no puede fracasar y que 2020 es el año para presentar más ambición.

Por tanto, la Cumbre ha cubierto sus expectativas ya que ha puesto en marcha los procesos domésticos de reflexión y debate sobre cuál debe ser la respuesta de los países en su conjunto a la crisis climática.

De esta manera, se ha impulsado un debate transversal a nivel nacional, con la participación de todos los departamentos, que deben pensar cómo contribuir desde sus diferentes ámbitos para cumplir con el objetivo del 1,5°C.

En este contexto el mensaje sobre implementación es claro: hay que impulsar a nivel nacional la acción climática; un nuevo modelo de desarrollo a todos los niveles administrativos y sec-

toriales e incluir a la juventud en el proceso de toma de decisiones.

No hay marcha atrás, todos estamos avanzando para aumentar la ambición climática. No hay espacio para la duda: es un proceso imparable en el que tanto los gobiernos, como la sociedad civil y el sector privado e inversor están comprometidos.

De hecho, en Nueva York vimos un importante movimiento por parte del propio sector privado e inversor con iniciativas como la Net-Zero Asset Owner Alliance, en la que un grupo de inversores institucionales internacionales se comprometieron a que sus carteras de inversión tuvieran unas emisiones netas cero en 2050.

Esta es solo una de las muchas iniciativas en marcha, que están trabajando en alinear flujos financieros con los objetivos de París y de la Agenda 2030.

Pero hay muchas más. Por ejemplo, el Secretario General de Naciones Unidas, que ha hecho de la agenda de la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático una de las grandes prioridades de su mandato, anunció también en septiembre la convocatoria de una **Alianza Global de Inversores por el Desarrollo Sostenible** (*Investors for Sustainable Development (GISD) Alliance*) en la que participan 30 líderes de las principales instituciones financieras internacionales y distintas corporaciones de todas las regiones del mundo, que busca comprometer al sector privado en la movilización de recursos para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

La Unión Europea está predicando con el ejemplo

Los gobiernos tienen la obligación de predicar con el ejemplo y mostrar un firme compromiso con la descarbonización de las economías, independientemente de lo que hagan otros para parar el movimiento global para hacer frente a la emergencia climática. No hay espacio para la duda o la indeterminación.

Es así como la Unión Europea está desarrollando su política de lucha contra el cambio climático que va ya mucho más allá del establecimiento de objetivos ambiciosos de reducción de emisiones, sino que se ha integrado como elemento transversal que ha permeado en todas las políticas sectoriales: es un combinación poderosa y única de herramientas legislativas, financieras y de otro tipo que aseguran que se produce una implementación real y transversal de políticas con impacto en

reducción de emisiones, adaptación a los efectos del cambio climático y consideración de aspectos sociales asociados a la transición ecológica.

Este enfoque, que va a más, está demostrando con hechos su éxito: la UE está en camino de sobre cumplir su objetivo de reducción de emisiones a 2020, ha conseguido desacoplar crecimiento económico del crecimiento de las emisiones (desde 1990 las emisiones en la UE han disminuido en un 22% mientras que la economía ha crecido, en el mismo periodo, un 58%), y ya **ha puesto en marcha un marco legislativo vinculante para el próximo periodo a 2030** que supone, *de facto*, un sobre cumplimiento del compromiso actual de reducción de emisiones del 40% y que podría situarnos en un contexto de reducción del -45%.

Todo ello, en el contexto de un **fuerte compromiso de los ciudadanos europeos con la lucha contra el cambio climático**: el 93% de los ciudadanos europeos ven el cambio climático como un problema serio, un 92% considera que las emisiones de gases de efecto invernadero deben reducirse a un mínimo para hacer que la economía europea sea neutral en carbono en 2050, y un 70% considera que la adaptación a los impactos del cambio climático puede tener un impacto positivo para los ciudadanos europeos.

A largo plazo, el compromiso es claro. En el Consejo Europeo de junio de este año, una gran mayoría de Estados Miembros (24) apoyaron el objetivo de neutralidad climática en 2050, dando así una señal clara a todos los sectores, también el financiero, de la dirección hacia la que van a ir todas las políticas europeas a medio y largo plazo.

La buena noticia es que la UE está en una posición muy buena en este proceso:

- Las políticas actuales de energía y clima nos sitúan en un escenario del -45% en 2030.
- Estamos, en estos momentos, definiendo el próximo presupuesto de la UE. En el actual, un 20% de los recursos se están orientando a cambio climático. En el próximo (2021-2027), que se tendrá que cerrar en los próximos meses, esperamos que, al menos, el 25% de los recursos (más de 1 trillón de Euros) vaya a clima.
- Contamos, con un ambicioso Plan de Acción de Finanzas Sostenibles que busca conectar al sector financiero con la sostenibilidad, que esperamos que se concrete lo antes po-

CONFERENCIA INAUGURAL
VALVANERA ULARGUI

sible, que pondrá a la UE en el centro de la sostenibilidad financiera global.

- Vamos a presentar, a principios de 2020, una Estrategia Europea de Desarrollo Baja en Carbono a 2050 coherente con los objetivos de París.

Todo este marco se va a ver reforzado con las propuestas de la próxima Presidencia de la Comisión, que ha puesto su *European Green Deal* en el centro de las prioridades para su mandato.

Con el establecimiento de una vicepresidencia ejecutiva sobre el *European Green Deal*, liderada por Frans Timmermans, Von der Leyen establece una agenda de sostenibilidad/clima muy potente que va a reforzar todavía más el marco actual de lucha contra el cambio climático, apostando por convertir a la UE en el primer continente neutral en emisiones.

De esta manera, Von der Leyer busca responder a los votantes europeos, tanto los actuales como los futuros, que están siendo muy claros: quieren líderes europeos que apuesten por la acción climática.

Las movilizaciones de jóvenes que vimos en septiembre, y que se siguen viendo estos días por distintos lugares del mundo, han llegado al centro de la toma de decisiones en Bruselas, que ya es consciente de que las generaciones futuras no van a aceptar una ambición claramente insuficiente.

De esta manera, la apuesta de la próxima Comisión es poner el *European Green Deal* como eje transversal de la política europea, invirtiendo en innovación e investigación, redefiniendo la economía y actualizando las políticas industriales.

Entre los elementos que quiere priorizar la próxima Presidenta de la Comisión destaca la consagración del objetivo de neutralidad climática en 2050 en una Ley que quiere sacar adelante en los primeros 100 días de su mandato.

Pero además, dentro de sus propuestas se incluyen elementos que van desde:

- La ampliación del actual Sistema Europeo de Comercio de Derechos de Emisión, incrementando su ambición para incluir sectores como el marítimo (que no estaba incluido hasta ahora) o ampliarlo al transporte o la construcción.

- La introducción de una tasa en frontera al carbono, vinculando así la agenda climática con la comercial, siempre respetando las reglas de la Organización Mundial del Comercio.

- Una fuerte apuesta por una transición justa haciendo un énfasis especial en la necesidad de poner a la gente en el centro de la acción climática, apostando por la puesta en marcha de medidas que no dejen a nadie atrás: con una apuesta por la modernización de la economía, acompañada de una nueva estrategia industrial, avanzando en la promoción de una economía circular. En este contexto, se propone aprovechar los Fondos de Cohesión para apoyar a las regiones y zonas rurales y el establecimiento de un Fondo de Transición Justa para acompañar a las regiones que se van a ver más afectadas por el cambio de modelo.

- La puesta en marcha de un Plan de Inversiones en una Europea Sostenible (*Sustainable Europe Investment Plan*) para movilizar recursos, públicos y privados, en inversiones, situando las finanzas sostenibles en centro de las decisiones financieras y de inversión. En este contexto, una de las apuestas de Von der Leyen es convertir al Banco Europeo de Inversiones en un Banco Europeo para el Clima.

- La revisión al alza de la ambición europea en materia de clima en el corto plazo, apostando por incrementar el objetivo de reducción de emisiones de la UE a 2030, desde el 40% actual, hasta el 55% (respecto a los niveles de 1990).

En definitiva, el mensaje que llega desde Europa es claro: la transición ecológica es un proceso que acaba de empezar pero que no va a hacer más que crecer en su transversalidad y ambición, tal y como demandan los ciudadanos europeos.

Europa ha apostado por descarbonizar su economía, como respuesta a la urgencia ambiental, pero también como una apuesta por la innovación y la modernización de las economías, una oportunidad para actualizar políticas y adecuarlas al cambio de modelo que se está produciendo, en donde aquel que mueve ficha primero y se pone a la cabeza del proceso de cambio tiene todas las de ganar.

Este proceso de cambio requiere de acciones por parte de todos los actores. Los gobiernos debe liderar el proceso, pero todos los sectores, y muy especialmente el inversor, deben participar de este proceso, aportando y acompañando el cambio.

CONFERENCIA INAUGURAL
VALVANERA ULARGUI

España: hemos entendido que las señales políticas son vitales para promover la descarbonización de las economías

En España hemos entendido que las señales políticas anticipadas son vitales para promover la descarbonización de las economías. Somos conscientes de la importancia de poner en marcha políticas, medidas y herramientas financieras y de gobernanza que establezcan la dirección a largo plazo a la que se tienen que dirigir las decisiones de todos los actores hacia el objetivo de neutralidad climática en 2050.

Es en este contexto en el que presentamos el **Marco Estratégico de Energía y Clima** el pasado mes de febrero.

Este marco busca sentar las bases para la descarbonización de la economía española a la vez que se promueve el crecimiento económico, la creación de empleo decente y de calidad, ganando en seguridad energética y mejora de la salud, apostando por la modernización y la innovación en sectores clave de futuro.

Este marco se articula a través de tres pilares:

- **El Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética**, que nos llevará a la neutralidad climática a 2050 y a un sistema eléctrico 100% renovables,
- **El Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC)** que establece cómo se realizará la transformación y se fija una reducción de un tercio de nuestras emisiones de gases de efecto invernadero en una década, y una aceleración de la penetración de renovables hasta el 74% en 2030 y
- **Una Estrategia de Transición Justa** pionera, con los instrumentos necesarios para optimizar las oportunidades de empleo de la transición y planes de reactivación de los territorios que puedan verse afectados por este proceso.

Y se ha desarrollado guiado por:

- **La ciencia:** contamos con toda la información científica que debe guiar la ambición de nuestros compromisos. En España, hemos apostado por unos objetivos a medio y largo plazo coherentes con los últimos informes del IPCC, porque tenemos la responsabilidad de traducir el conocimiento científico en acciones. De este modo, hemos podido llevar a cabo un debate nacional y regional sobre la base de información robusta que nos ha permitido determinar cuál debe ser nuestra

contribución a las reducciones globales y a apuntalar la urgencia de la acción.

- **La necesidad de proporcionar señales robustas y coherentes** para todos los actores en todos los sectores, de manera que se pueda anticipar y facilitar la transición ecológica y la alineación de las decisiones con el Acuerdo de París.
- **La ambición:** el Marco Estratégico va más allá de los compromisos actuales porque hemos entendido que apostar con anticipación por transición económica, por acciones ambiciosas, viene de la mano de importantes oportunidades para la economía, reduciendo costes y evitando la creación de activos varados, a la vez que se crean oportunidades para la industria y la creación de empleo, así como mejoras para la salud.

ELEMENTOS FINANCIEROS DEL MARCO ESTRATÉGICO

Este Marco Estratégico pone al sector financiero en el centro de la acción climática de España, avanzando en su participación y reconociendo su vulnerabilidad al cambio climático y a las políticas para hacerle frente.

Permítanme comentarles algunos de los elementos incluidos en este Marco Estratégico especialmente relevantes para el tema que estamos tratando hoy aquí. Este Marco, además de avanzar en un proceso de descarbonización de la economía española, justo e incluso trata de convertirse en una palanca para facilitar las señales económicas que hagan coherentes las decisiones de los inversores y las herramientas de evaluación y aprendizaje.

En concreto, la apuesta del Gobierno, reflejada en el anteproyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, por alinear la normativa española para la promoción de las finanzas sostenibles con la de otros países como Francia, con su famoso artículo 173, que han sido pioneros en este proceso.

En este sentido, hemos apostado por incluir elementos que hagan partícipe necesario al sector financiero de transición de manera que pongamos en marcha un proceso de aprendizaje colectivo en el que aportemos todos juntos.

De esta forma, se recogen actuaciones para que sector financiero y privado (entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en mercados regulados, entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras y sociedades por razón de tamaño) incluyan, entre sus obligaciones de informa-

CONFERENCIA INAUGURAL
VALVANERA ULARGUI

ción, un informe que refleje la estimación de riesgos financieros asociados al cambio climático generados por la exposición de su actividad a los impactos del mismo, incluyendo las medidas que se adopten para hacer frente al cambio climático.

El contenido de dicho informe sigue las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el cambio climático (*Taskforce on Climate Related Financial Disclosures*), establecido en 2015 por mandato del G20. Esta medida permite que las entidades tomen conciencia de su responsabilidad ante el cambio climático y de qué manera puede redirigir sus flujos financieros hacia actividades que fomenten la descarbonización.

Además, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, en el ámbito de sus respectivas competencias, elaborarán conjuntamente, cada dos años, un informe sobre la evaluación del riesgo para el sistema financiero español derivado del cambio climático y de las políticas para combatirlo, que se coordinará en el ámbito de la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI). El informe recogerá las sugerencias que, en su caso, considere necesarias para mitigar el riesgo y será publicado y, además, remitido al Congreso de los Diputados.

¿Está preparado el sector financiero para la transición ecológica?

La gran pregunta es si el sector financiero tiene ya claro su papel en este proceso de cambio sin retorno.

Está claro que las decisiones de inversión de hoy en día van a determinar las posibilidades de éxito de la transición ecológica y de la descarbonización de nuestras economías, y aquí el sector financiero es clave.

Los próximos 10-15 años van a suponer un momento clave en la historia económica. Se esperan unas inversiones de unos 90 trillones de dólares americanos de aquí a 2030 (6,3 trillones de USD anuales entre 2016 y 2030) en infraestructuras a nivel global, más del stock total actual. Asegurar que estas infraestructuras sean coherentes con la sostenibilidad es clave para

asegurar el crecimiento a largo plazo y el cumplimiento de los objetivos climáticos del Acuerdo de París.

La inacción no es una opción. **La inacción no solo provocará millones de muertes sino también pérdidas económicas importantes.** De hecho, en 2017, los desastres debidos al clima provocaron miles de muertes y pérdidas económicas que superan los 320 billones de dólares americanos.

Hay estudios recientes¹ (Universidad de Cambridge) que apuntan a pérdidas del 7% del PIB global (del 6% en el caso de España, y más del 10% en Estados Unidos) si se mantienen las trayectorias actuales de emisiones de gases de efecto invernadero.

Enfrentarnos al desafío climático conlleva enormes beneficios si somos capaces de aprovechar bien las oportunidades. Muchos de estos beneficios son económicos, pero no solo:

- Los últimos informes (*New Climate Economy* 2018) hablan de ganancias económicas directas de 26 trillones de dólares americanos de aquí a 2030 si se ponen en marcha acciones ambiciosas contra el cambio climático.
- Los datos son también positivos en materia de empleo: la propia Organización Internacional del Trabajo estima que la promoción de una economía verde podría generar 24 millones de nuevos empleos a nivel global de aquí a 2030.

Por todo lo anterior las inversiones están virando. Las tendencias están cambiando y vemos a grandes inversores tomando medidas destinadas a la descarbonización de sus carteras de inversión y cómo las agencias de calificación crediticia valoran cada vez más la exposición al carbono de sus inversiones.

El sector financiero se está moviendo a través de multitud de iniciativas, en las que ministros de finanzas, bancos centrales y supervisores, inversores, gestores, etc, sospechosos no habituales, están participando, consiguiendo un verdadero cambio en la lucha contra el cambio climático.

Algunas de estas iniciativas van desde:

- **La Red para el Reverdecimiento del Sistema Financiero** (*Network for Greening the Financial System*), en la que participan nuestros colegas del Banco de España, reconoce, cla-

1. <https://www.cam.ac.uk/research/news/climate-change-to-shrink-economies-of-rich-poor-hot-and-cold-countries-alike-unless-paris-agreement>

CONFERENCIA INAUGURAL
VALVANERA ULARGUI

ramente, que los riesgos climáticos son una fuente de riesgos financieros y ha desarrollado una serie de recomendaciones sobre mejores prácticas para alinear al sector financiero con el cumplimiento de París.

- La Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática (*Coalition of Finance Ministers for Climate Action*) en la que también está España. Los ministros firmantes se han comprometido a alinear sus políticas y prácticas con los compromisos del Acuerdo de París a través de sus decisiones de políticas, fiscales y de gasto. Han avalado los llamados principios de Helsinki que suponen un importante paso para el sector financiero.
- La *Net-Zero Asset Owner Alliance*, que he mencionado antes, en la que sus miembros, importantes inversores institucionales, se han comprometido a alinear sus carteras de inversión con un escenario de calentamiento global de 1,5°C.
- La decisión del Fondo de Pensiones de Noruega (el fondo soberano más grande del mundo, que ha superado por primera vez los 10 billones de coronas de valor de mercado —casi un billón de euros— aproximándose al PIB total de España, que alcanzó los 1,2 billones de euros en 2018) de desinvertir en empresas de petróleo y gas para centrarse en la promoción de las energías renovables en lo que podría ser la mayor desinversión en combustibles fósiles y la mayor inversión en energías renovables realizada hasta la fecha.
- Gestores de fondos europeos tan importantes como **BNP Paribas**, han anunciado ya su plena compatibilidad con el Acuerdo de París el 1 de enero del año 2020; o **Amundi**, el mayor gestor de fondos a nivel europeo, el 1 de enero de 2021.
- Empresas tan relevantes como **Shell**, también ha anunciado su intención de poner en marcha medidas para cumplir con sus compromisos en materia de cambio climático.

Pero hay muchas otras más.

Es necesario consolidar la transformación del sistema financiero para asegurar que va de la mano con los gobiernos y la sociedad civil en este proceso de cambio.

Hoy hemos visto cómo se han dado ya muchos pasos, con un proceso en marcha en el que el sector financiero está empezando a evaluar, divulgar información sobre su exposición a los riesgos climáticos avanzando en su control. Un primer paso muy importante sobre el que debemos construir y seguir avanzando.

¿Está el sector financiero listo para dar el siguiente paso y convertirse en un verdadero motor del cambio de modelo?

Debemos continuar avanzando de manera que este primer ejercicio de evaluación y divulgación vaya más allá, estableciendo objetivos climáticos coherentes con París en las carteras de inversión, aportando realmente a la transición ecológica hacia un mundo climáticamente neutro a mediados de siglo. Iniciativas como la *Net-Zero Asset Owner Alliance* es un buen paso en esa dirección.

Esto es necesario por la supervivencia del planeta pero también porque esta transición hacia un planeta sostenible y neutral climáticamente hablando tiene todo el sentido económico y social, y proporciona una oportunidad estratégica al sector financiero. Una oportunidad para reconectar su actividad con las necesidades de la economía real pero también para asegurar la viabilidad financiera a medio y largo plazo, porque la continuación de un sistema como el actual, que no tiene en cuenta los límites del planeta, no es factible.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

EL SECTOR FINANCIERO ANTE EL CAMBIO CLIMÁTICO

José Manuel Marqués. Jefe de la División de Innovación Financiera del Banco de España.

Introducción

Es un honor estar hoy aquí para hablar de un tema tan relevante como el cambio climático y el efecto que el mismo puede tener para el sector financiero. Sin duda, sin más que revisar la diversidad y nivel del resto de ponentes en esta jornada es una prueba de la incidencia tan transcendental, global y profunda que el cambio climático, sus efectos y las medidas necesarias para evitarlo pueden tener en la actividad económica tal y como la conocemos.

Querría centrar la intervención de hoy en dos aspectos:

- 1) entender qué supone el cambio climático desde una perspectiva de la **teoría económica**. Como verán, sus efectos y las medidas necesarias no son nada novedoso, aunque la ausencia de información y la forma de cuantificarlo sí que los son; y
- 2) el papel que tiene el **sector financiero** en la transición energética y en la mitigación de los efectos del cambio climático.

Cómo interpretar la transición ecológica desde la economía

El cambio climático está claramente afectando el bienestar humano y el crecimiento económico. La evidencia científica demuestra un aumento de la frecuencia de los eventos climatológicos extremos, como las sequías, inundaciones o huracanes. Estas consecuencias son hoy ya una realidad, con un calentamiento global cercano a 1,5°C con respecto a los niveles preindustriales. De seguir con el actual ritmo de emisiones de carbono el calentamiento global ascendería a 3,3°C a finales de siglo, lo cual eleva sustancialmente la probabilidad de sobrepasar umbrales irreversibles para la biosfera, los conocidos como tipping points (Stern, 2019).

Como economistas se nos plantean varios retos importantes: ¿Cómo medir los efectos que produce el cambio climático en la actividad económica?, y ¿cómo diseñar los incentivos adecuados para mitigar estos efectos? Ninguno de estos elementos, resultan novedosos en la profesión económica. En esencia, se trata de medir, prevenir riesgos e internalizar externalidades, sin embargo, la naturaleza de estos, la falta de in-

formación y la urgencia de tomar medidas requieren un esfuerzo y coordinación mayores de lo que resulta habitual.

Sin profundizar en detalle sobre la amplitud de las implicaciones económicas del cambio climático déjenme solo resaltar los potenciales efectos del aumento del mar en las poblaciones costeras. En Europa un tercio de la población vive a 50 km de distancia del mar, y se estima que genera hasta un 30% del PIB europeo (EC, 2019), lo cual da indicios de la magnitud de nuestra exposición. De especial relevancia en España es el caso de la sequía en áreas en las que se extiende la desertización. Los **desplazamientos migratorios** asociados a estos efectos o las **pérdidas económicas** provocadas por el aumento de fenómenos meteorológicos extremos son dos de los mecanismos de transmisión del impacto medioambiental en la economía. Las herramientas de política económica para evitar la extensión de este cambio climático son por todos bien conocidas y se sitúan en el arsenal de herramientas tradicionalmente empleadas cuando los precios de mercado no recogen el coste real para la sociedad de realizar una actividad.

Quizá, el terreno que resulta menos familiar es el de la **cuantificación de los costes** asociados al cambio climático dada la incertidumbre asociada al mismo. Los economistas habitualmente solemos mirar al pasado para inferir las tendencias futuras, sin embargo, el cambio climático nos lleva a situaciones sobre las que no tenemos precedentes, en las que nos encontramos con lo que se ha denominado como tipping points, es decir, puntos de no retorno que conllevan un análisis extremadamente **no lineal y basado en escenarios**. Por si esto no fuera suficiente, además dentro de cada sector económico existen diferencias significativas por lo que se precisan **análisis granulares** y, adicionalmente, hay que tener en cuenta las interrelaciones entre empresas por ejemplo en la cadena de suministros y, por si fuera poco, no solo tener en cuenta los costes sino también las oportunidades de las nuevas iniciativas y productos que favorezcan la sostenibilidad. Ante esta complejidad, las herramientas académicas con las que se cuentan son escasas, pero no inexistentes y, generalmente, se basan en los modelos pioneros del nobel de economía en 2018 William Nordhaus en torno al análisis de modelos integrados de escenarios climáticos. En cualquier caso, la complejidad no debería servir de excusa para la inacción y desde luego este constituye un campo necesario de trabajo para la comunidad académica.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

El sector financiero como catalizador de la transición ecológica

El acuerdo de París reconoce la importancia del sector financiero a la hora de evitar el cambio climático. Naciones Unidas estima en USD 2,5 trillones anuales las necesidades de financiación para la consecución de los Principios de Desarrollo Sostenible, por lo que la movilización de las inversiones necesarias para transformar nuestra economía en un modelo sostenible no puede hacerse en nuestros modelos económicos sin la participación del sector financiero. La importancia y trascendencia de los compromisos adoptados en París ha llevado a las autoridades y al sector financiero a considerar el riesgo del cambio climático y las oportunidades asociadas a la transición hacia un modelo sostenible como uno de los factores más disruptivos para su modelo de negocio. Esto se ha concretado en multitud de iniciativas, grupos de trabajo y planes que si tratase de enumerar conllevaría una sopa de siglas similar o superior a la de los organismos y normativas que se han desarrollado desde la crisis financiera. Sin embargo, si me gustaría destacar dos de ellas, el reciente **Plan de Acción en Finanzas Sostenibles** de la Comisión Europea (sobre bonos, taxonomía de actividades, o *benchmarks* verdes), o el grupo internacional de trabajo de Bancos Centrales y Supervisores (**NGFS**, por sus siglas en inglés), donde uno de los principios básicos es "**liderar con el ejemplo**", y así están comenzando a hacer muchos Bancos Centrales con la reciente creación de un Fondo de Inversión en Bonos Verdes por parte del Banco Internacional de Pagos, en Basilea (**BISIP**), en el cual instituciones como el Banco de España se han comprometido a invertir.

En cualquier caso, las mismas dificultades que comentaba anteriormente se observan en el caso del sector financiero, si bien, en este caso la velocidad, intensidad y coordinación global con la que se está trabajando para solventarlas es realmente destacable. Déjenme abordar brevemente tres aspectos de este trabajo: el acceso a la información, la medición de los riesgos y la implementación de propuestas.

FASE 1: ACCESO A LA INFORMACIÓN

Para valorar cualquier riesgo, es necesario contar con la información necesaria. En el caso del riesgo asociado al cambio cli-

mático nos encontramos con una serie de dificultades para obtener esta información entre ellas:

- **Información de carácter cualitativo:** mucha de la información que proporcionan las empresas sobre su impacto medioambiental se presenta en formato de texto y es difícilmente cuantificable.
- **Falta de estandarización:** no existe un baremo único y universal para evaluar la información medioambiental de las empresas, de hecho, existen varias formas de medir lo que se ha venido a denominar genéricamente como la huella de carbono¹.
- **Ausencia de datos históricos:** solo recientemente las empresas han comenzado a reportar esta información. En España la trasposición de la directiva sobre información no financiera ha supuesto un punto de inflexión, con la Ley 11/2018. En las últimas cuentas anuales disponibles ya se empieza a recoger información de un modo más generalizado, en su mayoría siguiendo los estándares de reporting GRI (*Global Reporting Initiative*). No obstante, este es un campo donde aún queda amplio margen de mejora, debiendo extenderse su ámbito más allá de las grandes empresas, y a ser posible, aspirando a homogeneizar las métricas a presentar.

Este problema está siendo abordado por distintas iniciativas² entre las que destaca la TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosure*), impulsada por el G-20 e integrada por representantes de los mayores bancos, gestoras, aseguradoras, agencias de rating y fondos de pensiones. En Europa las iniciativas de la Comisión Europea, además de integrar los criterios de la TCFD, ambicionan lograr lo que se ha venido a denominar como **doble materialidad**, es decir, ofrecer información que permita medir las dos caras del cambio climático:

- **Materialidad medioambiental y social:** el impacto de la actividad de las empresas sobre el proceso de cambio climático.
- **Materialidad financiera:** el impacto que el cambio climático puede ocasionar sobre las cuentas financieras de las empresas.

1. En Marqués y Romo (2018) se repasan algunas de los distintos indicadores para aproximar la huella de carbono.

2. Hasta la fecha estas iniciativas son en su mayoría voluntarias. Sin duda, en un futuro no lejano veremos un mayor ámbito de aplicación sobre el cumplimiento de estas medidas de transparencia. En esta línea, recientemente la autoridad financiera del Reino Unido, FCA (2019) ha emitido una propuesta que, de ser aprobada, obligará a las empresas listadas a reportar información relativa al clima a partir del año que viene, inicialmente en base al criterio de "cumplir o justificar" ("*comply or explain*"), y siempre ajustándose al principio de proporcionalidad en el *reporting*.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

FASE 2: DESCIFRAR LOS RIESGOS

Una vez disponemos de datos, la siguiente fase es entender el impacto de los riesgos a los que nos enfrentamos. Los riesgos asociados al cambio climático se clasifican en dos grandes categorías:

- Los **riesgos físicos**, que surgen a consecuencia de eventos climáticos extremos y de cambios en el equilibrio de los ecosistemas, y
- los **riesgos de transición**, que son aquellos vinculados con la transición a una economía baja en carbono, como son los costes en los que pueden incurrir determinadas empresas ante una legislación más estricta en la preservación del medio ambiente y en la que, por ejemplo, se penalice la huella de carbono de la producción o el consumo.

Las entidades financieras deben comenzar a medir su **exposición** a este tipo de riesgos, y posteriormente cuantificar su **impacto económico**, tanto en sus carteras de inversión, como en su propio negocio. Para ello es preciso **adaptar las políticas actuales de riesgos**, ya que la introducción de una variable como es la exposición a cambio climático puede tener implicaciones en el riesgo de **mercado** (por ejemplo, por la valoración de activos inservibles³), en el de **crédito** (al modificar las condiciones de los activos de respaldo o garantía⁴) y en el de naturaleza **operacional** (ante el efecto de catástrofes naturales por ejemplo en infraestructuras de mercados⁵).

Para ello, la labor de distintos agentes también puede resultar relevante. En este sentido las **agencias de rating** están comenzando a trabajar en la **integración de las métricas medioambientales** en el riesgo de crédito a la hora de realizar las evaluaciones de empresas corporativas, entidades financieras y soberanos (PRI, 2019). Por su parte, el supervisor financiero deberá introducir consideraciones de cambio climático tanto

desde una perspectiva **micro** como **macro-prudencial**, así como conocer el impacto global que para la **economía** en su conjunto puede acabar teniendo el cambio climático.

FASE 3: IMPLEMENTACIÓN

Independientemente del momento en el que se desarrolle la normativa y requerimientos por parte de las autoridades, la urgencia del cambio climático por la **magnitud y amplitud** de sus implicaciones hacen imperativo que las entidades comiencen a posicionarse gestionando su exposición. En esta línea se está observando la aparición de nuevos productos (p. ej., bonos y préstamos verdes) y servicios financieros (p. ej., verificación externa y *benchmarks* sostenibles), cuya provisión se está realizando tanto con la aparición de nuevos proveedores especializados como con la incorporación de iniciativas vinculadas a la gestión y concienciación respecto al riesgo climático en la actividad de los participantes tradicionales⁶.

Hoy en día disponemos desde préstamos sostenibles a tarjetas de crédito que miden la huella de carbono, o certificaciones de eficiencia energética para viviendas, dando lugar a la financiación de hipotecas verdes. El progreso tecnológico y el aprovechamiento de las nuevas tecnologías será clave para acelerar este proceso de implementación, existiendo hoy múltiples soluciones innovadoras que van desde el uso de tecnología *block-chain* para certificar el carácter sostenible de productos o servicios para facilitar su financiación hasta el uso de canales digitales para aumentar el compromiso del cliente con la sostenibilidad (véase en este sentido el éxito de la aplicación *Ant Forest* de Alibaba en China, la cual remunera en créditos hábitos sostenibles, como usar el transporte público o comprar entradas online).

Por otro lado, además de transformar el modelo de negocio de las entidades modificando los **flujos financieros** hacia activi-

3. Por ejemplo, se estima que aproximadamente el 65 %-80 % de las reservas de las compañías de gas, carbón y petróleo listadas en bolsa no se pueden quemar en un escenario de 2°C, lo que constituye una claro *shock* sistémico (Marqués y Romo, 2018).

4. Por ejemplo, diversos estudios sobre huracanes evidencian bajadas en el precio de las viviendas afectadas en comparación con el precio medio durante un periodo de 4 años posterior al evento climatológico, y de manera similar, se observan bajadas en los precios de las casas debido a la presencia de incendios forestales cercanos. Este impacto en el precio de las viviendas afecta a los ratios LtV de los prestatarios hipotecados, debilitando su perfil crediticio (UNEP, 2018).

5. Por ejemplo, la continuidad del negocio puede verse alterada debido a interrupciones en el servicio. Por otro lado, durante la transición ecológica puede producirse un cambio en el sentimiento de los clientes con respecto a determinados modelos de negocio, el cual puede conllevar riesgo reputacional debido a la mayor exigencia o presión social contra empresas clasificadas como "no verdes".

6. En Alonso y Marqués (2019), se explica el proceso global de innovación alrededor de la sostenibilidad, desde la transformación en los procesos de emisión de deuda, la aparición de nuevos proveedores y productos financieros o la adaptación de metodologías de riesgos para integrar criterios medioambientales y el impacto del progreso tecnológico en el cambio climático.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

dades sostenibles también es necesario transformar el *stock* o legado de las entidades. En este sentido, merece la pena destacar instrumentos como los novedosos “bonos de transición” o los préstamos vinculados a la sostenibilidad que modifican el tipo de interés en función de la mejoría en métricas medioambientales del emisor o distintas fórmulas para incentivar en los préstamos hipotecarios reformas de eficiencia energética en las viviendas.

En el ámbito de la **gestión de riesgos** también nos encontramos con propuestas de nuevas metodologías que usando escenarios e información sobre las estrategias a futuro de las compañías son capaces de diseñar herramientas con las que se puede ver la exposición al riesgo de cambio climático de una cartera de inversión o la compatibilidad de esta cartera con los compromisos del acuerdo de París⁷.

Por último, déjenme destacar la necesidad de ser **eficientes** en el proceso de innovación, ya que el progreso tecnológico puede afectar al propio funcionamiento operativo de las entidades y en particular a su huella de carbono, la cual puede incrementarse a la hora de entrenar y calibrar ciertos algoritmos de inteligencia artificial, altamente demandantes de recursos energéticos, o en la posibilidad de implementar cadenas de bloques (o *blockchain*) para la validación de procesos complejos que involucren numerosas transacciones, que de nuevo

pueden resultar costosas energéticamente (Strubell et al, 2019).

Conclusión

A modo de conclusión solo destacar una serie de ideas: los riesgos, oportunidades y políticas vinculadas con el cambio climático plantean un problema con el que los economistas nos hemos encontrado en multitud de ocasiones, lo novedoso es la **urgencia** del problema, la magnitud de la externalidad y las consecuencias irreversibles de no abordarla a tiempo. Por ello, resulta esencial ponerse a trabajar desde todos los ámbitos con la máxima premura, desde las **entidades financieras integrando el riesgo del cambio climático** en la base de su estrategia como uno de los motores del cambio con la misma o mayor entidad que el cambio digital; desde el gobierno definiendo con precisión la estrategia con la que se va a cumplir con los compromisos derivados del acuerdo de París y desde los **reguladores** financieros ofreciendo un marco coherente y armonizado con el que se pueda gestionar, medir y supervisar el riesgo vinculado con el cambio climático en todas sus dimensiones. Solo con la implicación de todos será posible lograr un escenario de transición ordenado que evite que los riesgos físicos y de transición acaben materializándose.

BIBLIOGRAFÍA

Alonso y Marqués (2019). *Innovación Financiera para una economía sostenible*. Banco de España, Documento Ocasional 1916.

Bafin (2019). *Guidance Notice on Dealing with Sustainability Risks*.

Carney (2019). *TCFD: strengthening the foundations of sustainable finance*. Speech given by the Governor of the Bank of England. Tokyo, TCFD Summit (2019)

CEP (2018). *Integrating Climate Risks into Credit Risk Assessment*. Council on Economic Policies. Discussion Note 2018/04.

EC (2019). *The challenge of climate change to the European coastal areas*. EU Coastal and Marine Policy.

ESRB (2016). *Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk*. ESRB, Reports of the Advisory Scientific Committee (2016)

FCA (2019). *Climate Change and Green Finance: summary of responses and next steps*. Feedback to DP18/8. Financial Conduct Authority.

FPA (2019). *Premio Princesa de Asturias de Investigación Científica y Técnica 2019*. Joanne Chory y Sandra Myrna Díaz.

Marqués y Romo (2018). *El riesgo de cambio climático en los mercados y las entidades financieras: retos, medidas e iniciativas internacionales*. Banco de España. Estabilidad Financiera N°34.

FSR (2019). *Financial Stability Report*. Bank of England. Issue No. 45 (2019)

PRI (2019). *Credit Risk and Ratings Initiative*. Statement on ESG in credit risk and ratings.

Stern et al (2019). *Unlocking the strategic economic opportunity of clean and inclusive growth*. Banque de France. Financial Stability Review.

Strubell et al (2019). *Energy and policy considerations for deep learning in NLP*. University of Massachusetts.

UNEP (2018). *Assessing credit risk and opportunity in a changing climate: outputs of a working group of 16 banks piloting the TCFD Recommendations*. UNEP Finance Initiative.

7. Podemos destacar metodologías como PACTA (2Dii) que miden en alineamiento de las carteras de inversión con respecto a escenarios de calentamiento global, o la propuesta de Carbon Delta que calcula una medida de *Climate-VaR* para cuantificar el impacto financiero por la inversión en empresas con exposición a riesgo climático.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

MIX ENERGÉTICO

Pedro González. Director de Regulación de la Asociación de Empresas de Energía Eléctrica (AELEC).

Gracias en primer lugar por la invitación. Yo creo que se ha señalado ya, perfectamente, en las primeras intervenciones, la importancia que tiene todo el debate que está sucediendo en estos momentos, por el momento y por la importancia de las decisiones que hay que adoptar. Ahora me toca a mí dar la visión desde el lado de la industria y, concretamente, desde la industria eléctrica.

Aelèc es una asociación, simplemente para comentarlo, que agrupa a cinco de las principales empresas eléctricas del país que son: Edepe, Endesa, Iberdrola, Viesgo y Naturgy. Nosotros creemos que estamos directamente en el medio de todo este proceso de transición y, tenemos que ser —debemos ser— una pieza clave en todo este proceso.

Poco más que añadir sobre el momento en el que nos encontramos, en un proceso de acuerdos y compromisos internacionales. Compromisos internacionales que van desde el ámbito de Naciones Unidas, pero posteriormente acaban llegando a la Unión Europea. Y los países, como España, miembros de la Unión Europea, están obligados a su trasposición e implementación. Por supuesto, el más importante es el de París, pero como consecuencia del acuerdo de París, este año ya pudimos aprobar el paquete de energía limpia. El paquete de energía limpia consistió en un grupo de cuatro Directivas y cuatro Reglamentos los cuales han dado lugar o se está posibilitando que se esté llevando a cabo todas las transformaciones que necesitamos dentro del sector energético y eléctrico en particular.

También hablamos del paquete de movilidad de transporte, que sin duda y como luego veremos, es uno de los aspectos que va a jugar un papel determinante o ser uno de los sectores clave en todo este proceso de descarbonización de la economía. Tampoco podemos olvidar la estrategia 2050. Dentro de todas las medidas que nosotros estamos adoptando, tenemos puesta la mirada en el año 2050 como el año en que seremos capaces de alcanzar esa neutralidad tecnológica y climática, y que todos los países deben avanzar ya en las medidas que quieren poner en marcha.

Como resultado, al final todo esto se acaba traduciendo en acuerdos. La Unión Europea ya tenía acuerdos en el año 2020 para la reducción de los gases de efecto invernadero que ade-

más tenía otra serie de componentes de apoyo como eran las renovables, le eficiencia energética, incluso el nivel de interconexiones para la creación de un mercado único de la energía tanto en electricidad como en gas, que posteriormente se han renovado, se han ampliado y se han hecho más ambiciosas. Para el año 2030 con un 40% de reducción de gases de efecto invernadero y, que en el caso de España, hablábamos de un 21% de reducción de gases de efecto invernadero que efectivamente, como bien ha explicado la Directora General, lejos de ser un objetivo poco ambicioso precisamente es todo lo contrario. No debemos olvidar que España alcanza su pico de emisiones mucho más tarde que la mayoría de las economías europeas, hablamos del año 2007, y por tanto desde el 2007 hasta el 2030 si lo miramos en conjunto, el efecto de reducción de gases alcanza el 50%. Por lo tanto, hablamos de un nivel de ambición realmente elevado con ese 42% de renovables, pero esto puede cambiar pasado mañana.

Como ya se ha expuesto, la nueva presidenta de la Comisión Europea, Úrsula von der Leyen, plantea un nuevo *green deal* para Europa y dentro de este nuevo *green deal* podemos pasar de ese 40% a un 50%, o incluso se podría intentar el 55%, con lo cual nuevamente tendremos que reorientar y fijar los objetivos.

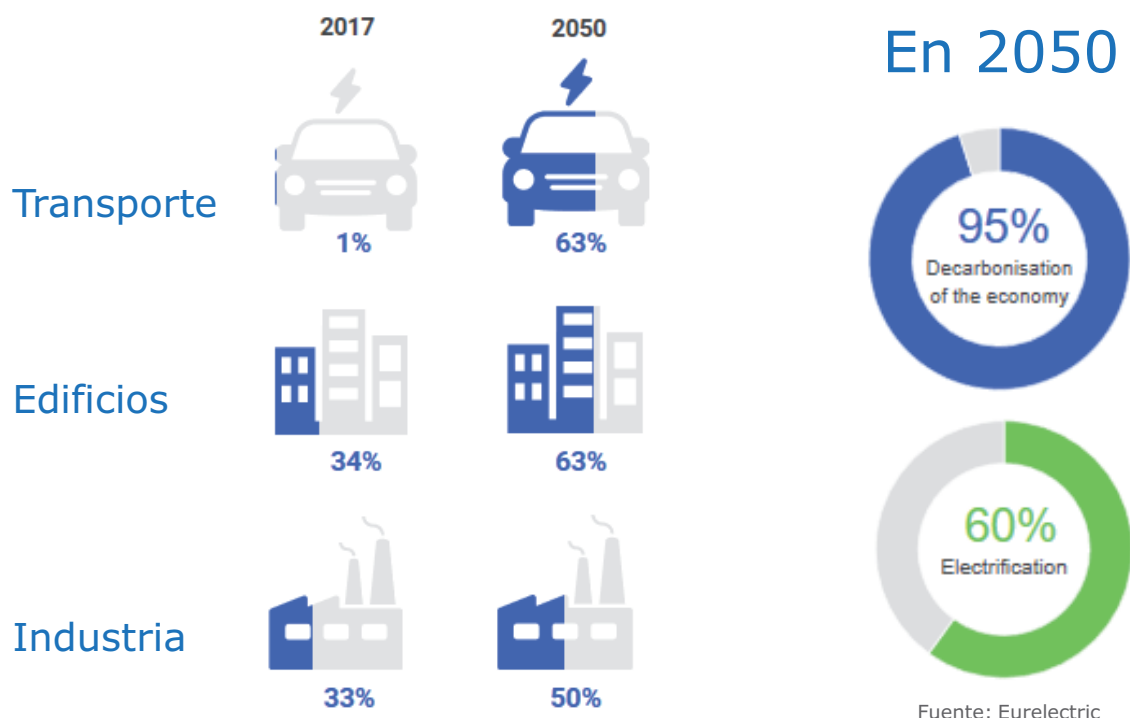
Desde nuestro punto de vista como sector eléctrico dentro del sector energético, ¿cómo vemos o cómo creemos que se puede facilitar todo este proceso?: Claramente creemos que el camino hacia la descarbonización completa de la economía es la electrificación y ¿por qué? Por una razón bastante sencilla y bastante poderosa, hasta ahora el sector eléctrico es el que ha demostrado ser capaz de introducir tecnología renovable de manera masiva y al menor coste y esta parte del menor coste, yo creo que es una parte que hay que ser capaces de introducir también en el discurso, porque no debemos olvidar que aquí hablamos de un cambio de producción y un cambio de sistema en el cual nos movemos dentro de nuestras sociedades y esto va a suponer un esfuerzo tremendo y dentro de ese esfuerzo tremendo una de las obligaciones que tenemos, desde luego, es hacerlo obviamente al menor coste para el conjunto de la ciudadanía.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

Nosotros, como parte de la industria eléctrica europea, participamos en la asociación europea que es euroelectric, y el año pasado se realizó un estudio en el cual se veía cuál es el nivel de electrificación que sería necesario a partir de unas fuentes

de energías renovables en la generación eléctrica que podría dar lugar al cumplimiento de los objetivos que nos planteamos para 2050, hablamos de entre el 80-95% y aquí traigo los datos del 95%.



Básicamente los resultados, vienen a decir que el 60% del consumo energético que tengamos en el año 2050 debe ser eléctrico, entendiendo por supuesto, que el consumo o la generación eléctrica estará libre de emisiones y esto por una parte afecta, obviamente, a la producción y generación eléctrica. Desde luego, el compromiso de las empresas eléctricas ahí es absolutamente irrenunciable para que antes del año 2050 no haya emisiones desde el punto del sector eléctrico. Pero el sector eléctrico, hoy, por ejemplo, en España apenas representa poco más del 20% del total de emisiones, por eso es importante hablar del sector energético en su conjunto porque casi el 80% de las emisiones que tenemos en nuestro país y también en la Unión Europea provienen del consumo energético.

Por tanto, hay que descarbonizar el sector eléctrico, pero también hay que descarbonizar los segmentos que son intensivos en consumo energético. Principalmente hablamos de tres: **Transporte**, y aquí vemos que los grados de electrificación, por ejemplo, del transporte, apenas son poco más que el ferrocarril.

Edificación, en la edificación obviamente los consumos que tenemos para procesos de frío y calor en nuestros hogares, en nuestras oficinas, etc. también deben volverse eléctricos y en tercer lugar la **Industria**, entendiendo que los procesos industriales probablemente son los que más dificultad tienen a la hora de electrificarse por procesos químicos, tecnológicos, etc. Esta es la situación que vemos nosotros y ¿cómo se puede conseguir? Bueno, obviamente, esto significa una transformación mucho más amplia de la que tenemos en el sector eléctrico, aunque el sector eléctrico ya está dando los pasos adecuados.

Obviamente, tenemos que avanzar a un sector eléctrico masivo en producción que no emita, con producción básicamente renovable, hay que dotar al **consumidor** de un papel mucho más activo y esta es una tercera pata de la que siempre se habla. Desde la Comisión Europea se habla de eficiencia energética, se habla de más renovables, pero la tercera gran pata es el consumidor y ¿por qué? Pues porque el consumidor simplemente es el que tiene que tomar la decisión de transformar su consumo y avanzar hacia ese proceso de electrificación de

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

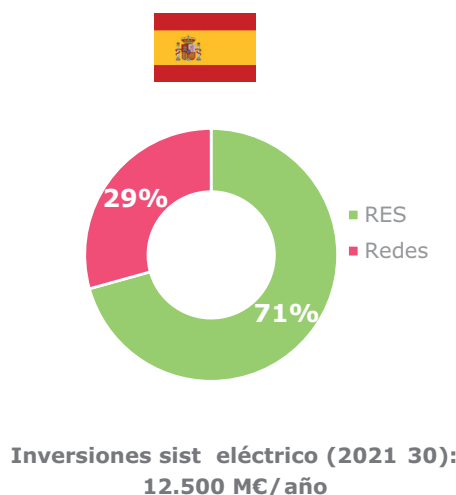
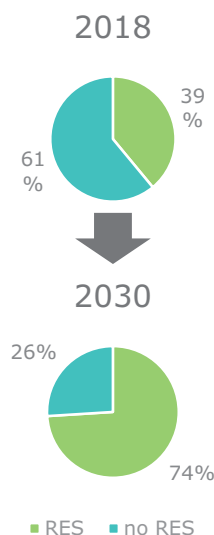
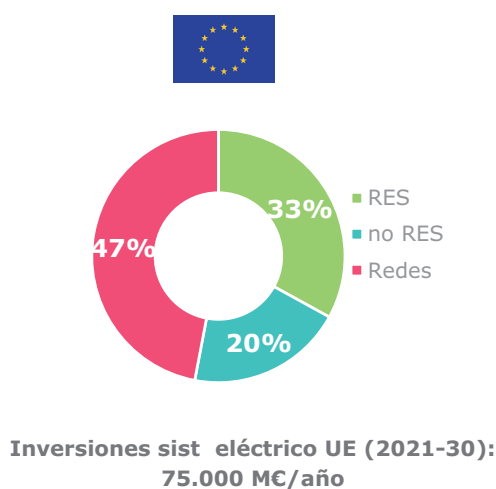
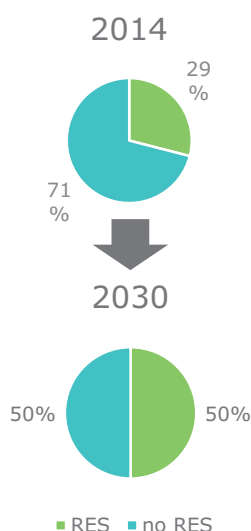
JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

nuestra economía y para ello tenemos que hacer que cosas, que a día de hoy no son eléctricas, el día de mañana lo sean. Y por supuesto con el apoyo de las redes, y la seguridad y mantenimiento de suministro que desde luego es esencial.

Esto da lugar a toda una serie de planes de **inversión** que ya tenemos lanzados. En el caso español, desde luego, es bastante ambicioso el que se ha planteado con unos objetivos en el 2030 de producción renovable en el sector eléctrico del 74%, con un nivel de inversiones también en redes que podría estar por encima de los 50.000 millones de euros de aquí al año 2030. Luego hablamos de un nivel de ambición en cuanto a

inversión absolutamente importante; en el caso europeo podemos hablar de un tránsito aproximadamente igual con un nivel de inversión también bastante ambicioso, aunque no tanto en media como lo es el plan español.

En todos los análisis que hay sobre la estrategia europea 2050 se reconoce la importancia de la electrificación: la electrificación tendrá que multiplicarse por tres de aquí al año 2050 si queremos precisamente alcanzar esos objetivos. Sin embargo, a día de hoy apenas estamos por encima del 20% en electrificación del sector energético en nuestro país y en Europa, y por lo tanto hablamos de un esfuerzo inversor y una transforma-



Fuente: PNIEC y CE

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

ción realmente importante, básicamente en renovables y en redes.

Y ¿por qué hay que empoderar al consumidor? Pues porque es el consumidor el que tiene que transitar y es el consumidor el que tiene que decidir el tipo de consumo energético que tiene a día de hoy en su hogar, en su oficina, en su industria, en su transporte hacia su lugar de trabajo, etc. El consumidor va a tener que adoptar toda una serie de decisiones que son absolutamente críticas a la hora de decidir el nivel de velocidad que necesitaremos para acelerar este tránsito. Por tanto, al consumidor hay que darle mucha más información y dotarlo de más posibilidades para que sea consciente del tipo de decisión que tiene que tomar y de la implicación que supone esa decisión. Sin duda, yo creo que todos ustedes están familiarizados ahora con el debate que tenemos en el sector eléctrico sobre el autoconsumo, la aparición de agregadores, la aparición de generación distribuida, nuevas posibilidades que están apareciendo para que el consumidor pueda tener opciones distintas a las tradicionales y esto le permita incentivarse y tomar decisiones de una manera eficiente. Por supuesto, hay que protegerlo sin perder de vista pues esta pobreza energética o esta transición justa.

Como comentaba antes, hay muchas cosas que, a día de hoy, no son eléctricas y que el día de mañana tendrán que serlo. El caso más representativo es el del vehículo eléctrico, y yo creo que ha estado en todos los debates que seguramente toda la gente que está aquí ha tenido a lo largo de los últimos meses. El vehículo eléctrico eficiente, el vehículo eléctrico coste efectivo, ¿es el vehículo eléctrico es una herramienta que es capaz de poder alcanzar los objetivos que tenemos de descarbonización?, la respuesta es sí. El vehículo eléctrico es más eficiente energéticamente, el vehículo eléctrico ya es más barato que algún modo de forma de transporte y seguramente lo vaya a ser mucho más en los próximos años. Desde luego es el tipo de ejemplo de transformación que hay que tener. A todo esto, tampoco queremos dejar de lado cuál es el papel de las redes, simplemente explicar en tres líneas muy sencillas: vamos a necesitar redes para conectar renovables porque el 90% de las redes probablemente en distribución va a conectarse a las renovables a unos niveles de tensión que hasta ahora no eran los habituales, pero también vamos a necesitar las redes para gestionar estas nuevas posibilidades que va a tener el consumidor donde va a ser su propio productor, va a poder verter energía a la red, va a poder intercambiar esa energía dentro de un mercado y probablemente obtendrá beneficio con ello.

Por tanto, el papel de las redes va a tener que reforzarse, tampoco debemos perder de vista un concepto que es el de la seguridad de suministro. Cuando hablamos de seguridad en el suministro, si queremos que la gente abandone sus consumos energéticos habituales y transite hacia el sector eléctrico, lo que va a necesitar es que el sector eléctrico responda siempre con un nivel de fiabilidad en los niveles de calidad que tiene actualmente.

El sector eléctrico, a día de hoy, tiene un nivel de calidad en el que el 99,99% de las horas tenemos energía eléctrica disponible, lo que significa que menos de una hora al año es lo que hablamos de interrupción de suministro. Pero esto tiene que consolidarse a futuro si queremos tener unos consumos mucho más masivos con una tipología de productor que es el renovable que no se ajusta a la tipología de producción que hemos tenido hasta ahora. Las renovables tienen muchos beneficios para el sistema, pero tiene un problema que es su intermitencia, solo están disponibles cuando el recurso está disponible, cuando el sol está disponible, cuando el aire está disponible, que son las tecnologías que masivamente estamos integrando.

¿Esto qué significa? que cuando el recurso no está disponible tenemos que ser capaces de proveer el servicio con las mismas condiciones de calidad y para ello hay que desarrollar nuevos mercados y hay que desarrollar nuevas herramientas para que los agentes tengan los incentivos necesarios para tener esa disponibilidad en el servicio.

Y ya para concluir, la transición energética desde nuestro punto de vista pasa necesariamente por la electrificación de la economía, esto significa un cambio de paradigma. Básicamente vamos a tener un montón de renovables, vamos a pasar de un sistema en el que antes con 100 instalaciones de producción eléctrica controlábamos todo el país y ahora vamos a tener cientos de miles de pequeñas instalaciones conectadas a nuestras redes lo que significa un cambio en el modelo de gestión en la que se produce y se consume electricidad. Por eso, el consumidor tiene que asumir un papel central para poder integrarse y poder beneficiarse del tipo de cambio y el tipo de reto que tenemos en el sector eléctrico. Por supuesto las redes eléctricas en este caso actuarán como palanca facilitadora de todo este proceso de cambio. Para que todo esto se lleve a cabo, en un sector fuertemente regulado como es el eléctrico, uno de los condicionantes absolutamente necesarios es que tengamos un marco estable y predecible que permita anticipar el tipo de inversión y el tipo de transformación que necesitamos.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

OPORTUNIDADES TECNOLÓGICAS *ENER-TECH*

Mercedes Ballesteros. Responsable de la División de Energías Renovables del Centro de Investigaciones Energéticas, Medioambientales y Tecnológicas (CIEMAT).

A mediados de este siglo, la demanda de energía se duplicará y gran parte de ella se utilizará en lugares que nunca antes habían tenido acceso a la electricidad. Esto contribuirá a disminuir las desigualdades ya que, cuanto más acceso a la energía tenga la gente, más grandes serán nuestras economías y mejores serán nuestras vidas.

Pero para llegar allí, necesitamos herramientas, tecnologías y modos de hacer diferentes a las que hemos utilizado en el pasado. Es necesario desarrollar fuentes de energía mejores, más eficientes y más baratas. El mercado energético mundial es enorme, y constituye una oportunidad de inversión que vale la pena considerar, especialmente en los sectores eléctrico, transporte, agricultura, fabricación y edificación dónde la lucha contra el cambio climático es especialmente significativa.

A medida que mejoramos nuestra eficiencia energética y aprovechamos la energía renovable suministrada por el sol, el viento, las olas, las fuentes geotérmicas, la biomasa, avanzamos hacia un futuro en el que el 100% de nuestras necesidades energéticas se cubrirán con tecnología limpia. En los últimos años el sector de las energías renovables se ha caracterizado por su enorme dinamismo. Hoy en día, las renovables son la tecnología de generación eléctrica que más crece. Gracias a las políticas de apoyo activo, los avances tecnológicos han impulsado una drástica reducción de costes de la energía solar fotovoltaica, eólica y solar de concentración. Como consecuencia de los avances significativos que se han realizado en la mejora de su eficiencia, en su integración en la red, en la estimación de su producción, y en la reducción de costes, las energías renovables están demostrando que pueden ser más competitivas que las tecnologías convencionales. Lejos quedan los tiempos en que los proyectos de producción de electricidad necesitaban incentivos, ahora son rentables a precios de mercado. Cada vez hay más unanimidad en considerar que las tecnologías de energías renovables dominarán las próximas décadas el sector energético, en coherencia con la neutralidad de emisiones a la que aspiramos en 2050 y desde un punto de vista coste eficiente.

Con la adopción generalizada de los recursos de energía renovable, el almacenamiento de energía es un área vital de de-

sarrollo. El problema de la utilización de las fuentes renovables es que sus fluctuaciones son mayores que las de las fuentes tradicionales, y varían según la hora, el día y la estación del año. Por este motivo, es necesario crear soluciones que permitan almacenar la energía procedente de estas fuentes y asegurar su disponibilidad cuando los paneles solares o turbinas eólicas no estén en funcionamiento. Al almacenar la energía producida y entregarla bajo demanda, estas tecnologías limpias pueden continuar alimentando nuestra red incluso cuando el sol se ha puesto o en los días que no hay viento. En el futuro se espera que los sistemas energéticos sean una combinación perfecta entre generación renovable y almacenamiento, pero la tecnología que triunfe será aquella que tenga los costes más bajos.

Actualmente, las centrales termoeléctricas con almacenamiento térmico en sales fundidas son ya una realidad comercial. En España hay en operación 18 centrales termosolares con almacenamiento, 17 de las cuales son de 50 MW y disponen de una capacidad de almacenamiento de 7,5 horas a potencia nominal; otra, de 20 MW, tiene un almacenamiento de 15 horas.

Las baterías de iones de litio también se revelan como una opción real para el almacenamiento. Sin embargo, se enfrentan a desafíos de escasez de materiales agravados por el mercado creciente de automóviles eléctricos. Es poco probable que esta tecnología cumpla con los requisitos de coste para el almacenamiento de larga duración, por lo que para la descarbonización profunda, existe una necesidad crítica de desarrollar otras tecnologías de almacenamiento de bajo coste y larga duración.

Los sistemas de bombeo hidráulico y de aire comprimido, que utilizan energía adicional para bombear agua a una cota más alta o para presurizar el aire, también son opciones disponibles, pero necesitan una gran cantidad de espacio y características geológicas especiales, como montañas o cavernas subterráneas, por lo que no se pueden implementar en todas partes.

Otras formas de almacenar energía renovable, como volantes, supercondensadores, y el uso de electricidad en exceso para licuar el aire o para producir combustibles como el hidrógeno y el metano todavía no han sido exploradas en profundidad.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

El avance de las energías renovables también está permitiendo el desarrollo de sistemas de generación de electricidad distribuidos o descentralizados relativamente pequeños. Están generalmente destinados a satisfacer las necesidades energéticas del consumo habitual de un grupo de personas, mediante sistemas de generación pequeños conectados a redes inteligentes. El flujo de energía unidireccional del actual sistema energético centralizado, se está transformando en flujo de energía bidireccional en el que los consumidores se convierten también en productores (prosumidor) de energía a través de la cual se pueda comprar, vender y compartir energía. En consecuencia, el sector energético se está transformando en un sistema descentralizado, más democrático y menos contaminante propiedad de los ciudadanos.

El uso compartido de los recursos para optimizar la producción descentralizada de energía renovable será un instrumento de vital importancia para la transición energética hacia un modelo 100% renovable, limpio y eficiente. El consumidor se convierte en un recurso energético distribuido, que debe tener la tecnología adecuada para que se pueda monitorizar y digitalizar y así integrar en el modelo energético global. Al compartir la generación de energía y la demanda, los consumidores podrían ser más autosuficientes y la energía más barata. La integración de las renovables en el sistema eléctrico y la gestión de la demanda, obligará a cambiar el modo de fijación de precios en el mercado porque facilitará aún más esa integración y reducirá los costes del sistema.

Pero a pesar de los avances significativos realizados en los últimos años, la transición energética global hacia un modelo descarbonizado, en que las renovables tengan un papel predominante, solo se ha puesto en marcha de manera decidida en el sector eléctrico y para los sectores difusos como la edificación y el transporte, apenas ha comenzado. La calefacción, la refrigeración y el transporte, que en conjunto representan aproximadamente el 80% de la demanda total de energía final global, se están quedando atrás. Si los esfuerzos se limitan a actuar sobre el sector eléctrico, no seremos capaces de lograr los objetivos acordados en diciembre de 2015 en la 21 Conferencia de las Partes (COP21) en París, ni serán alcanzables las aspiraciones de sostenibilidad recogidas en el Objetivo 7 de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas para garantizar un acceso a una energía fiable, sostenible y moderna para todos.

El uso de energía para calefacción y refrigeración representa aproximadamente la mitad de la energía final total mundial (aproximadamente la mitad se utiliza para calor industrial) y sigue dominada por el uso de combustibles fósiles.

Es necesario que los responsables de elaborar las políticas energéticas no desatiendan estos sectores y pongan en marcha medidas de apoyo a la inversión para avanzar en la transición energética en el sector de la calefacción, refrigeración, transporte e industria. La investigación, el desarrollo y la innovación son cruciales para afrontar los desafíos técnicos que tenemos que abordar para el despliegue de energías renovables en estos sectores.

En el Centro de Investigaciones Energéticas Medioambientales y Tecnológicas (CIEMAT) desarrollamos investigación aplicada en energías renovables (eólica, solar térmica y fotovoltaica, biomasa, eficiencia energética en edificios e integración en red de la energía) y ofrecemos soporte tecnológico a empresas e instituciones tanto en España como en otros países para avanzar hacia un modelo energético, limpio, eficiente, fiable y justo.

Hay mucho que hacer si queremos tener alguna esperanza de lograr la transición de energía renovable a tiempo para cumplir con los objetivos de clima y desarrollo sostenible que nos hemos fijado. Ya lo está demandando la sociedad de manera activa y se lo debemos a las generaciones futuras.

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

DEBATE

Moderador: Ángel Pes. Presidente de Red Española del Pacto Mundial.

¿Cómo se contemplan desde el Banco de España los llamados "stranded assets", es decir aquellos activos que pueden desvalorizarse a corto o medio plazo, como consecuencia de la transición hacia energías renovables. ¿Se exige a los bancos que financian estos activos que evalúen el riesgo adicional que están asumiendo por este motivo?

José Manuel Marqués. JEFE DE LA DIVISIÓN DE INNOVACIÓN FINANCIERA. BANCO DE ESPAÑA.

Los activos varados o stranded assets suponen una materialización del riesgo de transición. En este sentido, las entidades bancarias deberían considerar el riesgo asociado a una incorrecta valoración de los mismos. No obstante, esto no es una tarea sencilla y requiere tanto mejorar la información granular sobre este tipo de activos como tener una mayor definición en el tipo de iniciativas que se van a llevar a cabo para gestionar la transición energética. En cualquier caso, se trata de un riesgo relevante y de hecho se está trabajando estos aspectos dentro del análisis de riesgos que regularmente se realizan en el Banco de España y, en concreto, se prevé que en 2021 ya se realicen pruebas de resistencia sobre los riesgos de transición.

¿Qué opinión le merece el proyecto de ley sobre transición energética que ha elaborado el gobierno? ¿Qué medidas deberían tomar las empresas que representa, en el caso de que se aprobara?

Pedro González. DIRECTOR DE REGULACIÓN. ASOCIACIÓN DE EMPRESAS DE ENERGÍA ELÉCTRICA.

El Plan Nacional Integrado de Energía y Clima a 2030 constituye el esfuerzo más ambicioso que se haya realizado nunca en este país en la lucha contra el cambio climático. Los objetivos planteados van mucho más allá de lo requerido por la Unión Europea en el horizonte 2030, y son los más ambiciosos de todos los Estados miembros. En el caso de España hablamos de 241.400 millones de euros de inversión a lo largo de la próxima década, un reto sin duda elevado. La estrategia pasa, por tanto, por alcanzar la neutralidad en emisiones en 2050 y la UE apuesta por liderar la acción por el clima.

El sector energético es responsable de aproximadamente el 80% de las emisiones de gases de efecto invernadero. Por lo que se necesita una completa transformación hacia el vector energético que es capaz de incorporar renovables de manera masiva y a un precio asequible para el consumidor: el sector eléctrico. La electrificación de la economía es el camino hacia la descarbonización de nuestra sociedad y para ello hará falta un notable esfuerzo inversor en tecnologías renovables y en redes eléctricas, al margen de avanzar decididamente en la electrificación de los segmentos de consumo energético: la industria, el transporte y la edificación.

Cuando se pide "neutralidad tecnológica" a las medidas que tome el gobierno, ¿A qué nos estamos refiriendo? ¿Cree usted más conveniente apoyar determinadas tecnologías?

Mercedes Ballesteros-CIEMAT

La neutralidad tecnológica supone que la legislación debe definir los objetivos a conseguir sin imponer ni discriminar el uso de cualquier tipo de tecnología para conseguir los objetivos fijados. Lo que ocurre es que, cuando hablamos de transición energética, algunos sectores, normalmente los sectores que más contaminan, reclaman la neutralidad tecnológica invocando un trato por igual de la energía fósil y la energía limpia. En una economía totalmente descarbonizada no cabe aplicar el concepto de neutralidad tecnológica entendida de esta manera, ya que no es lo mismo crecimiento con CO² o sin él, con empleo precario o empleo de calidad, con alta demanda de energía o con alta eficiencia energética.

¿Tienen alguna evaluación del impacto económico que tendrá en la economía española la transición energética? ¿Un balance aproximado de pérdidas y ganancias, y cuál sería el resultado neto?

José Manuel Marqués Sevillano

Cuantificar los efectos del riesgo de cambio climático para las entidades financieras es una prioridad para el Banco de España

MESA REDONDA: TRANSICIÓN ECOLÓGICA

JOSÉ MANUEL MARQUÉS · PEDRO GONZÁLEZ · MERCEDES BALLESTEROS

en su función como supervisor. Hacer una evaluación global del impacto para el conjunto de la economía es algo todavía mucho más complejo. Para realizar ese cálculo es necesario contar con información suficientemente detallada y granular sobre la exposición y estrategias de las empresas en relación al cambio climático así como con la estrategia y ritmo de avance en las políticas públicas necesarias. Es importante tener en cuenta que estas pueden incidir no sólo provocando costes de transición que hay que modular adecuadamente sino también importantes oportunidades para determinadas iniciativas que pueden crear ganancias con valor añadido.

Pedro González

Los impactos que maneja el MITECO en relación al PNIEC estiman un efecto positivo sobre el PIB del 1,8% en 2030 como resultado del plan de inversiones previsto de 241.400 millones de euros. Esta inversión será en un 80% de carácter privado, con un crecimiento en el empleo entre 235-348 mil empleos en 2030. Por tanto, el efecto neto esperado del plan es positivo en términos económicos y pone de relevancia el nivel de ambición de este plan sobre el conjunto de la economía, con un especial impacto en la actividad de redes de electricidad, estimando inversiones por un total de unos 57.000 millones de euros en redes eléctricas y electrificación y unos 92.000 millones adicionales en renovables.

Mercedes Ballesteros

La inversión total que va a movilizar el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima, 2021-2030, se estima en 236.000 millones de euros a lo largo de esa década. El 80% de las inversiones se realizarán por parte del sector privado y el 20% por el sector público.

Según el estudio de evaluación de impacto, el PIB (respecto al escenario sin Plan) aumentaría entre 19.300 y 25.100 millones de euros al año a lo largo de la década, lo que representa un aumento del 1,8% en 2030.

El impacto sobre el empleo (respecto al escenario sin Plan) sería de 250.000-364.000 empleos netos (empleo anual constante), lo que representa un aumento del 1,7% en 2030.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

VISIÓN SOBRE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

Francisco Javier Garayoa Arruti. Director General del Foro de Inversión Sostenible de España (Spainsif).

Como complemento a mi intervención en la jornada del Foro de Economistas de empresa del 29 de octubre, voy a desarrollar algunos puntos, que entiendo son especialmente relevantes.

En primer lugar, compartir una celebración especial, la de los 10 años de Spainsif, el Foro de Inversión Social de España. Esta iniciativa es, en mi opinión, una de las mejores prácticas en materia de Inversión Sostenible de los últimos años. Spainsif se constituyó en el año 2009, con 32 asociados y 5 grupos de interés, buscando un objetivo común; el desarrollo de la inversión sostenible y responsable en España. De aquellos asociados fundadores se pasa a los 73 actuales, una muestra clara de consolidación de la comunidad de la inversión socialmente responsable en España. (más información disponible en www.spainsif.es).

En un contexto en el que los antiguos paradigmas económicos y sociales han sido superados desde el enfoque de la sostenibilidad y el largo plazo, las finanzas sostenibles asumen un papel decisivo para lograr los objetivos comprometidos por la comunidad global, de forma que permitan cumplir los acuerdos internacionales para impulsar la transición energética, COP 21 de París, y los avances sociales, Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas (ODS), Agenda 2030.

Es importante reseñar que la singularidad de las Finanzas Sostenibles es su capacidad para canalizar el ahorro hacia la inversión sostenible (IS), también denominada inversión socialmente responsable (ISR), materializando los principios de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) del sector financiero.

La ISR tiene en cuenta los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), que se suman a los propiamente financieros, desde un enfoque de riesgos (doble análisis) y de oportunidades de negocio. Igualmente, los criterios ASG alinean al inversor con los valores de la empresa donde invierten.

Como una variante, dentro del paraguas de la ISR, merecen especial atención aquellas inversiones sostenibles que buscan un impacto ambiental y/o social. Se denominan inversiones de impacto y se instrumentalizan en diferentes vehículos de inversión, destacando entre ellos los bonos verdes.

La RSE como base de la sostenibilidad

La Comisión Europea en su Libro Verde para fomentar un marco europeo para la RSE de las empresas, de 18 de julio de 2001, definió la RSE como:

"un concepto a través del cual la empresa integra de forma voluntaria las dimensiones social y ambiental en sus operaciones de negocio y en sus relaciones con los grupos de interés."

La RSE es el punto de referencia inicial, ya que aporta a la empresa un alcance nuevo; el de los grupos de interés y los aspectos de sostenibilidad relacionados con la dimensión social, la ambiental y la gobernanza. Esta nueva dimensión afecta al funcionamiento interno y externo de la empresa y se plasma en los informes de sostenibilidad, siguiendo modelos de consenso (*Global Reporting Initiative –GRI–*), de tipo voluntario. Con la entrada en vigor este año de la Ley de Información no financiera y diversidad adquiere carácter de obligatoriedad para determinadas empresas.

De la RSE a la ISR

¿LA RSE DE LOS INVERSORES?

En el sector de las finanzas los principios de RSE adquieren una singularidad propia. En unos casos la actividad como inversor, propietario de activos, y en otros como gestor, intermediario, da lugar a un nuevo concepto, la inversión socialmente responsable, ISR, que es como se ha identificado aquella que contempla aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

La coincidencia de base con la RSE es evidente, compartiendo principios, pero la singularidad de los actores y la actividad lo diferencia claramente.

En el caso de la ISR estamos ante un inversor que selecciona su objeto de inversión atendiendo a criterios ASG, que son compartidos con la empresa seleccionada, pero que el inversor analiza desde un doble enfoque; el de riesgos, financieros y extrafinancieros (ASG), y oportunidades (*performance*, rentabilidad y riesgos). A estos criterios se suma el del impacto generado y el enfoque de inclusión financiera.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

Los inversores sostenibles pueden ser particulares o institucionales, siendo estos últimos los que realmente, de forma profesional, han configurado la demanda. El peso del inversor particular ha sido poco representativo a nivel general, aunque en los últimos años los crecimientos han sido importantes.

La oferta de vehículos de inversión ASG ha dado respuesta, principalmente, a la demanda de los inversores institucionales a largo plazo (los Planes de Pensiones de empleo son un ejemplo representativo), creando el mercado de la inversión sostenible.

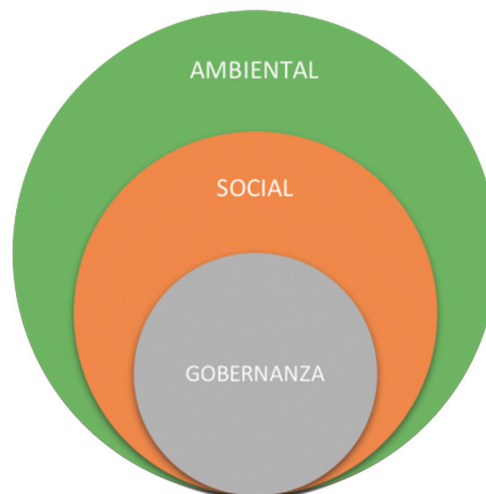
La globalización de la economía hace que los inversores ASG busquen en los mercados internacionales oportunidades de inversión que les permitan cubrir sus expectativas de rentabilidad con un nivel de riesgos controlado, promoviendo la oferta, cada vez mayor y de más calidad, de productos de inversión sostenible. Esto hace que la ISR se expanda a nivel mundial.

Equilibrio imperfecto de los factores ASG en la Inversión Sostenible

Un aspecto que genera controversias es el del equilibrio entre los criterios ASG, y surge a la luz del especial peso que se da a la parte ambiental en iniciativas recientes, COP21 de París y el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea.

En el caso de los compromisos del COP 21 es clara la preponderancia de los aspectos medioambientales, con un objetivo concreto, como es la reducción de las emisiones de carbono. Alineado con este compromiso, el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea contempla fundamental-

FIGURA 1 · EQUILIBRIO ENTRE LOS CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNANZA



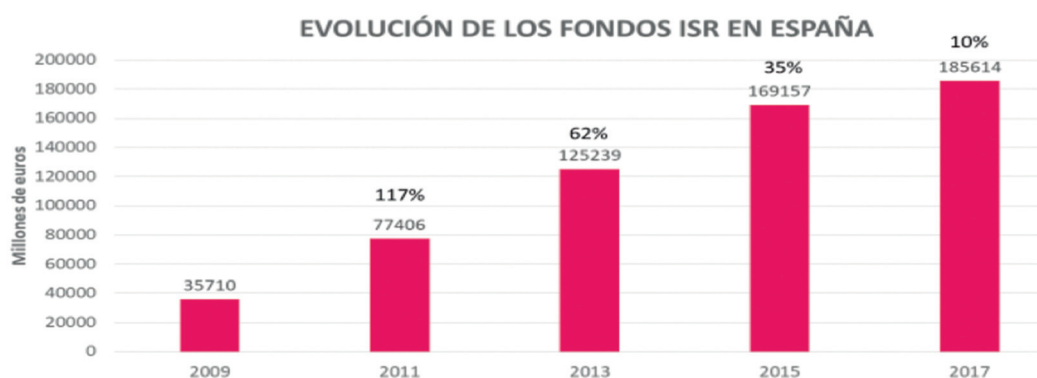
Fuente: Elaboración propia.

mente la parte ambiental, quedando los aspectos sociales en un segundo plano, dentro de lo que se entiende como transición justa, que no es otra cosa que neutralizar los impactos sociales derivados de la transición energética, que está en el centro de la agenda europea.

Poder de transformación de la Inversión Sostenible: Datos cuantitativos.

Para valorar la capacidad de transformación de la Inversión Sostenible, IS/ISR, les facilitaré algunos datos sobre el volumen activos gestionados profesionalmente con criterios ASG, tanto a nivel mundial como en España.

FIGURA 2 · VOLÚMENES EN ESPAÑA



Fuente: Estudio de Spainsif del 2018.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

Del 2015 al 2017 el crecimiento es del 10%, alcanzando la cifra de 185.614 millones de euros. Destaca la consolidación del mercado ISR en los últimos años (2009-2017).

Destaca el volumen global, 30,6 billones de dólares, y el peso de Europa, casi el 50% del total, aunque con un crecimiento inferior a la media. Los datos últimos del 2019 se publicarán próximamente y estarán accesibles desde web www.spainsif.es

Las finanzas sostenibles en la actualidad

Las finanzas aplicadas a la sostenibilidad solo se entienden si se relacionan con el concepto de “desarrollo sostenible”, que

adquirió carta de naturaleza con la aparición de Informe sobre “Nuestro futuro común” (1987-1988), coordinado por Gro Harlem Brundtland en el marco de las Naciones Unidas “*satisfacer nuestras necesidades actuales sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer las suyas*”.

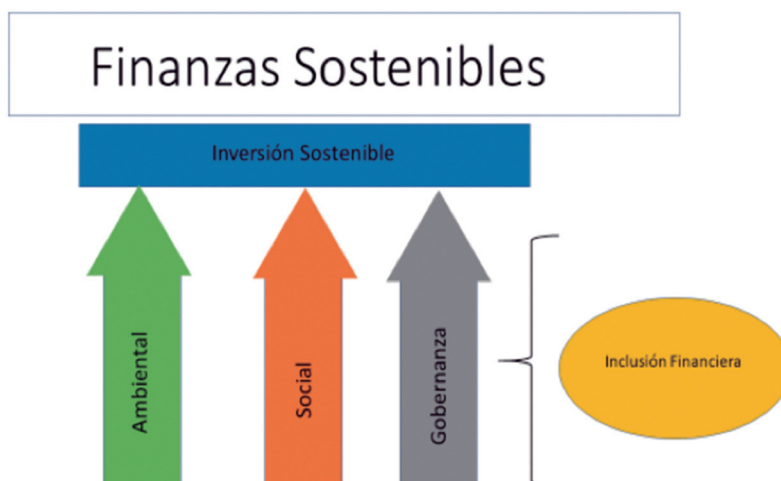
La sostenibilidad económica ha sido siempre un elemento inherente a las finanzas, por lo que la novedad estriba en superar el alcance puramente económico y extenderlos a los aspectos ambientales y sociales, donde nos encontramos con la inversión sostenible.

FIGURA 3 · VOLÚMENES A NIVEL MUNDIAL

ACTIVOS GLOBALES EN INVERSIÓN SOSTENIBLE 2016 – 2018 (Miles de millones de dólares)			
REGIÓN	2016	2018	CRECIMIENTO
EUROPA	12.040	14.075	17%
ESTADOS UNIDOS	8.723	11.995	38%
JAPÓN	474	2.180	360%
CANADÁ	1.086	1.699	56%
AUSTRALIA / NUEVA ZELANDA	516	734	42%
TOTAL	22.890	30.683	34%

Fuente: Estudio de Spainsif del 2018.

FIGURA 4 · FINANZAS SOSTENIBLES E INVERSIÓN SOSTENIBLE



Fuente: Elaboración propia.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

Las inversiones de impacto como protagonistas: Los bonos verdes

Un avance en la ISR es la toma de conciencia de que la actividad económica genera impactos en el medio ambiente, en la sociedad, y que la gobernanza es clave en las empresas.

Los impactos pueden ser positivos y negativos, y es ahí donde se abre una nueva perspectiva relacionada con los criterios ASG, que nos lleva a modalidades de inversión singulares, como las emisiones de bonos verdes y bonos sociales, así como a diversos productos que entran dentro de la denominación de impacto.

Los requerimientos para esta denominación son tres: que el impacto sea buscado, que sea medible y que contemple el retorno y rentabilidad (no las iniciativas filantrópicas).

Una de las manifestaciones de las inversiones de impacto son los bonos verdes. Estos se caracterizan por el destino al que se aplican, exclusivamente a inversiones sostenibles o proyectos verdes, tomando referencias de los *Green Bond Principles*.

Como avance del futuro marco regulatorio para los bonos verdes, tenemos el documento del *Taxonomi Expert Group*, TEG, del Informe final sobre los estándares para los bonos verdes: *Report on the EU Green Bond Standard*, con acceso desde www.spainsif.es

Las emisiones de bonos verdes se han convertido en uno de los más relevantes instrumentos financieros para aunar la inversión sostenible, especialmente relacionada con el medio ambiente, y las oportunidades de rentabilidad para los inversores. Pueden ampliar información accediendo a www.spainsif.es

Los inversores con mandato ASG son los demandantes naturales de este tipo de productos, aunque cada vez más inversores no interesados por los temas verdes están invirtiendo en este tipo de producto por su potencial de creación de valor para el inversor.

Normativa Europea: Plan de acción de Finanzas Sostenibles de la CE

Finalmente, subrayar el futuro marco regulatorio, Plan de Acción sobre finanzas sostenibles de la UE, que establecerá los parámetros necesarios en materia de transparencia, indicadores y certificaciones en materia de inversión sostenible.

La normativa europea sobre sostenibilidad incorpora en su texto la finalidad de esta, que no es otra que lograr la estabilidad financiera a nivel europeo y canalizar los ahorros globales hacia proyectos sostenibles.

La respuesta es el "Plan de Acción Europeo sobre Finanzas Sostenibles", que estará presente en el programa InvestEU, habiéndose publicado por parte del *EU Technical Expert Group on Sustainable Finance* (TEG), el 18 de junio de 2019, tres informes:

- Informe final sobre la taxonomía de las actividades sostenibles: *Report on the EU*.
- Informe final sobre los estándares para los bonos verdes: *Report on the EU Green Bond Standard*.
- Informe intermedio sobre los parámetros climáticos de referencia: *Interim report on Climate benchmarks*.

El plan de acción de finanzas sostenibles de la UE y la aprobación de los criterios técnicos es fundamental para generar confianza en el inversor, especialmente si es particular, por lo que es crítico el seguimiento de los informes y el proceso de transposición previsto que concluye en el 2022 (acceso www.spainsif.es).

Espero que estas reflexiones sean de utilidad para poder profundizar en aspectos singulares de las finanzas sostenibles.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

BONOS VERDES

José Carlos García de Quevedo. Presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Muchas gracias, quisiera agradecer al Consejo General de Economistas su invitación que recibí hace meses y hoy se hace realidad estoy encantado de estar aquí. Y vista esta algarabía con Spainsif quiero aprovechar para felicitaros por vuestro décimo aniversario porque realmente fue una de las primeras intervenciones en las que tuve la ocasión de asistir con el compromiso del Instituto de Crédito Oficial con esta asociación por lo que supone la sostenibilidad, las finanzas y las inversiones sostenibles que en el Instituto de Crédito Oficial estamos impulsando.

Hay dos fenómenos mundiales, globales, pero que hay que trabajar localmente, y concretar y defender. Estos dos fenómenos se han puesto de manifiesto y se han consolidado en las reuniones de este otoño del Fondo Monetario y del Banco Mundial: Uno es la innovación y la digitalización, y otro son las inversiones y las finanzas sostenibles.

Como tenemos poco tiempo voy a empezar por las conclusiones. La sostenibilidad es un camino que hay que recorrer, que ha llegado para quedarse, y que es una estrategia a medio y largo plazo que tenemos que implementar con el mercado y no contra el mercado. Una implementación en colaboración público-privada, y aquí hay una multitud de factores y de actores: los *policy maker*, los legisladores, los supervisores, los emisores de bonos, los financiadores, los inversores sean banco o fondos institucionales, las empresas, las industrias, los sectores, los ciudadanos y los trabajadores, y es muy importante.

He tomado buena nota de los comentarios de Mercedes Ballesteros sobre neutralidad regulatoria, que comparto perfectamente y me van a permitir traerlo al camino financiero. En el terreno financiero esta neutralidad regulatoria es fundamental también llevarla a cabo, no obstante, esta neutralidad tecnológica regulatoria es compatible con el esquema de incentivos de una valoración técnica positiva hacia las energías renovables. Un esquema de incentivos positivos donde, por ejemplo, la financiación o el riesgo hacia proyectos sostenibles tuviese unos menores requisitos de provisiones o de consumo de capital, no penalizando lo que no sea necesariamente sostenible sino manteniendo esa neutralidad con un esquema positivo que me permita trasladar a la regulación y supervisión financiera.

Es un camino de distintas direcciones que tiene *up strings and down strings* desde todo el punto de vista y que en ICO lo abordamos con una aproximación de 360°, es decir, nuestro papel como banca pública que colaboramos con la banca privada para llegar al mayor número de empresas, de pequeñas y medianas empresas, que conforman nuestro tejido empresarial y de autónomos para afianzar la sostenibilidad.

Y esto es importante llevarlo a cabo pensando desde hoy y hacia el futuro, la agenda 2030 es muy relevante y como no puede ser de otra manera nuestro camino está condicionado por lo que haga la Unión Europea. En intervenciones anteriores se ha trasladado la importancia del Banco Europeo de Inversiones, nosotros, el ICO, trabajamos de la mano del Banco Europeo de Inversiones, hemos implementado en España los 8.700 millones que el Plan Juncker ha traído aquí, buena parte de estos en inversiones y proyectos sostenibles, verdes y socialmente sostenibles también. Hemos instrumentado entre el 15% o el 20% tanto en operaciones de activo y pasivo. Y el desarrollo sostenible y la sostenibilidad va más allá de las medidas internas que llevamos a cabo de medir nuestra huella de carbono, de nuestro esquema de impacto medioambiental o impacto energético en nuestra actividad sino por supuesto va en nuestras actividades de activo y pasivo.

En las actividades de pasivo, entrando a los comentarios, por primera vez este año hemos emitido en abril bonos verdes con un apetito impresionante, con 7 veces el valor del libro de nuestra emisión de 500 millones de euros a cinco años y a un coste realmente de tesoro más 7 puntos básicos. Más recientemente, la semana pasada hemos emitido el bono social, otros 500 millones a tres años con un valor de libro equivalente casi a 3-4 veces la emisión y por primera vez hemos emitido en 26 puntos básicos negativos.

Esto es muy importante para ICO desde el punto de vista del pasivo, pero también lo es desde el punto de vista del activo donde estamos llevando a cabo actuaciones importantes y desarrollando la sostenibilidad a través de préstamos verdes a empresas líderes españolas para proyectos no solo en España sino, lo que es más importante, fuera de nuestras fronteras, en países de Latinoamérica o en Europa. Siempre cuando pensamos en países en desarrollo es porque el tema de la sostenibi-

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

lidad es un tema global como decía antes. El ICO es suscriptor de los principios de Ecuador si estamos en un grupo de expertos sabemos lo que son los principios de Ecuador, hay que contar con aquellos grandes proyectos de infraestructura que tienen un impacto medioambiental y social positivo en las zonas donde se lleva a cabo. Por poner unos ejemplos en cifras de los últimos diez años, el ICO ha venido financiando unos 1.000 millones de euros en distintos tipos de proyectos en Latinoamérica, esto ha permitido movilizar recursos por más de 10.000 millones de euros y estimamos que entre el 10 o el 12% de estos recursos cumplen los principios de Ecuador y es nuestro objetivo que cada vez más lo cumpla en esta línea de sostenibilidad.

Es muy importante también la labor de acceso a las pymes. Nosotros, con la alta comisionada de la agenda 2030, hemos llevado a cabo un proceso de concienciación entre la pequeña y mediana empresa sobre lo que son los Objetivos de Desarrollo Sostenible, 2030, y estamos por ejemplo trabajando en la cuestión de la economía circular que tiene muchos aspectos y en el ámbito internacional también este año hemos abordado dos iniciativas con nuestros homólogos de la Unión Europea. Con la KfW alemana, la Bpif francesa, la Cassadepositi e prestiti italiana, o la DGK polaca hemos sacado la iniciativa conjunta de economía circular como un compromiso con el Banco Europeo de Inversiones de canalizar unos 10.000 millones de euros en los próximos cinco años. Pero en esta reunión de otoño en Washington a la que he hecho referencia, el ICO también se ha sumado a la iniciativa *Climate and initiative* para evitar la llegada de plástico o de residuos sólidos o líquidos a los océanos e integrar la pesca sostenible, es lo que se denomina la economía azul o *blue economy*, que es el Objetivo de Desarrollo Sostenible número 14.

En cuanto a bonos sostenibles, hemos sido miembros del primer banco nacional de promoción europeo y del *Advisory Council* de la asociación internacional de los mercados de capitales, en este sentido cuando hablemos de sostenibilidad va a ser muy importante para la banca para los inversores y para los emisores ser capaces de medir concretamente el impacto. Cada vez más los inversores están pidiendo los proyectos futuros donde vas a concentrar la actividad para que tu emisión de bonos verdes sea realmente una canalización de recursos ex novo con un impacto positivo desde el punto de vista medioambiental, y exactamente lo mismo con los bonos sociales. Hasta ahora, los indicadores macro se centran en aquella actividad y financiación de actividad y generación de empleo en

zonas o en regiones con menor nivel de renta per cápita que las de su entorno o mayor tasa de desempleo, cada vez más habrá objetivos de colectivos específicos y de actividades concretas con un impacto social positivo. Y en este sentido, el futuro nuevo marco financiero plurianual que estamos preparando en el ICO pasa por la innovación, y la digitalización y la sostenibilidad en sentido amplio, social, de infraestructuras, de movilidad urbana, de energías renovables. Estamos prestando muchísima atención también en financiación alternativa a la pequeña y mediana empresa, el capital riesgo, el *private equity*, aquí tiene un papel muy importante que jugar.

En Asis, filial de ICO, hemos sacado recientemente este año también una iniciativa de sostenibilidad e impacto social de 50 millones de euros con primeras inversiones en Crea y tenemos otras en cartera que concretaremos más a futuro. Todo esto que es la conducción de ICO debemos enmarcarlo en la agenda del cambio y en todas las iniciativas que estamos llevando a cabo también de la mano de la alta comisionada de la agenda 2030 como el plan nacional de energía y clima y todas las iniciativas legislativas y planes de actuación que van más allá de la transición ecológica y de la transición energética justa sino también en el entorno de la economía circular, movilidad urbana, crecimiento azul, agua, plan de actuación en los recursos hídricos tan importante para nuestro país. En definitiva, estamos a vuestra disposición y abiertos a trabajar en colaboración público-privada entre todos los actores que debemos estar involucrados como bien decía Toni de BBVA en la gestión y en la financiación de estos proyectos.

Muchas gracias.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

PLAN DE ACCIÓN EUROPEO SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES: RETOS Y OPORTUNIDADES

Carlos Trias Pintó. Consejero del Comité Económico y Social Europeo (CESE).

Claves contextuales

Un marco creciente de inequidad¹:

- Más de 1/3 de la población europea sufre inseguridad financiera.
- Casi un 40% no puede hacer frente a gastos imprevistos.
- El 20% de la población europea con mayores ingresos tiene 5 veces más renta disponible que el 20% de los que menos ingresan.
- El 5% de los europeos acumulan el 40% de la riqueza.
- En la práctica totalidad de países europeos la población en riesgo de pobreza ha aumentado en los 10 últimos años.
- La movilidad intergeneracional de clase social es menor en la mayoría de los países de la Unión Europea respecto a USA.
- En torno a un 10% de la población europea sufre de inseguridad alimentaria (insuficiente disponibilidad y/o insuficiente aprovechamiento biológico).
- El precio de la vivienda en Europa ha subido en torno a un 5% en cada uno de los tres años precedentes.

Frente a la contundencia de las estadísticas, Europa debe profundizar en políticas reequilibradoras que favorezcan el bien común, resulta imprescindible recuperar el bienestar para todos, no se puede dejar atrás a la población más vulnerable.

Retos: alinear economía real y flujos financieros

La gestión de la crisis en el seno de la Unión Europea no ha coadyuvado a un crecimiento inclusivo y sostenible.

En nuestra opinión, el desarrollo sostenible sólo puede venir de la mano de las finanzas sostenibles, lo uno no es posible sin lo otro.

Para ello, la economía debe contribuir a la equidad social y garantizar una herencia aceptable para las generaciones futuras, contando con los tan evidenciados límites de nuestro planeta.

Eso sólo es posible si se experimentan cambios significativos en los modos de consumo, tanto de productos y servicios (no financieros), como de los propios productos financieros, vehículo para alcanzar los anteriores.

En particular, el gran desafío hoy por hoy consiste en ensanchar el mercado de las finanzas sostenibles y alcanzar plenamente el mercado minorista.

En el caso de la Inversión Socialmente Responsable (ISR), sabemos que la primera condición consiste en la orientación en el largo plazo (habitualmente no menos de 5 años, según las escasas series estadísticas disponibles).

Este factor entraña algunas limitaciones importantes para el inversor, tal vez la más importante consiste en la falta de liquidez, ya que los activos vinculados a las inversiones sostenibles, bien no pasan por mercados organizados, bien tienen aún un volumen pequeño. Por ello, el inversor debe tener presente que es el ahorro a largo plazo el que tiene que vincular a este propósito.

Pero, indudablemente, con la renta fija a largo plazo presentando rentabilidades muy escasas o incluso negativas y la renta variable al albur de una volatilidad sin precedentes, el salto al mercado minorista de la Inversión Socialmente Responsable (ISR) no debiera ser un obstáculo.

En el esfuerzo por movilizar el capital privado, hoy muy remanado por la desconfianza en los mercados financieros, las instituciones de la Unión Europea por fin han entendido que las finanzas sostenibles pueden hacer de Europa una economía y una sociedad más resiliente. A continuación, daremos cuenta de estos progresos.

"The state of art" en la Unión Europea

Nos remontamos a marzo de 2018, fecha de lanzamiento del Plan de Acción de la Comisión Europea para financiar el desarrollo sostenible Commission's action plan on financing sustainable growth, cuyo soporte presupuestario será el programa

1. Eurostat y otras fuentes varias

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

InvestEU, en el nuevo marco financiero plurianual (2021-2027), todavía en negociación.

Como hito muy significativo, el pasado mes de junio la Comisión Europea organizó un “Diálogo entre las partes interesadas” (multistakeholder dialogue) para explicar e intercambiar información sobre los progresos efectuados por el grupo técnico de expertos sobre finanzas sostenibles (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, TEG), cuyas recomendaciones nutrirán las futuras propuestas de la Comisión sobre finanzas sostenibles.

El evento contó con una rica base documental: los tres informes publicados por el TEG el 18 de junio, claves para la concreción de los –tan ambiciosos como imprescindibles– retos de inversión sostenible formulados

- Informe final sobre la **taxonomía de las actividades sostenibles**: report on the EU taxonomy
- Informe final sobre los **estándares para los bonos verdes**: report on the EU Green Bond Standard
- Informe intermedio sobre los **parámetros climáticos de referencia**: interim report on Climate benchmarks.

El punto de partida se centra en mejorar la calidad de la información sobre las actividades sostenibles que emiten las empresas, ya que sólo una minoría atienden a las recomendaciones de la *Task Force* sobre divulgación financiera relacionada con el clima (TCFD, según sus siglas en inglés), y muchas lo hacen de forma incompleta, sin especificar con claridad el qué y el cómo de sus políticas climáticas.

Por ello, hay que cruzar las recomendaciones de la TCFD con las de la Directiva sobre información no financiera (que abarca en torno a 6.000 empresas europeas medianas y grandes), acompañándola con las orientaciones publicadas en 2017: NFR.

En el entorno empresarial, el impacto del cambio climático se debe abordar desde una doble perspectiva: por una parte, es preciso explicar cómo puede afectar a la posición futura de la empresa (en base a un análisis de riesgos que incorpore la **materialidad financiera**), y por otra parte, hay que calcular el impacto de las actividades de la empresa sobre el entorno (**materialidad social y medioambiental**).

Como soporte técnico, la **taxonomía de las finanzas sostenibles** aporta una lista (dinámica) de actividades con criterios sobre el desempeño (*performance*) para la contribución a grandes objetivos medioambientales: Mitigación y adaptación al cambio climático; protección y uso sostenible del agua y los recursos del mar; transición a la economía circular, prevención

de residuos y reciclado; Control y prevención de la polución; protección de los ecosistemas.

Una actividad empresarial, para enmarcarse en esa categoría, deberá contribuir al menos a uno de esos objetivos, a la par que no dañe de forma significativa al resto. También, y eso es del todo relevante de cara a enlazarlo con los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (**ASG**), se han de cumplir con una serie de salvaguardas (requisitos mínimos) que aseguren que la actividad en su conjunto es realmente responsable.

Es del todo recomendable examinar este documento en detalle Guía usuario taxonomía, ya que los conceptos y los criterios vienen acompañados de ejemplos prácticos.

Posteriormente, ya en el mes de julio, la Comisión Europea lanzó una consulta pública para realimentar el informe técnico sobre taxonomía (metodología, casos prácticos, y las 67 actividades económicas identificadas hasta la fecha).

Recordemos que la taxonomía se tiene que construir en base a la experiencia empresarial, con evidencias científicamente verificables. Es, por tanto, la gran oportunidad para sistematizar las actividades empresariales de las empresas responsables (y comunicarlo adecuadamente).

En este tránsito institucional hacia las finanzas sostenibles, resulta satisfactorio comprobar cómo después del pronunciamiento del Parlamento Europeo Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 28 de marzo de 2019 recogiendo buena parte de nuestras recomendaciones Opinión del CESE, se ha logrado el acuerdo final con los Estados miembros para reglamentar sobre la taxonomía de las actividades sostenibles.

Y, para concluir “con las luces largas”, felicitamos la mundialización del liderazgo europeo en esta materia, encabezado por el Vicepresidente primero de la Comisión Europea, Frans Timmermans (his speech), en el marco de la última cumbre de Naciones Unidas sobre la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible UN Summit on the Sustainable Development Goals.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

DEBATE

Moderador: Antonio Ballabriga. Director Global de Negocio Responsable. BBVA.

El mercado está despegando pero todavía se está lejos de la movilización de recursos necesaria ¿Cuáles creen que son los principales retos para escalar la movilización de fondos en finanzas sostenible?

Francisco Javier Garayoa. DIRECTOR GENERAL DEL FORO DE INVERSIÓN SOSTENIBLE DE ESPAÑA (SPAINSIF)

Hay que diferenciar los retos desde el enfoque del inversor institucional y del inversor retail.

- En el caso del inversor institucional ASG, en España tenemos un reto relacionado con la mejora en la calidad de la ISR que afecta especialmente a los operadores nacionales, y los volúmenes y cuota de mercado de la ISR, donde la aportación de los operadores internacionales será muy relevante. Estos puntos de mejora se pueden alcanzar con diversas iniciativas y actuaciones; una dotación suficiente en los equipos de gestión y análisis, las aportaciones de los proveedores de servicios ASG, y, sobre todo, el marco regulatorio que propicie el desarrollo de productos financieros sostenibles, donde entraría el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea.
- En el caso del inversor/ahorrador *retail*, las barreras son más complejas, en tanto que se ven influidos por aspectos que requieren plazos más largos, como la educación y cultura financiera, que afectan a la demanda de productos ASG. Para avanzar en este punto se hace necesario un impulso de la educación financiera en España y, concretamente, los atributos de sostenibilidad que se relacionan con los productos. La buena noticia es que la demanda *retail* está despegando, como se aprecia de las cifras aportadas en el estudio de Spainsif del 2019, alcanzando el 15% del total. La aportación del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea será fundamental para la consolidación del mercado ISR *retail* en España.

Como datos de soporte para estas valoraciones, me remito al estudio de Spainsif presentado el 17 de octubre y accesible desde la web www.spainsif.es.

José Carlos García de Quevedo. PRESIDENTE DEL INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO)

El ICO está muy comprometido la sostenibilidad, como eje vertebrador y transversal en todas sus facetas, tanto en sus operaciones de activo como de pasivo.

En el ámbito nacional, el importe de proyectos sostenibles formalizados por el ICO desde 2002 asciende a más de 2.000 millones de euros dedicados a generación de energías renovables con fuentes eólica y fotovoltaica, solar o tratamiento de residuos. Y en el ámbito internacional tenemos una cartera viva de 1.450 millones de los que 441 millones corresponden a proyectos de energías renovables.

Por el lado del pasivo, el ICO está teniendo un papel muy relevante en la construcción del mercado de bonos sostenibles en España. A lo largo de los últimos 5 años, el ICO ha realizado un total de 7 emisiones de bonos sostenibles por valor de 3.550 millones de euros, de los que más de un 42% se han realizado en los últimos 12 meses.

Recientemente, el ICO ha sido nombrado nuevo miembro del Consejo Asesor para los Principios de bonos sociales y verdes de ICMA (Asociación Internacional de Mercados de Capitales).

Carlos Trias. CONSEJERO DEL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO

La oferta de productos financieros socialmente responsables, mayoritariamente, se ha venido concentrando en los fondos de pensiones de empleo. La oferta para el segmento retail todavía es muy escasa, y suelen ser productos ilíquidos, en mercados no negociados, y con retorno a largo plazo. Eso es un hándicap para llegar al gran público europeo, lo que se suma a la dificultad de traspasar las barreras transfronterizas. En la apuesta europea por completar la Unión de Mercado de Capitales, España podría ser pionera, otorgando el respaldo público (expresado en incentivos fiscales o en algún tipo de garantía) a un formato estandarizado de plan individual de pensiones ligado a los objetivos de inversión en infraestructuras verdes en nuestro país.

MESA REDONDA: FINANZAS SOSTENIBLES

FRANCISCO JAVIER GARAYOA · JOSÉ CARLOS GARCÍA DE QUEVEDO · CARLOS TRIAS PINTÓ

La Comisión aprobó en marzo de 2018 su hoja de ruta con el Plan de Acción. Ahora se inicia un nuevo mandato en el que se señala la sostenibilidad como prioridad. ¿Qué recomendaciones se deberían tener en cuenta para seguir avanzando en la agenda en Europa? ¿Y en España?

Francisco Javier Garayoa

La agenda europea en aspectos de sostenibilidad ha puesto el foco en la sostenibilidad medioambiental y en los productos financieros que den soporte a la transición, de un modelo energético basado en las energías fósiles y los altos niveles de emisiones de carbono, hacia un modelo de energías alternativas con bajos o nulos niveles de emisiones. De hecho, se centran las iniciativas de la Comisión Europea, a través del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles, en los productos financieros verdes, siendo los bonos verdes su producto financiero estrella.

Las recomendaciones adicionales a este enfoque medioambiental pasan por considerar los aspectos sociales y los de gobernanza, tanto los derivados del proceso de transición energética, "transición justa", como los propios del impacto social y el cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible, los 17 ODS, que tendrían que tener reflejo en la agenda europea y en sus iniciativas relacionadas con las finanzas sostenibles. Esto valdría igualmente para el caso de España.

José Carlos García de Quevedo

El ICO está trabajando con sus homólogos europeos en diversas actuaciones, como la Iniciativa Conjunta de Economía Circular (JICE en inglés). Así, cinco bancos nacionales de promoción (KfW, CDP, CDC, BGK, ICO) junto al BEI hemos puesto en marcha una iniciativa para promover el desarrollo y la ejecución de proyectos y programas de economía circular en la Unión Europea por valor de 10.000 millones de euros hasta 2023.

Y de forma más reciente, el 20 de octubre en las Asambleas Anuales del BM/FMI se anunció junto a BEI, KfW y AFD la adhesión del ICO a la iniciativa *Clean Ocean Initiative*, que tiene como objetivo la implantación efectiva de un modelo sostenible que ayude a mitigar los efectos del cambio climático y la lucha contra la polución en los océanos, mediante la financiación de proyectos que contribuyan a la gestión eficiente de los procesos de producción y reciclaje de residuos plásticos para preservar la salud de los océanos.

En cuanto a la agenda en España, hay que seguir con el plan de acción del Gobierno de España para el cumplimiento de los ODS y la Agenda del Cambio.

Carlos Trias

Para aterrizar el plan de Acción de la Comisión Europea, es muy importante seguir avanzando a buen ritmo en la taxonomía de las actividades sostenibles, así como en la configuración de bonos verdes y *benchmarks* realmente fiables. Las claves de bóveda se pueden resumir en: definiciones precisas, estandarización de productos, y revisión de las metodologías de cálculo de la huella de carbono. Y para tal propósito, resulta imprescindible que los grupos de trabajo de Naciones Unidas se coordinen con el grupo de expertos de alto nivel sobre finanzas sostenibles impulsado por la Comisión Europea. En definitiva, este viaje, marcado por el estado de emergencia climática, sólo será exitoso si logramos sin demora alinear los esfuerzos a nivel planetario.

CONFERENCIA DE CLAUSURA

NADIA CALVIÑO

CONFERENCIA DE CLAUSURA

Nadia Calviño. Ministra de Economía y Empresa.

Muchísimas gracias por la invitación, en primer lugar, muchas gracias por la cariñosa bienvenida, no había estado en el Consejo, me ha hecho mucha ilusión estar aquí en el Consejo General de Economistas, muchas gracias por la organización de este evento e invitarme a clausurarlo.

Bueno es un verdadero placer estar entre colegas, pero, sobre todo, es un placer poder hablar de un tema que nos está ocupando bastante y que nos ocupa cada día más, del tema de la sostenibilidad financiera, la sostenibilidad medioambiental y todas las diferentes vertientes de esta palabra "sostenibilidad" que cada vez se oye más en todas las reuniones nacionales e internacionales y, yo creo, que por buenas razones.

Y es un asunto en el que todos los foros que existan de reflexión, de debate, de propuesta, pues son bienvenidos porque son temas novedosos y yo creo que todos tenemos mucho que aportar y sobre todo el sector de los economistas.

Nos acordábamos ahora, que participé en la presentación del número extraordinario de la revista Economistas sobre el *Balance de la economía española en el año 2018*, y ya entonces hablábamos un poco de cuáles iban a ser las tendencias que se preveían para el conjunto del año 2019.

La verdad es que la situación, a estas alturas, está bastante alineada con lo que en aquel momento preveíamos, en términos de un aumento del clima de incertidumbre, de la ralentización de la economía internacional, la existencia de una serie de focos importantes que podían tener consecuencias hasta cierto punto impredecibles en aquel momento, como el Brexit, la tensión comercial, la inestabilidad financiera en determinados mercados emergentes, aspectos todos que se han venido, lamentablemente, confirmando a lo largo del año. Lo cual quiere decir pues que, lamentablemente insisto, acertamos un poco cuando nos veíamos en primavera y yo creo que el Colegio y el Ministerio de Economía estábamos muy alineados en nuestras previsiones y en nuestra visión sobre cómo iba a ir evolucionando la economía mundial, la europea y la española.

Veíamos ya entonces, ahora con una vertiente más positiva, otra serie de tendencias que se han confirmado. En el sentido de un crecimiento más sostenible, más estable, más equilibrado en cuanto a un sector exterior que sigue registrando superávit

de balanza de pagos por cuenta corriente, que acompaña a la demanda interna, un crecimiento sin tensiones inflacionistas, un crecimiento en el que las empresas siguen ganando competencia internacional. Determinados elementos que, yo creo, que también se han ido confirmando a lo largo del año y se han venido manteniendo y que nos tienen que hacer ser relativamente positivos con respecto a que, en este ciclo expansivo de nuestra economía no estamos registrando el mismo tipo de desequilibrios que lo hicieron tan inestable en el último, empezando por el surgimiento de burbujas, en el mercado de la construcción, en el mercado inmobiliario, que, en este momento, no existen.

Uno de los factores, además, que caracteriza el desarrollo del crecimiento económico en este momento en nuestro país, es un desarrollo financiero que ha abordado en estos diez años una profundísima reestructuración y que, por tanto, tiene un estado más saneado para poder realizar su función de canalizar el ahorro hacia la inversión, y, ¿por qué digo esto? pues porque nos enfrentamos a retos importantes. Algunos arrastrados de la crisis, otros son más globales y compartidos con otras economías desarrolladas, y todos estos factores que he mencionado son muy importantes para ver cómo nos enfrentamos a estos retos.

De la crisis seguimos arrastrando una tasa de paro demasiado elevada, según los datos de la última encuesta de población activa por debajo del 14%, pero seguimos teniendo una tasa mucho más elevada que la media comunitaria, seguimos teniendo una ratio de deuda pública con respecto al PIB relativamente elevada, nuestro objetivo es duplicar el ritmo de reducción en los próximos años, pero indudablemente ese es un desequilibrio que todavía no hemos conseguido atajar.

Los indicadores de desigualdad de nuestro país se han deteriorado a lo largo de estos diez años y cerrar todas estas brechas, brechas de género, brechas sociales, brechas de educación, brechas territoriales, la vertebración territorial de nuestro país, son retos importantes que tendremos que abordar.

Y, más allá de estos retos más específicos, nos enfrentamos a los retos de futuro derivados del cambio demográfico, el en-

CONFERENCIA DE CLAUSURA
NADIA CALVIÑO

vejecimiento de la población, también muy relacionado con la despoblación de parte del territorio español, nos enfrentamos al reto derivado de la intensa digitalización de nuestra economía y nuestra sociedad. Vengo precisamente de participar en un acto con SM el Rey para hablar de los cambios que supone la digitalización dentro de la economía y las sociedades modernas, y el reto derivado del cambio climático, es un reto global al que hay que dar respuestas globales pero que también exigen una actuación decidida por parte de los distintos Estados a nivel nacional.

Y este es el contexto en el que se enmarca esta agenda de reformas en la que hemos estado trabajando estos dieciséis meses y que, yo espero, sigamos poniendo en marcha durante los próximos cuatro años, lo que hemos dado en llamar la agenda del cambio en la que la transición ecológica es uno de los capítulos fundamentales. Nuestro país está teniendo un papel importante en el ámbito internacional apoyando decididamente todas las iniciativas que van en la dirección de mitigar y adaptarse a los efectos, en aquella parte en que no puedan ser mitigados para tratar de frenar hasta donde podamos este cambio climático.

Y para ello, hemos adoptado el borrador de *Plan Nacional de Energía y Clima*, para que en el año 2030 nuestra generación de energía sea un 70% de energía renovable. Para encauzar todo el proceso de transformación de, sobre todo, el sector energético, hemos adoptado el anteproyecto de ley del cambio climático y la estrategia de economía circular, que no han podido seguir adelante debido a la convocatoria de las elecciones pero que volveremos a impulsar en cuanto empiece la próxima legislatura.

Estamos trabajando para tener un plan de apoyo y de acción para que la economía española aproveche las oportunidades de creación de empleo de calidad derivadas del proceso de descarbonización y transición ecológica tanto del sector agrícola, del industrial y de los servicios. ¿Esto qué supone?, supone una actitud positiva, supone no solo ver retos, ver también las oportunidades que se van a derivar de esta economía verde por ejemplo en términos de avanzar en la movilidad sostenible, un tema en el que claramente tiene que haber una actuación coordinada de los distintos niveles de la Administración, fomentar la industria de bienes de equipo para las energías renovables, en donde nuestro país está bien situado, desarrollar las tecnologías para el almacenamiento de energía, asegurar la eficiencia energética en la construcción, desarrollar

la tecnología necesaria para la digitalización de los sistemas energéticos y para las redes, las *smartgrids* (redes eléctricas inteligentes) que es en lo que se está trabajando en el ámbito mundial, fomentar la gestión sostenible en el sector agroalimentario y, por supuesto, en el sector turístico, desarrollar las oportunidades que brinda la economía circular.

Ayer tuve ocasión de visitar una empresa en Murcia que estaba precisamente trabajando e innovando en el campo de la economía circular, en la fabricación de latas, envases para conservas, y es verdaderamente extraordinario lo que estaban invirtiendo en I+D y lo que estaban innovando precisamente desde ese planteamiento de economía circular.

En definitiva, se trata de que nuestro país esté preparado para aprovechar las oportunidades derivadas de la descarbonización en términos de crecimiento, desarrollo industrial, empleo, identificando las áreas de desarrollo tecnológico, los nuevos modelos de negocio, nuevas cualificaciones, competencias profesionales, medidas que permitan atraer el talento a nuestro país y movilizar la inversión pública y privada, tener una actitud proactiva para poder aprovechar esas oportunidades.

Para poder movilizar esta inversión, que se estima en más de 200.000 millones de euros de aquí al 2030, está claro que hay una parte que puede ser hecha por el sector público pero, en su mayoría lo que va a necesitar es inversión por parte del sector privado y eso hace imprescindible que encontremos todos los instrumentos para que el sector financiero canalice, como decía, el ahorro hacia la inversión productiva y en concreto financie estas inversiones necesarias para la transición ecológica.

Por eso, ha sido para nosotros tan importante empezar a trabajar en varios ámbitos, para que los mercados de capitales contribuyan también al crecimiento sostenible. En realidad, y esta reflexión la comparto mucho cuando hablamos de temas de pensiones o ayer también en Murcia me preguntaban sobre el tema de emitir más deuda, los mercados de capitales no son al final sino un instrumento para determinar el equilibrio intergeneracional ¿no?, es el ahorro de ahora, el ahorro del futuro, si no invertimos ahora en adaptar nuestras economías será un coste que tendrán que asumir nuestros hijos ¿no?. Entonces tenemos que ver cómo utilizar estos mercados de capitales para lograr el adecuado equilibrio y la justicia intergeneracional en un tema tan vital como la sostenibilidad de nuestro medio ambiente.

CONFERENCIA DE CLAUSURA

NADIA CALVIÑO

Se trata de un ámbito este de las finanzas sostenibles que está atrayendo una gran atención. La semana pasada, cuando estuve en Washington y en Nueva York, realizamos una reunión de ministros de finanzas por el cambio climático, es un tema importante que los ministros de economía y de hacienda estén comprometidos con este tema, y no sea solo una lucha de los ministros de energía o de transición ecológica o del clima, que estén intentando que toda la labor de elaboración de los presupuestos tenga esta sensibilidad verde. Y, además, estuve en un acto de presentación de una iniciativa de la comisión europea, precisamente de finanzas sostenibles, para intentar, en definitiva, ir creando los incentivos para que todo el sector financiero oriente su actuación hacia la reducción de la presión sobre el medio ambiente, mejorar la eficiencia del uso de los recursos naturales e integrar de forma ya automática en todas sus evaluaciones los riesgos climáticos como uno de los factores de decisión por parte del sector financiero. Y yo creo que es importante que lo haga, no solo porque tiene un papel fundamental desde el punto de vista social, sino porque al propio sector financiero le interesa, yo creo, convertirse en un agente de este proceso de transformación, porque como decía es un reto, pero son muchas las oportunidades que también se derivan de este proceso.

Ahora mismo hablaré de alguna de ellas, pero resumiéndolo en un entorno de tipos de interés bajos e incluso negativos pues este puede ser uno de los ámbitos en los que sea interesante, evidentemente, invertir de cara al futuro.

Son muchas las iniciativas y las acciones que se han ido abordando, impulsadas a nivel internacional, déjenme, simplemente, brevemente desgranar dos o tres de las que hemos estado impulsando, aunque, estoy segura de que, el presidente del ICO ya ha estado compartiendo con ustedes algunas de ellas porque para nosotros el ICO es un *partner* muy importante, evidentemente, en todo este proceso.

Empezando por el ámbito comunitario se ha estado trabajando en lo que se llama la unión de mercados de capitales, a mí me gusta más denominarla unión para la financiación de la inversión productiva o unión para el ahorro y la inversión. No sé por qué, esto de unión de mercados de capitales, no da una visión muy clara de porqué es tan importante la integración y profundización de los mercados de capitales europeos para poder financiar esta inversión productiva y la economía verde, las inversiones verdes son un buen ejemplo de un tipo de actuación que puede servir un poco de embrión, o de cobaya, para el

desarrollo de estos nuevos títulos y de estos mercados integrados a nivel europeo. Precisamente porque se trata de un ámbito nuevo, se trata de un ámbito en el que podemos partir con unas bases sólidas para poder generar un mercado que vaya más allá del nacional.

Y la primera de estas bases tiene que ser lo que se conoce como la taxonomía, es decir, que lo que llamamos inversión verde sea verde de verdad. Para asegurarnos de que hay una comparación de las inversiones que se producen en los distintos países, es decir, que un país no diga que está realizando una inversión verde y en realidad lo tiene en energías fósiles o no se corresponde para nada con esa taxonomía, esa clasificación de las inversiones. Se ha avanzado, todavía queda trabajo y todavía queda un poco de tiempo, miro a la directora general del tesoro porque hemos estado ahí trabajando mucho, estamos trabajando con el Banco europeo de inversiones también para que todo su esquema de inversiones se vaya orientando en esta dirección. Yo creo que este es un punto de partida muy importante, este de la taxonomía, puede sonar técnico pero, sin embargo, es la base para que podamos fiarnos también como ciudadanos de que lo que se nos vende como una inversión sostenible de verdad lo es.

En segundo lugar, se ha trabajado mucho en la transparencia, en la información no financiera, me congratulo y me parece muy positivo que desde el Consejo, desde las asociaciones profesionales, desde las asociaciones sectoriales se desarrollen orientaciones, indicaciones para que las empresas vayan realizando de manera cada vez más eficaz esta información no financiera.

La responsabilidad social corporativa es importante, no solo desde el punto de vista medioambiental, también en términos de género, en términos sociales, porque las empresas tienen una responsabilidad con respecto a la sociedad en la que operan. También, desde el ministerio, estamos trabajando en dar una información y unas *guidelines* más detalladas a las empresas en este sentido. También se está trabajando en una metodología para crear índices de referencia, para fomentar el cumplimiento normativo de los acuerdos de París y que, de nuevo, haya unos estándares y que los países cuando informan sobre cómo están cumpliendo esos compromisos lo hagan de forma armonizada.

Son ámbitos en los que España está muy activa y está haciendo sus deberes a nivel nacional; no solo el Plan Nacional de la Energía y el Clima, la ley de cambio climático, la normativa que

CONFERENCIA DE CLAUSURA
NADIA CALVIÑO

se deriva del ámbito del ministerio de transición ecológica sino también desde las iniciativas del ministerio de economía.

En primer lugar, el trabajo en la emisión de bonos verdes, estoy segura de que el presidente del ICO ya les ha hablado, el mercado de los bonos verdes está creciendo año tras año, los emisores soberanos irán adquiriendo cada vez más importancia, esto también es un mensaje que me traigo de las reuniones con los inversores internacionales en Estados Unidos, los más recientes, pero, anteriormente, en Japón también noté este enorme interés. Nosotros valoramos muy positivamente las posibilidades que se pueden derivar de este mercado de bonos, y el trabajo técnico está avanzando a buen ritmo con el objetivo de que en 2020 el Tesoro del Reino de España emita bonos verdes, dando así una mayor profundidad a este mercado incipiente en nuestro país y posicionándose como un *benchmark*, como un punto de referencia, para otros emisores que puedan querer empezar a operar en este mercado.

El ICO ya hizo una primera emisión que fue tremendamente exitosa, de hecho yo creo que fue el récord en suscripción, tuvimos un resultado muy positivo, además a un precio muy competitivo y yo creo que ahí se está abriendo un abanico importante para que podamos financiar energías renovables, la eficiencia energética, el transporte limpio, todos esos ámbitos que he señalado que son claves para el desarrollo del empleo de calidad de cara al futuro.

Además, el ICO está siendo muy activo en la emisión de otro tipo de bonos sociales que también la semana pasada, o esta misma semana, hemos tenido una emisión, decir que se está desarrollando este mercado de bonos sostenibles que me parece una gran noticia para nuestro país.

Un segundo ámbito, en el que estamos trabajando, es el que ya he mencionado de la información no financiera. Hemos traspuesto las Directivas comunitarias correspondientes y, creo que, entre todos, tenemos que mejorar la eficacia de esta información para que entre todo el volumen de datos podamos empezar a ver cuáles son los que de verdad puede ser significativos desde el punto de vista de la valoración de las empresas por parte de los inversores.

Un tercer ámbito en el que estamos trabajando, dentro de la restricción presupuestaria con la que operamos, es contribuir a todas aquellas iniciativas globales por ejemplo el fondo verde del clima y otras iniciativas que están siendo desarrolladas por el Banco Mundial y por el Banco Interamericano de Desarrollo.

Hemos anunciado recientemente esta nueva contribución financiera de 150 millones de euros al fondo verde del clima, el secretario general del tesoro estuvo ahí, se firmó la contribución de nuestro país, dando una muestra clara de nuestro compromiso también con las acciones que se financian por parte del corpus de instituciones financieras multilaterales.

Un último ámbito, en el que tenemos que reflexionar también, es el papel del sector asegurador, el papel que está teniendo el consorcio de compensación de seguros me parece importantísimo. Es uno de los mejores elementos e instrumentos de los que nos hemos dotado en nuestro país para poder responder a las catástrofes naturales que estamos viendo a nuestro alrededor y que se derivan del cambio climático, lo más reciente que hemos visto es la DANA, la gota fría que ha afectado de manera tan terrible a todo el sudeste peninsular y, ahora más recientemente, un poco más al este mediterráneo.

Es un ámbito en el que, tenemos un instrumento, el consorcio de compensación de seguros que inmediatamente ha duplicado los recursos, los efectivos, ha puesto en marcha líneas caller telefónicas, ha abierto oficinas in situ en Los Alcázares y en las localidades más afectadas para que los ciudadanos pudiesen inmediatamente lograr la indemnización correspondiente, aquellos que estuvieran asegurados por supuesto. Pero, además, lo que estamos reflexionando con el consorcio de compensación de seguros es cómo se pueden generar los incentivos para que además de la indemnización, la reparación tenga en cuenta el riesgo climático, es decir, que no se trate simplemente de volver a construir sino de reflexionar sobre si se vuelve a construir en un lugar que puede estar en una posición de vulnerabilidad de cara al futuro.

Estamos trabajando desde el consorcio de compensación de seguros y con el ministerio de transición ecológica para que se incorpore también esta vertiente climática en todas las acciones que vamos a desarrollar, pero tenemos ahí un instrumento muy potente, yo creo, y una reflexión conjunta con el sector asegurador.

Y un último ámbito va a ser este de desarrollar el mercado de capitales, yo creo que junto con Bolsas y Mercados Españoles. Y tenemos que reflexionar sobre cómo hacer estos mercados de capitales más profundos, empezando con los bonos verdes pero viendo cómo hacemos esa profundización de nuestros sistemas financieros. Me emociono, porque realmente yo doy mucha información porque realmente es un tema que no se trata de actuar para la galería es que nos lo creemos, verda-

CONFERENCIA DE CLAUSURA

NADIA CALVIÑO

deramente desde el conjunto del gobierno y en particular el ministerio de economía. Y desde el principio hemos visto que este es un tema muy importante. Y termino con una visión positiva porque creo que el compromiso que yo estoy viendo por parte del sector público, por parte de las empresas, por parte de los foros de reflexión tan importante como el Consejo General de Economistas, por parte del sector financiero que cada vez habla más de estas cuestiones pues mi sensación es que el reto es muy importante pero estamos yendo en la buena dirección, estamos yendo en la dirección de integrar estos aspectos climáticos en el día a día, en la toma de decisiones, integrarlos en la valoración financiera como un coste, como un riesgo, pero también como una oportunidad en la toma de decisiones y en definitiva estamos yendo en la dirección correcta para que la economía española en el futuro siga creciendo de forma sostenible desde el punto de vista económico y financiero pero también desde el punto de vista social y desde el punto de vista medioambiental que no son sino tres caras de la misma moneda.

Y con este pensamiento positivo termino, muchas gracias por su atención y su paciencia.

© Consejo General de Economistas de España

ISBN: 978-84-86658-83-0

Depósito legal: M-11984-2020

Diseño y maquetación: desdezero, estudio gráfico

Impresión: Gráficas Menagui



economistas
Consejo General

Nicasio Gallego, 8
28010 Madrid
Tel.: 91 432 26 70
www.economistas.es