​​El papel de los bancos centrales para las finanzas verdes

Discurso del Sr. [Piero Cipollone](https://www.bis.org/author/piero_cipollone.htm) , Vicegobernador del Banco de Italia, en la conferencia "Second Digital Day. En las raíces de la sostenibilidad. Die jurnada globalny de les liberties tecnologiche para a digital humanismus", organizada por la Universidad de Florencia, Florencia, 11 de marzo de 2022.

**Discurso del banco central**| **21 marzo 2022**

por  [Piero Cipollone](https://www.bis.org/author/piero_cipollone.htm)

[**PDF texto completo** (204kb)](https://www.bis.org/review/r220321b.pdf) | 8 páginas

Los eventos geopolíticos han causado grandes pérdidas en términos de vidas humanas y han mostrado nuestra vulnerabilidad como países, sociedades e individuos. Nunca hubiéramos imaginado revivir días tan terribles en el corazón de Europa. Nuestros primeros pensamientos son para todos aquellos que están sufriendo a causa de la guerra. Hay muchos motivos de preocupación. Esta terrible guerra dejará muchas heridas durante muchos años. Esperemos que al menos podamos mantener los avances logrados hasta ahora hacia un nuevo modelo de desarrollo económico sostenible, más inclusivo y más responsable con el medio ambiente y las generaciones futuras. Esta ambición está estrechamente relacionada con la forma en que producimos energía, siguiendo un camino que cada vez depende menos de los combustibles fósiles y depende más de las fuentes verdes. Sin embargo,

El cambio climático se ha convertido en un tema central en el debate público y en la agenda política. Las consecuencias del calentamiento global están afectando a varias zonas del planeta de forma amplia y desigual, con efectos mayores en algunas regiones y en las personas más vulnerables, tanto en los países avanzados como en vías de desarrollo.



El papel de Central Banks para las finanzas verdes

Segundo Día Digital

Discurso de Piero Cipollone

Vicegobernador del Banco de Italia

Università di Firenze, 11-12 March 2022

Me gustaría agradecer a los organizadores por invitarme a este taller. Los recientes acontecimientos geopolíticos han causado grandes pérdidas en términos de vidas humanas y han demostrado nuestra vulnerabilidad como países, sociedades e individuos. Nunca hubiéramos imaginado revivir días tan terribles en el corazón de Europa. Nuestros primeros pensamientos son para todos aquellos que están sufriendo a causa de la guerra. Hay muchas razones para preocuparse. Esta terrible guerra dejará muchas heridas durante muchos años. Esperemos que al menos seamos capaces de mantener los avances logrados hasta ahora hacia un nuevo modelo de desarrollo económico sostenible, más inclusivo y más responsable con el medio ambiente y las generaciones futuras. Esta ambición está estrechamente relacionada con la forma en que producimos energía, siguiendo un camino que cada vez depende menos de los combustibles fósiles y depende más de las fuentes verdes. Sin embargo, la sostenibilidad de los sistemas energéticos exige una planificación cuidadosa que es difícil de conciliar con la urgencia a la que nos enfrentamos en estos días.

El cambio climático se ha convertido en un tema principal en el debate público y en la agenda política. Las consecuencias del calentamiento global están afectando a varias zonas del planeta de forma amplia y desigual, con mayores efectos en algunas regiones y en las personas más vulnerables, tanto en los países avanzados como en los países en desarrollo.

Según estimaciones preliminares, los eventos climáticos extremos en 2021 causaron pérdidas aseguradas globales de USD 105 mil millones, la cuarta más alta desde 1970.**1** Las inundaciones de julio pasado en Alemania, Bélgica y países cercanos, causaron hasta USD 13 mil millones en pérdidas aseguradas, pérdidas económicas de más de $ 40 mil millones en Alemania y al menos 180 personas murieron.

Los riesgos climáticos se materializan principalmente a través de dos canales: en primer lugar, como resultado de un aumento de la mortalidad y la morbilidad y los daños a las infraestructuras y las propiedades de las empresas y los hogares, causados por eventos relacionados con el clima (riesgo físico); y en segundo lugar, a través de las consecuencias para el sistema económico y financiero derivadas de la transición a una economía baja en carbono (riesgo de transición).

2015 marcó un punto de inflexión con el Acuerdo Climático de París, desde entonces 191 gobiernos se han comprometido a contener el calentamiento global muy por debajo de 2°C, preferiblemente a 1,5°C, en comparación con los niveles preindustriales, pero las promesas aún no son suficientes para alcanzar el objetivo.

Iniciativas políticas europeas

En 2018, la Unión Europea lanzó el Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles,**2** que coloca la sostenibilidad ambiental en el centro de sus políticas, para redirigir los flujos de capital hacia la inversión sostenible, gestionar los riesgos financieros derivados de cuestiones de sostenibilidad y fomentar la transparencia financiera y económica.

El programa político se reforzó a principios de 2019 con el lanzamiento del Pacto Verde Europeo,**3** un programa de iniciativas legislativas y planes de inversión para los próximos diez años, con el objetivo de lograr cero emisiones netas de efecto invernadero para 2050. Esta estrategia ecológica a largo plazo se ha visto reforzada por las medidas adoptadas en respuesta a la pandemia de coronavirus: más de un tercio de las inversiones del fondo Next Generation EU**4** se dedicarán a los objetivos medioambientales.

Por último, el Pacto Verde se vio reforzado el año pasado por el plan "Fit for 55",**5** que refleja un nuevo nivel de ambición que mejora el objetivo de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en al menos un 55% para 2030, en comparación con los niveles de 1990.

La Comisión Europea ha estimado que en el período 2021-2030 la consecución de los actuales objetivos climáticos y energéticos para 2030 requerirá inversiones en el sector energético (excluido el transporte) de 336 000 millones de euros anuales, lo que equivale al 2,3% del PIB.**6** Por lo tanto, se requiere una fuerte participación de la industria bancaria y financiera, tanto para concienciar sobre los riesgos climáticos como para movilizar recursos para la transición.

El papel de los responsables políticos y los bancos centrales

Promover el crecimiento sostenible y hacer frente al cambio climático requerirá una firme determinación política y un firme compromiso de todos los países. Los gobiernos nacionales tienen la responsabilidad primordial de lograr este objetivo. De hecho, pueden proporcionar incentivos para asignar capital a inversiones verdes, recaudar impuestos sobre las emisiones de carbono, regular la cantidad de emisiones y alcanzar acuerdos internacionales sobre objetivos compartidos para las emisiones.**7**

No hace falta decir que los bancos centrales también tienen un papel que desempeñar. Examinan los perfiles de sostenibilidad, y en particular los riesgos climáticos, ya que pueden afectar a la capacidad de perseguir sus objetivos institucionales de estabilidad financiera y de precios y tareas de supervisión. Los riesgos climáticos requieren un cambio de paradigma, ampliando el horizonte del análisis empírico y teórico para comprender mejor e integrar los efectos del cambio climático en los modelos macrofinancieros y las herramientas de política.

En la zona del euro, los bancos centrales están trabajando activamente para integrar las consideraciones relativas al cambio climático en sus mandatos. El año pasado, los bancos centrales del Eurosistema acordaron una postura común para los principios de inversión sostenible y responsable relacionados con el cambio climático para las carteras de política no monetaria denominadas en euros. El acuerdo común promueve la divulgación y la comprensión de los riesgos relacionados con el clima. Además, el Banco Central Europeo, el BCE, anunció la nueva estrategia de política monetaria comprometiéndose con una ambiciosa hoja de ruta. Los factores climáticos se incluirán en los modelos macroeconómicos para supervisar la transmisión de la política monetaria y en las operaciones de política monetaria en los ámbitos de la divulgación, la evaluación de riesgos, el marco de garantías y las compras de activos del sector empresarial. Por último, el BCE también ha comenzado a incluir los riesgos climáticos y medioambientales en su mandato de supervisión bancaria. En los últimos dos años, el BCE ha aclarado sus expectativas en relación con la gestión y divulgación del riesgo climático, ha llevado a cabo una revisión de la autoevaluación de las prácticas de las entidades de crédito y recientemente ha puesto en marcha una prueba de resistencia supervisora del riesgo climático.

Con el fin de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago, el Eurosistema desarrolló una importante infraestructura de mercado para la liquidación de pagos, como la liquidación de pagos instantáneos TARGET, TIPS, que permite pagos instantáneos en dinero del banco central. Esta solución también tiene un lado verde notable: su huella de carbono es menor que la de las criptomonedas y otras infraestructuras. Esta diferencia podría ser muy grande para las criptomonedas debido al gran consumo de energía necesario para generar consenso entre los participantes de la red criptográfica.**8** Más recientemente, el BCE ha comenzado la fase de investigación para la introducción de un euro digital, un elemento de atención será el posible efecto secundario positivo de reducir la huella ecológica de los billetes y las criptomonedas.

El cambio climático es un problema mundial, por lo que las políticas destinadas a abordar sus consecuencias también deben ser mundiales y coordinadas. Desde 2017, los bancos centrales y los supervisores han colaborado en la Red para la Ecologización del Sistema Financiero, el NGFS, una coalición internacional destinada a fortalecer la gestión de los riesgos climáticos y ambientales y a movilizar capital para inversiones verdes y bajas en carbono. Actualmente, la Red cuenta con casi 100 miembros en todo el mundo, supervisando todos los bancos de importancia sistémica global y dos tercios de las aseguradoras de importancia sistémica global.

La Red ha publicado un conjunto selecto de directrices basadas en las mejores prácticas y experiencias compartidas por los miembros y en el trabajo analítico sobre finanzas verdes. En particular, ha trabajado en escenarios climáticos que apoyan la evaluación de riesgos prospectiva de una manera comparable en diferentes jurisdicciones.

El papel del sector financiero

El sector financiero, dado su papel fundamental en la asignación de capital, puede ser clave para influir en la transición a una economía de bajas emisiones. Por lo tanto, los bancos y otros intermediarios financieros deben incluir la sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones de inversión, favoreciendo un enfoque prospectivo en el que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad estén totalmente valorados.

La persistente incertidumbre creada por la pandemia no ha desviado la atención de los inversores de las cuestiones de sostenibilidad. Los flujos de inversión sostenible aumentaron significativamente con el estallido de la pandemia y el ritmo de crecimiento se mantuvo alto a lo largo de 2021. Los bonos de finanzas sostenibles emitidos en 2021 ascendieron a más de USD 1.600 millones, lo que elevó las emisiones totales a USD 4 billones.**9** Las inversiones sostenibles también aumentaron en el sector de la renta variable; los nuevos flujos en 2021 alcanzaron más de USD 550 mil millones, lo que elevó los activos administrados de acuerdo con estrategias de sostenibilidad a un total de aproximadamente USD 2,740 mil millones.**10**

Estrategias de inversión contra el cambio climático: estrategias netas cero y carteras temáticas

Si bien los gobiernos están asumiendo compromisos más ambiciosos de acuerdo con el Acuerdo de París, las empresas y los inversores institucionales también aumentaron sus esfuerzos para lograr la neutralidad de carbono para 2050, prometiendo nuevos objetivos. Las empresas tienen como objetivo reducir las emisiones de gases de efecto invernadero mediante el establecimiento de planes de transición que rediseñan sus procesos y productos y se ocupan de los posibles activos varados. Los gestores de activos, los propietarios de activos y los inversores públicos están desarrollando nuevos enfoques de inversión para gestionar los riesgos relacionados con el clima y aprovechar las oportunidades de transición. Dos ejemplos relevantes de estos enfoques son las estrategias de cero emisiones netas y las inversiones temáticas.

Las estrategias de cero emisiones netas permiten descarbonizar las inversiones, alcanzando cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050. La viabilidad de un objetivo de cero emisiones netas depende de la eficacia de ambas compañías para reducir sus emisiones y de las decisiones de asignación de activos basadas en sus vías de descarbonización.

En el mundo real, las estrategias de descarbonización de carteras no evitan inmediatamente las emisiones del sistema económico, sino que proporcionan incentivos a las empresas ajustando los precios relativos de los activos, las primas de riesgo y el costo del capital. Las inversiones temáticas representan una nueva corriente de acción, asignando capital al desarrollo de nuevas tecnologías y actividades facilitadoras como la producción de electricidad renovable, la mejora de la eficiencia energética y la electrificación de los sistemas de transporte, que apoyan la transición energética necesaria para lograr la neutralidad de carbono.

El reto de los datos

Los datos climáticos y ambientales son cruciales para que los inversores establezcan sus estrategias de cartera y gestionen los riesgos relacionados. Las brechas de datos persistentes pueden obstaculizar el desarrollo de las finanzas verdes, limitar la asignación eficiente del mercado y plantear dudas sobre la ecología de las inversiones. Los tres principales problemas de datos se refieren a su disponibilidad, fiabilidad y comparabilidad.**11**

Algunas iniciativas políticas pueden ser particularmente eficaces para abordar las cuestiones relativas a los datos, como la convergencia hacia un conjunto común de normas de divulgación, una taxonomía verde mínima aceptada y el desarrollo de métricas, etiquetas de certificación y normas metodológicas bien definidas.**12** En la UE, la propuesta de la Comisión de una Directiva sobre información sobre sostenibilidad de las empresas mejoraría la cantidad, la calidad y la comparabilidad de la información sobre sostenibilidad de las empresas y, por lo tanto, la facilitaría encontrar datos para las inversiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).**13**

El marco desarrollado por el Grupo de Trabajo sobre Divulgación Financiera Relacionada con el Clima, el TCFD, es probablemente el principal ejemplo de una norma común en esta área. Sus recomendaciones cuentan actualmente con el apoyo de más de 2.600 organizaciones, incluidas 1.069 instituciones financieras, responsables de activos por valor de 194 billones de dólares. El pasado mes de diciembre, la Red para la Ecologización del Sistema Financiero publicó su "Guía sobre divulgación de información relacionada con el clima para los bancos centrales" basada en el marco del Grupo de Trabajo, y en los próximos meses, Banca d'Italia publicará su primer informe sobre inversiones sostenibles y riesgo climático, basado en esas directrices.**14**

Por último, las taxonomías verdes pueden representar una solución eficaz contra el lavado verde y mejorar la fiabilidad y comparabilidad de los datos, ya que proporcionan criterios técnicos específicos para distinguir entre actividades verdes y marrones. Es crucial detectar prácticas inadecuadas, porque desalientan a los inversores a incluir la sostenibilidad entre sus criterios de inversión y socavan el desarrollo de las finanzas verdes.

Las iniciativas de los bancos centrales para integrar las consideraciones ambientales y climáticas en su mandato han despertado un creciente interés público. Según un informe reciente publicado por Positive Money, una organización sin fines de lucro, Banca d'Italia se encuentra entre los bancos centrales más virtuosos del G20 en un rango basado en sus políticas verdes e iniciativas monetarias y prudenciales.

Este importante resultado pone de relieve los esfuerzos de Banca d'Italia en materia de riesgos medioambientales y finanzas sostenibles, como las actividades de investigación, la promoción de estos temas en todo el sector financiero, así como las iniciativas que buscan compartir la experiencia y los resultados del Banco (incluidas las actividades de inversión) para predicar con el ejemplo.**15**

Since 2019, Banca d’Italia has integrated ESG criteria into its non-monetary portfolios with the traditional financial objectives of return, risk and liquidity in managing its investments, amounting to EUR 196 billion at the end of 2021. The inclusion of ESG criteria seeks to enhance the social responsibility of companies, to generate positive effects on the socio-economic environment and, at the same time, to improve financial and reputational risk management.**16**

La integración de criterios de sostenibilidad se implementa dentro del proceso de inversión, que considera primero la asignación estratégica de activos. Esto se basa en un enfoque de gestión de activos y pasivos con el fin de preservar el valor de los recursos financieros a largo plazo y en escenarios adversos.**17** Los factores de sostenibilidad se aplican en la segunda etapa del proceso de inversión en todas las clases de activos mantenidos con fines de inversión. El compromiso con la sostenibilidad se reafirmó en 2021 con la Carta de Inversión Responsable, que representa el marco oficial del Banco que proporciona orientación sobre sus estrategias de inversión sostenible. La Carta define la amplia visión del Banco sobre la sostenibilidad (incluidos todos los aspectos ASG) y los principios y criterios que inspiran su actividad inversora. También identifica su perímetro de aplicación y traza las líneas de actuación para concretar el compromiso del Banco. La Carta se aplica a la cartera financiera y a las reservas de divisas sobre las que el Banco tiene plena autonomía para la toma de decisiones. No se aplica a las carteras de política monetaria, cuya gestión es responsabilidad del Eurosistema.

En los últimos tres años, Banca d'Italia ha aplicado progresivamente criterios ESG a sus inversiones, adoptando diferentes estrategias por clase de activo. En el caso de las inversiones de capital en acciones italianas y de la zona del euro, que ascienden a unos 16 000 millones de euros, la estrategia se basa en consideraciones financieras y de sostenibilidad. Las dos carteras se gestionan para lograr una menor intensidad de carbono y una mayor puntuación ESG con respecto a sus índices de referencia. La exposición a los mercados de renta variable de Estados Unidos y Japón, con un valor de mercado de unos 2.700 millones de euros, se realiza a través de instrumentos colectivos vinculados a índices de referencia ESG.

Como parte de las inversiones en bonos del gobierno, existe una pequeña, pero no despreciable cartera temática de bonos verdes, financiando proyectos con objetivos de sostenibilidad ambiental. Para todas las clases de activos, el Banco evalúa anualmente sus resultados de sostenibilidad.**18**

Por último, el Banco también ha adoptado una política ambiental para reducir la huella ecológica de sus actividades. En general, en 2020 el Banco reportó una disminución del 28 por ciento en las emisiones totales de dióxido de carbono en comparación con el año anterior, una reducción del 5,6 por ciento en el consumo de electricidad y una reducción del 14,5 por ciento en el consumo de agua, principalmente como consecuencia del trabajo remoto.**19**

Junto con el BCE y los demás bancos centrales del Eurosistema, Banca d'Italia contribuye a reducir el impacto medioambiental de la producción, distribución, recirculación y disposición de billetes en euros. En línea con las mejores prácticas de los bancos centrales, en 2020, el 90 por ciento de los billetes triturados se enviaron a plantas o instalaciones de conversión de residuos en energía para la producción de combustible sólido secundario.

Conclusiones

Permítanme concluir diciendo que las finanzas verdes también son un desafío intelectual, que requiere que agreguemos el nuevo conocimiento e información proveniente de otros campos científicos a nuestros antecedentes financieros y económicos típicos. La urgencia de abordar los problemas climáticos se siente cada vez más en las instituciones financieras, los inversores y los gobiernos, que tienen la responsabilidad principal de liderar el cambio. Todos los bancos centrales están contribuyendo y seguirán innovando sus acciones. En este recorrido, todavía muy largo, y plagado de obstáculos, todos los jugadores son conscientes de tener que poner de su parte, sin retrasos y medias tintas.

1. Swiss Re: [https://www.swissre.com/dam/jcr:a1d7045d-f557-4e16-a365-4acd699b5a07/nr-20211214- sigma-full-year-preliminary-natcat-loss-estimate-2021-en.pdf](https://www.swissre.com/dam/jcr:a1d7045d-f557-4e16-a365-4acd699b5a07/nr-20211214-%20sigma-full-year-preliminary-natcat-loss-estimate-2021-en.pdf)

2. Comisión Europea, COM/2018/097 final, «Plan de acción: financiación del crecimiento sostenible».

3. Comisión Europea, COM/2019/640 final, «El Pacto Verde Europeo».

4. Comisión Europea, COM/2020/456 final, «El momento de Europa: reparar y prepararse para la próxima generación».

5. Comisión Europea, COM/2021/550 final, «Apto para los 55: alcanzar el objetivo climático de la UE para 2030 en el camino hacia la neutralidad climática».

6. Comisión Europea, "Contribución al Pacto Verde y al Plan de Transición Justa". Disponible en: <https://europa.eu/investeu/contribution-green-deal-and-just-transition-scheme_en>

7. I. Visco, "Mesa redonda sobre la financiación de la neutralidad de carbono", BOAO FORUM FOR ASIA - Conferencia anual, abril de 2021.

8. P. Cipollone, "TIPS (TARGET Instant Payment Settlement) - the new Eurosystem market infrastructure service: Banca d'Italia as service provider and manager of the business relationships with the financial community", Palabras de bienvenida, TIPS Webinar Bank of Italy, 12-13 de julio de 2021; Consejo de Estabilidad Financiera, "Assessment of Risks to Financial Stability from Crypto-assets, Report", 14 de febrero de 2022.

9. Bloomberg, "ESG by the Numbers: Sustainable Investing Set Records in 2021". Disponible en: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-03/esg-by-the-numbers-sustainable-investing-set-records-in-2021>

10. Morningstar Manager Research, "Global Sustainable Fund Flow: Q4 2021" en revisión, 31 de enero de 2022.

11. NGFS, "Progress report on bridging data gaps", mayo de 2021.

12. NGFS, "Progress report on bridging data gaps", mayo de 2021.

13. Modificaría los requisitos de información existentes de la Directiva 2014/95/UE (Directiva sobre información no financiera, NFRD).

14. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, "2021 Status Report", octubre de 2021.

15. D. Barmes y Z. Livingstone, "The Green Central Banking Scorecard: How green are g20 central banks and financial supervisors?", Positive Money, 2021. Disponible en: <https://positivemoney.org/publications/green-central-banking-scorecard/>

16. P. Cipollone, "Tendencias de los inversores a largo plazo: teoría y práctica", Discurso de bienvenida en el Taller Banca d'Italia y LTI, 2021; E. Bernardini, M. Fanari y F. Panfili, "L'impegno per la sostenibilità degli investimenti finanziari", en A. Scalia, "La gestione dei rischi finanziari e climatici", Bancaria Editrice, 2022.

17. M. Fanari y G. Palazzo, "The strategic asset allocation of the investment portfolio in a central bank", Evolving Practices in Public Investment Management, Proceedings of the Seventh Public Investors Conference, 2018; D. Di Zio, M. Fanari, S. Letta, T. Perez, G. Secondin, "L'allocazione strategica e la sostenibilità degli investimenti della banca centrale", Markets, Infrastructures, Payment Systems, 14, diciembre de 2021.

18. I. Faiella, E. Bernardini, J. Di Giampaolo, M. Fruzzetti, S. Letta, R. Loffredo y D. Nasti, "Climate and environmental risks: measuring the exposure of investments", Markets, Infrastructures, Payment Systems, 15 de diciembre de 2021.

19. Banco de Italia, "Informe sobre el medio ambiente 2021". Disponible en: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-ambientale/2021-rapporto-ambientale/Environment_Report_2021.pdf?language_id=1>