



INVERTIR EN UNA RECUPERACIÓN VERDE

La pandemia es solo un preludio de la crisis climática que se avecina

Ulrich Volz

Esta crisis es un punto de inflexión. Un momento de profunda agitación y alteraciones. Mientras la crisis financiera mundial de 2008–09 golpeó más directamente a Estados Unidos y a países europeos, esta pandemia está afectando a casi toda la humanidad. La crisis de COVID-19 está dejando al descubierto, en países ricos y pobres, las vulnerabilidades de nuestros sistemas sociales y sanitarios y las fragilidades de nuestras economías. Y también ha puesto patentemente de relieve la necesidad de mejorar los preparativos frente a los desastres. Mejorar la resiliencia tiene que ser uno de los principios rectores de la reconstrucción de nuestras economías y sociedades después de la crisis. Tenemos que asegurarnos de estar mejor preparados para afrontar no solo futuras pandemias sino también la otra gran amenaza contra la humanidad: el cambio climático.

Pese a las oportunas y abundantes advertencias de los científicos acerca de los riesgos de una pandemia, el mundo ha estado muy mal preparado para la crisis. Y lamentablemente lo mismo sucede con el cambio climático. Al igual que con las pandemias,

los científicos han venido advirtiendo desde hace tiempo sobre la crisis climática, que no cabe duda de que ya está aquí y está acelerándose. Los recientes incendios forestales en Australia y California, el derretimiento del permafrost ártico y el aumento del número y la intensidad de las tormentas, las inundaciones, las sequías y otros desastres naturales relacionados con el clima denotan la actualidad del problema. Pronto se rebasarán los parámetros tras los cuales la amenaza de cambios climáticos abruptos e irreversibles se torna real.

Esta pandemia nos golpea en un momento en que —según el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático— tenemos 10 años para completar la transición al bajo uso de carbono y encauzar a la economía mundial hacia la meta de limitar el calentamiento global a 1,5 °C por encima de los niveles preindustriales. Los próximos años son nuestra última oportunidad para evitar un calentamiento global catastrófico. Las diversas medidas adoptadas frente a la crisis deben conformar una política de respuesta transformativa. Las medidas a corto plazo para proteger los empleos e impulsar la recuperación



han de combinarse con metas estratégicas y a más largo plazo que buscan mitigar el cambio climático y afianzar la adaptación y la resiliencia ante el fenómeno. En lo posible, tenemos que usar las medidas de estímulo económico y recuperación para hacer más resilientes nuestras economías y forjar una transición justa. Como ha dicho la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva, es hora de “reactivar o revocar” el Acuerdo de París.

Facilitar la inversión sostenible

La recuperación sostenible y el progreso económico no son mutuamente excluyentes. Muchas tecnologías verdes han madurado, y en la mayoría de los casos la energía baja en carbono es ahora más barata que la basada en combustibles fósiles. Según datos recientes, cada dólar invertido en proyectos verdes bien concebidos puede generar más empleo y réditos a corto plazo que un estímulo fiscal convencional. Además, la inversión actual en mitigación y adaptación climática genera importantes rentas y ahorros a largo plazo, mientras que el costo de la inacción o la acción tardía es alto. Las medidas que se tomen

ahora para mitigar el cambio climático representan una inversión que arrojará dividendos en el futuro, en tanto que la inacción prolongada dará lugar a un calentamiento global catastrófico y a costos mucho mayores en el futuro. Y no invertir para hacer nuestras economías y sociedades más resilientes al clima pone en peligro nuestro crecimiento y bienestar futuros. La Comisión Mundial de Adaptación ha calculado que cada dólar invertido a favor de la resiliencia climática podría arrojar beneficios económicos netos de entre USD 2 y USD 10.

Pero hay un problema importante: muchos países carecen de los medios para financiar una recuperación y realizar las muy necesarias inversiones en adaptación y mitigación climática. La crisis de la COVID-19 ha asestado un duro golpe a las finanzas públicas, que en muchos países ya eran endeblés antes de la actual crisis. El FMI proyecta que la deuda pública mundial superará el 100% del PIB este año, es decir, un aumento interanual de 19 puntos porcentuales. En el futuro, muchos países necesitarán alivio de la deuda para responder eficazmente a la crisis y realizar inversiones que

LA PANDEMIA DE COVID-19 HA DEMOSTRADO LA RAPIDEZ CON QUE UN DESASTRE NATURAL PUEDE HACER COLAPSAR NUESTRAS ECONOMÍAS.

blinden a sus economías frente al clima. Hoy por hoy, la arquitectura financiera internacional aún no cuenta con un sistema adecuado para hacer frente a situaciones de insostenibilidad de la deuda soberana. Se precisan estrategias que permitan afrontar sistemáticamente la crisis de deuda que se avecina en las economías en desarrollo.

Además, dada la tensión de las finanzas públicas, es esencial alinear todo el gasto público y el sistema tributario con las metas climáticas, siendo una de las metas más importantes la eliminación gradual de todos los subsidios a los combustibles fósiles. Según estimaciones del FMI, en 2017 los subsidios a los combustibles fósiles ascendieron a USD 5,2 billones, o 6,5% del PIB mundial. Eliminarlos no solo generaría un importante ahorro público sino que también reduciría las emisiones. Por otro lado, como muestra el informe *Monitor Fiscal* del FMI de 2019, la aplicación de impuestos significativos sobre el carbono —el FMI recomienda USD 75 por tonelada de CO₂— es una herramienta muy útil para reducir las emisiones de carbono y generar otros beneficios medioambientales, como una menor mortalidad por contaminación atmosférica. Los ingresos derivados del impuesto al carbono podrían redistribuirse a favor de los hogares y las comunidades de bajo ingreso que se vean más perjudicadas por la transición a una economía de bajo uso de carbono o por los efectos físicos del cambio climático. El actual nivel relativamente bajo de los precios del petróleo brinda una buena oportunidad para introducir o incrementar los impuestos al carbono sin un costo político elevado.

Alinear el financiamiento

Aparte de la política fiscal, será indispensable situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero, como lo estipula el Artículo 2.1c del Acuerdo de París. A tales efectos, las autoridades monetarias y financieras tienen que incorporar cabalmente los riesgos climáticos en sus marcos prudenciales y monetarios. En el último par de años, cada vez más bancos centrales y supervisores financieros han reconocido que el cambio climático representa un riesgo sustancial para las instituciones financieras individuales y la estabilidad financiera sistémica. La Red de Bancos Centrales y Supervisores para el Enverdecimiento del Sistema Financiero (NGFS,

por sus siglas en inglés) fue creada en diciembre de 2017 por ocho bancos centrales y supervisores, y ahora ya suma 66 entidades. En varios informes, la NGFS ha destacado los efectos del cambio climático en la estabilidad macroeconómica y financiera. Las autoridades monetarias y financieras deben adoptar sin demora un marco integral para gestionar los riesgos climáticos. El marco debe hacer obligatoria la divulgación de riesgos climáticos y otros que amenacen la sostenibilidad en todo el sector financiero, a fin de mejorar el análisis respectivo; exigir que las instituciones financieras realicen periódicamente pruebas de tensión sobre el clima con múltiples escenarios de transición, e incorporar en la supervisión prudencial los riesgos financieros relacionados con el clima.

Es importante, asimismo, que los bancos centrales y los supervisores calibren sus actuales respuestas a la crisis a fin de no entrar irreversiblemente en una recuperación de alto uso de carbono mientras procuran cumplir sus mandatos de estabilidad financiera (Dikau, Robins y Volz, 2020). Las medidas de estímulo que amplían la liquidez pero que no son compatibles con el Acuerdo de París pueden empeorar la acumulación de riesgos climáticos en las carteras de las instituciones financieras y en el sistema financiero en general. Las expansiones contracíclicas y otros instrumentos prudenciales que no tengan en cuenta el riesgo climático también pueden incrementar los riesgos. Por eso, en lugar de postergar la adopción de instrumentos prudenciales que consideren los riesgos climáticos habría que impulsarla para reducir al mínimo la posible acumulación de más riesgos en las carteras.

Apoyar a los países vulnerables

Las instituciones financieras internacionales, muchas de las cuales se han convertido en observadoras de la NGFS, son cruciales para ayudar a los países miembros a compaginar sus sistemas financieros con las metas de sostenibilidad. Entre otras cosas, ayudan a fortalecer las capacidades y ejemplifican las prácticas que han de adoptarse para incorporar los riesgos climáticos en todos los aspectos operativos. Para los bancos multilaterales de desarrollo, esto también implica compatibilizar sus carteras con el Acuerdo de París y eliminar gradual pero completamente los préstamos y las inversiones que favorezcan actividades de alto uso de carbono. En medio de la actual crisis, los bancos multilaterales

de desarrollo y los bancos nacionales de fomento también pueden desempeñar un papel importante al conceder préstamos contracíclicos que a la vez estimulen la actividad económica y el empleo en el corto plazo, facilitando además la transición a una economía baja en carbono más sostenible.

Las instituciones financieras internacionales también deben respaldar a los países vulnerables a fenómenos climáticos. Tristemente, el cambio climático tiene su máximo impacto en los países que menos han contribuido al calentamiento global derivado de la industria y la agricultura. Para estos países, incrementar rápidamente la inversión en resiliencia climática es una cuestión de vida o muerte. Desafortunadamente, las economías en desarrollo vulnerables al clima son las que más dificultades tienen para financiar la adaptación y la resiliencia. Dado que estas economías están particularmente expuestas a riesgos financieros relacionados con el clima, tanto los gobiernos como las empresas ya enfrentan una prima por riesgo climático sobre el costo del capital (Kling *et al.*, 2020; Beirne, Renzhi y Volz, 2020). Existe un peligro real de que estas economías entren en un círculo vicioso en el que una mayor vulnerabilidad al clima eleva el costo de endeudamiento y disminuye el espacio fiscal para invertir en resiliencia climática.

Los países vulnerables al clima ya enfrentan un riesgo financiero elevado, que tenderá a seguir aumentando a medida que los mercados financieros valoren con un precio más alto los riesgos climáticos y se acelere el calentamiento global (Buhr *et al.*, 2018). Se necesita apoyo internacional inmediato para financiar más sólidamente la resiliencia al clima y para crear mecanismos de transferencia de los riesgos financieros, lo cual podría ayudar a estos países a entrar en un círculo virtuoso. Al dedicar más recursos a la resiliencia se podría reducir la vulnerabilidad y el costo de la deuda, y se ampliaría el margen de inversión de estos países para hacer frente al reto climático.

El FMI y los bancos multilaterales de desarrollo también deberán crear nuevos instrumentos, como servicios de emergencia reforzados, para apoyar a las economías en desarrollo que son vulnerables al clima cuando sean azotadas por desastres. En las últimas dos décadas, unos 20 países —en su mayoría pequeñas naciones insulares— han sufrido pérdidas equivalentes a más del 10% de su PIB. El caso más grave es el de Dominica, donde se estima que en 2017 el huracán María causó daños equivalentes a 260% del PIB. En 2004, el huracán Iván arrasó aproximadamente un 150% del PIB de Granada. Pero incluso en casos menos extremos, los desastres pueden descalabrar las finanzas públicas y hacer insostenible la deuda

soberana. Hay que debatir urgentemente el tratamiento de la deuda pública que se contrae como consecuencia directa de los desastres climáticos o de las necesarias medidas de adaptación.

Evitar la crisis permanente

La pandemia de COVID-19 ha demostrado la rapidez con que un desastre natural puede hacer colapsar nuestras economías. Los países vulnerables al clima ya han vivido con este riesgo durante mucho tiempo. Si no se emprende ya un esfuerzo concertado para reforzar considerablemente las inversiones de mitigación y adaptación al cambio climático, muchos más países entrarán en una modalidad de crisis permanente. Los pocos países que tengan la suerte de no verse afectados directamente no podrán protegerse de problemas en otros lugares. Así como el virus de la COVID-19 ha traspasado fronteras, los efectos del cambio climático se sentirán en todo el mundo, y de manera especial en el aumento de la migración desencadenada por los desastres y el cambio climático.

Es mucho lo que está en juego. Disponemos de 10 años para transformar nuestras economías y evitar un calentamiento global catastrófico. Se precisan esfuerzos mancomunados a nivel local, nacional e internacional y en los sectores público y privado para afrontar el cambio climático y construir sociedades y economías más resilientes. Aunque los desafíos son enormes, la crisis también presenta una oportunidad para reorganizar nuestras economías y sociedades. Como tan acertadamente dijera la Directora Gerente Georgieva, nos corresponde a nosotros “decidir el tipo de recuperación que queremos”. Nuestra decisión tiene que ser sabia. **FD**

ULRICH VOLZ es Director del Centro para Finanzas Sostenibles de la Escuela de Estudios Orientales y Africanos (SOAS), profesor adjunto de Economía en la Universidad de Londres de la SOAS, e investigador principal en el Instituto Alemán de Desarrollo.

Referencias:

- Beirne, J., N. Renzhi y U. Volz. 2020. “Feeling the Heat: Climate Risks and the Cost of Sovereign Borrowing”. ADBI Working Paper 1160, Asian Development Bank Institute, Tokio.
- Buhr, B., U. Volz, C. Donovan, G. Kling, Y. Lo, V. Murinde y N. Pullin. 2018. *Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries*. Londres: Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, Imperial College London y Facultad de Estudios Orientales y Africanos (SOAS) de la Universidad de Londres.
- Dikau, S., N. Robins y U. Volz. 2020. “A Toolbox for Sustainable Crisis Response Measures for Central Banks and Supervisors”. Instituto de Investigación Grantham de Cambio Climático y Medioambiente, Escuela de Economía y Ciencias Políticas de Londres y Facultad de Estudios Orientales y Africanos (SOAS) de la Universidad de Londres.
- Kling, G., U. Volz, V. Murinde y S. Ayas. 2020. “The Impact of Climate Vulnerability on Firms’ Cost of Capital and Access to Finance”. *World Development*, de próxima publicación.