

# Covid, cambio climático y finanzas

Xavier Vives



**E**n la crisis de la covid los bancos han sido más bien parte de la solución que del problema, en contraste con la crisis financiera global tras la quiebra de Lehman Brothers en el 2008. Eso es así porque después de esta crisis reforzaron considerablemente tanto el capital como la liquidez. Sin embargo, la Reserva Federal tuvo que intervenir inyectando liquidez de manera masiva en marzo del año pasado para estabilizar los mercados de deuda a causa del impacto del coronavirus. Esto pone en evidencia el vínculo entre desastres naturales y estabilidad financiera.

La crisis de la covid puede servir de alerta de los posibles efectos del cambio climático en la economía. De entrada, los bancos centrales, fundados para garantizar la estabilidad financiera, han visto reforzado su mandato. Este objetivo había sido relegado en el periodo en que se centraron en contener la inflación. Ahora bien, si ante una crisis se recurre siempre al prestador de última instancia, al grifo del banco central, entonces el comportamiento de los agentes económicos no será prudente, incurrirá en el “riesgo moral” del asegurado a todo riesgo que conduce temerariamente. A fin de que eso no pase hacen falta una política prudencial e inversión para mitigar los riesgos. Este es el caso del cambio climático.

La lucha contra el cambio climático requiere una combinación de la intervención pública y de estrategias del sector privado para alcanzar los objetivos de cero emisiones netas para el 2050. Una solución ideal es establecer un precio para el carbono que refleje el coste social de las emisiones. Este precio tendría que operar

a nivel global y en caso contrario habría que establecer mecanismos de ajuste tarifario para las importaciones de los países que no lo respetaran. Eso no es fácil y muchos estados y empresas están optando por estrategias de mitigación y objetivos cuantitativos para descarbonizar sus economías. En este panorama los gestores de activos y los fondos de inversión pueden ejercer un papel importante. Cada vez más los grandes fondos que tienen un horizonte largo de inversión, como los fondos de pensiones, son conscientes del riesgo sistémico que comporta el cambio climático. Lo son porque invierten en todos los sectores de la economía y, por lo tanto, tienen que tener una visión de conjunto.

El reciente caso donde un pequeño fondo de inversión activista con perspectiva

que se descarboniza. No se trata de un hecho aislado. En las jornadas organizadas la semana pasada por el Cercle d’Economia, los líderes empresariales dejaron claro que la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático son consustanciales a la misión de la empresa. Eso fue corroborado por el vicepresidente de BlackRock, el gran fondo de inversión que supervisa de cerca las estrategias de sostenibilidad de las empresas en que invierte.

La crisis de la covid ha puesto de manifiesto que ante desastres naturales es necesaria la actuación del sector público para controlar y aliviar los efectos de los riesgos sistémicos. Empezando por la actuación del banco central, tal como está haciendo el BCE adaptando la regulación prudencial de los créditos bancarios a los

riesgos del cambio climático y que activos empresariales ligados a los combustibles fósiles queden obsoletos y bloqueados. Con el rápido desarrollo de las vacunas, la crisis también ha demostrado que la colaboración público-privada es fundamental. En efecto, eso ha sido así tanto en EE.UU. (con la operación Warp Speed) como en el Reino Unido. Este quizá podría ser un modelo para combatir el cambio climático invirtiendo en tecnologías que lo mitiguen y que descarbonicen nuestras economías. Un problema fundamental es que las empresas no tenderán a invertir suficiente en descarbonización porque su inversión provoca efectos externos beneficiosos más allá de su cuenta de resultados. En este

punto los mandatos de sostenibilidad de las inversiones financieras pueden ayudar, pero tal como hemos argumentado en un informe reciente publicado por IESE y el CEPR de Londres sobre la resiliencia del sistema financiero a los desastres naturales, tendrían que ser mucho más estrictos de lo que son actualmente.

En resumen, la covid nos proporciona un campo de pruebas para encarar la lucha contra el cambio climático, y pensar el papel que el sector financiero puede ejercer. No lo desaprovechemos.●

ESTHER EGEA / EFE



## No desaprovechemos el papel del sector financiero en la lucha contra el cambio climático

de largo plazo, Engine N.º 1, ha conseguido colocar tres consejeros en el gigante ExxonMobil es paradigmático. Para lograrlo ha necesitado el apoyo de grandes fondos de pensiones como CalPERS y el New York State Common Retirement Fund, con la aquiescencia de BlackRock que tiene casi el 7% de Exxon. El objetivo del fondo activista, que tiene un 0,02% de Exxon, es que la empresa deje de concentrarse en los combustibles fósiles. La cuestión es que el fondo activista ha ganado fundamentalmente por el mal comportamiento bursátil a largo plazo de la empresa y la falta de planes claros de futuro en un mundo

X. VIVES, profesor de IESE