
22.10.2020

Clausura de la Jornada de la CNMV sobre Sostenibilidad Financiera

La actividad de la CNMV en el ámbito de las finanzas sostenibles

Margarita Delgado

Subgobernadora

Buenos días a todos.

Quisiera dar las gracias a la CNMV, y a su Vicepresidenta en particular, por su amable invitación para que clausure estas jornadas sobre sostenibilidad. Lamento no haber podido asistir a las ponencias durante estos dos días, pero mirando los temas tratados y la calidad de los ponentes estoy segura que las jornadas habrán sido un éxito.

Creo que es difícil encontrar un objetivo que sea más global y compartido que la lucha contra el cambio climático. Si bien este consenso venía produciéndose desde hace tiempo, es claro que se ha acelerado recientemente.

Tradicionalmente, se ha tratado este problema mediante políticas fiscales. Desde un punto de vista teórico, y a juicio del Banco de España, estas políticas siguen siendo las más adecuadas, para resolver el problema que plantea la contaminación. Más recientemente, se ha desarrollado en Europa un sistema de derechos de emisión de CO₂, que persigue los mismos objetivos de internalización de los costes medioambientales y que se encuentra actualmente bajo revisión.

No obstante, este tipo de medidas clásicas se han visto complementadas por otros desarrollos, entre los que sin duda destacan los cambios tecnológicos y el abaratamiento de la producción de energía mediante fuentes renovables, pero también el cambio de actitud y sensibilidad de los agentes económicos y la ciudadanía hacia la sostenibilidad.

De hecho, a diferencia de lo que suele ser habitual en los procesos normativos o transformadores, el sector privado ha sido líder en muchas de las iniciativas relacionadas con la sostenibilidad, como por ejemplo en el desarrollo del mercado de bonos verdes, que surgen al margen de los supervisores como respuesta a una demanda creciente de inversión responsable.

La colaboración del sector privado se manifiesta también a través de grupos de expertos, que están ayudando a las autoridades a definir la normativa y las actuaciones en esta materia. Como ejemplos podemos citar, en el ámbito europeo, el grupo de expertos de alto nivel sobre finanzas sostenibles de la UE, creado por la Comisión en 2018 para asesorar en materia de sostenibilidad, mientras que en el ámbito del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) destaca la creación en 2015 del grupo de trabajo sobre divulgación de información financiera relacionada con el clima (TCFD).

Ciertamente, los reguladores y supervisores también han incrementado su grado de implicación recientemente, y lo han hecho de un modo significativo. Estas jornadas organizadas por la CNMV son buena prueba de ello.

La ley de cambio climático y transición energética que, como conocen todos ustedes, se encuentra en trámite de aprobación parlamentaria, prevé que se precisará un volumen de inversiones ingente para acometer con éxito la transición energética - en el entorno de 200.000 millones de euros a lo largo de la próxima década.

Se precisará la participación del sector bancario para movilizar este volumen de inversiones que, además, suponen un claro incentivo para que las entidades de crédito se involucren en este reto, pero creo que es justo poner también en valor el reciente compromiso por el clima, firmado con motivo de la COP25, o el lanzamiento del Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles –FinResp, que muestran el compromiso del sector en esta lucha.

Se considera que el acuerdo de París de 2015 constituye el punto de inflexión que ha subrayado el papel que las finanzas pueden jugar en el proceso de transición. En los últimos cinco años, las denominadas ‘finanzas verdes’ están ganando visibilidad e importancia en la agenda de los organismos financieros internacionales.

En el ámbito de los bancos centrales y supervisores bancarios sobresalen sin duda los trabajos de la Network for Greening the Financial Sector (NGFS), creada a finales de 2017 con el objetivo de analizar, definir y promover buenas prácticas relativas a la gestión del riesgo climático en el sector financiero. El Banco de España participa activamente en los trabajos de esta red, que ha aumentado exponencialmente su membresía, contando ya con alrededor de 72 miembros y 13 observadores. Digo ‘alrededor’ porque hay tal cantidad de solicitudes que resulta fácil perder la cuenta.

En definitiva, creo que hay un elevado consenso en los poderes públicos, la sociedad, las empresas, el sector bancario y los supervisores y reguladores respecto a la necesidad de acometer cambios para afrontar este reto ineludible.

La labor del sector financiero en este reto colectivo es, sin duda, importante. Permítanme que me refiera brevemente a lo que estamos haciendo en el Banco de España para favorecer la contribución del mundo financiero a la sostenibilidad.

Como regulador, nuestro mandato es garantizar la estabilidad financiera de la economía. En este sentido, nuestras atribuciones como supervisor micro y macro prudencial nos exigen poder valorar y cuantificar los riesgos que acarrea la transición hacia una economía más sostenible, tanto para cada entidad individual como para el conjunto del sector financiero.

Ciertamente, las medidas transformadoras para cambiar nuestro modelo productivo afectarán a los acreditados bancarios. En algunos casos darán lugar a oportunidades, pero no podemos ocultar que estas transformaciones impactarán negativamente en el modelo de negocio de determinados sectores. Por tanto, no debe sorprender que los supervisores requiramos que las entidades midan, e incorporen en su gestión, los riesgos derivados del proceso de transición.

Es conocido que el proceso de transición ecológica acarrea dos tipos de riesgos, (i) los llamados riesgos físicos, provocados por los efectos directos del cambio climático, tormentas, inundaciones o catástrofes naturales, y (ii) los llamados riesgos de transición, referidos al efecto que, sobre determinados acreditados, puedan tener los cambios

tecnológicos, la evolución en el comportamiento y preferencias de la clientela o las medidas regulatorias tomadas precisamente para evitar que se materialicen los riesgos físicos.

La medición de estos riesgos presenta retos significativos. Por ejemplo, el dilatado horizonte temporal en el que se observan los efectos del riesgo físico es muy superior al que se utiliza en la medición de riesgos clásicos bancarios. También falta información para poder evaluar las empresas que puedan verse más perjudicadas por la transición, y no es fácil establecer las consecuencias exactas que tendrían los distintos escenarios futuros.

No obstante, creo que, en gran medida, el riesgo de transición debería estar siendo ya contemplado por el sector bancario. No debemos olvidar que el análisis del entorno empresarial es una parte esencial de la evaluación y gestión de riesgos que deben llevar a cabo las entidades y que, a diferencia de otras 'transiciones', provocadas por cambios súbitos de índole tecnológica o de comportamiento, la transición hacia una economía descarbonizada está anunciada, y publicada.

Con objeto de fomentar una gestión robusta, tanto el Mecanismo Único de Supervisión como el Banco de España, en el ámbito de sus competencias de supervisión, tienen previsto publicar en breve una serie de expectativas relativas a su adecuada medición y gestión de estos riesgos en el sector.

Permítanme que me refiera brevemente a nuestra labor como supervisor macroprudencial. Coincidirán conmigo en que, para poder llevar a cabo este tipo de supervisión, precisamos evaluar las exposiciones de las instituciones financieras a las actividades con altas emisiones de carbono, realizar ejercicios de estrés para el sistema en su conjunto o definir escenarios y metodologías que sirvan de guía a las entidades.

En este sentido, para poder analizar los riesgos asociados al cambio climático y al deterioro medioambiental, estamos desarrollando una metodología propia a partir de las pruebas de resistencia que aplicamos todos los años al sistema bancario español. Se ha seleccionado este instrumento por su carácter prospectivo y por su capacidad para incorporar escenarios alternativos.

En una primera etapa el objetivo es evaluar los riesgos que supone la transición medioambiental, dejando para una segunda fase los riesgos físicos. En concreto, se requiere una herramienta que permita analizar distintas políticas o eventos para las que no existiría experiencia pasada y cuyo impacto se presenta en un horizonte temporal dilatado, en torno a cinco años.

Ejemplos del tipo de escenarios serían las políticas, que internalicen los costes sociales de la contaminación en los agentes emisores, innovaciones tecnológicas que abaraten aún más el uso de fuentes de energía renovables o cambios en las preferencias de los agentes a favor de bienes y servicios más sostenibles desde una perspectiva medioambiental.

Dada la complejidad de la cuestión, se ha adoptado un enfoque modular iterativo, que permita analizar por separado el efecto macroeconómico de esos shocks o políticas para,

posteriormente, calibrar el impacto que los cambios en el entorno macroeconómico tienen en la cuenta de resultados y la solvencia de los bancos.

El módulo macroeconómico incluye un modelo de equilibrio general con una importante desagregación sectorial, en el que los agentes económicos interactúan entre sí. De esta forma, es posible tener en cuenta los cambios en la estructura sectorial de la economía que esta transición supondrá, con los sectores más contaminantes perdiendo peso, y reduciendo sus emisiones, y los menos contaminantes ganándolo.

El módulo bancario modeliza los distintos parámetros del riesgo de crédito (PDs, LGDs, etc.) en función de las variables macroeconómicas sectoriales y agregadas que proporciona el módulo macro, permitiendo obtener proyecciones de la cuenta de resultados de las entidades. Este módulo debe permitir una importante desagregación sectorial, para poder reflejar tanto los riesgos que asumen los bancos como las oportunidades que se abren en este proceso.

En este contexto, no puedo dejar de citar un problema al que nos enfrentamos todos: la ausencia de información fiable. Se trata de un aspecto mencionado recurrentemente, lo que refleja su trascendencia. No resulta casual que en el programa de estas jornadas aparezcan diversas referencias a iniciativas relacionadas con la transparencia y la información sobre sostenibilidad en general. Entre ayer y hoy se ha debatido, por ejemplo, sobre la Directiva de información no financiera, el registro de fondos sostenibles, los índices de referencia climáticos o la taxonomía europea.

A este respecto, estamos evaluando las necesidades de información y datos que precisamos obtener para realizar los análisis que acabo de referir. También estamos llevando a cabo un programa piloto de recogida de datos, en colaboración con las principales entidades de crédito, y contamos con la ventaja de nuestra Central de Información de Riesgos. Podemos tratar de explotar al máximo los datos que tenemos ya disponibles, pero debemos ser conscientes que, sin información, resulta imposible seguir avanzando.

Estamos actuando también en relación a nuestro papel como gestor de carteras. Los bancos centrales somos inversores significativos en el mercado de deuda, tanto en el ámbito de la política monetaria como de gestión de las reservas.

En esa labor, hemos incorporado los criterios de sostenibilidad y responsabilidad medioambiental a la política de inversión de la cartera de reservas y estamos incrementando progresivamente nuestra cartera propia de bonos verdes. También se está en proceso de incorporar el factor medioambiental en las calificaciones internas para la evaluación de elegibilidad del colateral de las entidades.

Estas iniciativas se producen en el contexto de la revisión estratégica de la Política Monetaria, lanzada hace poco por el BCE y que incluye abordar cuestiones relacionadas con la sostenibilidad.

Por último, al igual que la CNMV, participamos en diversos comités y grupos de trabajo internacionales, ya sea en el ámbito del BCE como en el de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, el Mecanismo Único de Supervisión, la Autoridad Bancaria Europea, el Comité de Basilea y, como he mencionado anteriormente, la NGFS. También contribuimos al aumento de concienciación con publicaciones, conferencias y talleres temáticos, así como reuniones con la industria.

No quiero finalizar sin mencionar que hemos creado una función interna y contratado una auditoría medioambiental para evaluar nuestro impacto como institución en el medioambiente, así como articular y coordinar las medidas encaminadas a reducir dicho impacto. A primera vista, puede parecer que la actividad de un banco central no debe presentar excesivo impacto medioambiental, pero les aseguro que la gestión de los residuos resultantes de la destrucción de efectivo no es un tema menor.

Concluyo ya. Creo que los temas tratados en estas jornadas demuestran dos cosas. Por un lado, que los supervisores estamos tratando de actuar decididamente para favorecer una transición sostenible, por otro, que persisten dificultades, sobre todo en relación a la ausencia de información, que limitan alguna de nuestras actuaciones. Espero que las iniciativas normativas que se están llevando a cabo nos proporcionen un punto de apoyo para seguir avanzando.

Muchas gracias.