BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

17.12.2025

Discurso de apertura

II Jornadas de Finanzas Sostenibles/Acciona - El País

Madrid

Soledad Núñez
Subgobernadora

Buenos días y gracias por la invitación para inaugurar estas segundas jornadas sobre Finanzas sostenibles, organizadas por El País y Acciona.

Soy consciente de que vivimos en una época en la que, en determinados círculos, los temas medioambientales han cedido terreno a otros debates o prioridades. Por eso, creo que la celebración de estas jornadas es un acto muy importante para seguir poniendo de relieve la importancia de los temas climáticos y la transición económica hacia modelos más sostenibles. Hoy en día, el mundo en general, y el sistema financiero en particular, se enfrenta a numerosos retos, entre ellos, la elevada incertidumbre geopolítica que ha traído consigo el replanteamiento de los paradigmas socio económicos que, durante décadas, han regulado el sector económico y comercial. También nos enfrentamos a la irrupción de las nuevas tecnologías y, entre ellas, a la inteligencia artificial, que supone una auténtica revolución cuyos impactos están todavía por cuantificar.

A estos retos, debemos añadir no solo el cambio climático, sino también otros aspectos relacionados con el medio ambiente y la sostenibilidad. Y constituyen uno de los grandes desafíos globales a los que nos enfrentamos por sus múltiples dimensiones.

En primer lugar, y sobre todo, porque el cambio climático es un hecho evidenciado por la Ciencia y, por lo tanto, debe quedar al margen de cuestionamientos políticos.

Y, además, por su dimensión económica. Los riesgos físicos asociados al cambio climático se están acelerando y agravando. En 2024, las pérdidas económicas globales por desastres naturales alcanzaron los 320.000 millones de dólares, superando los promedios ajustados por inflación de los últimos 30 años[1]. De hecho, de acuerdo con la Agencia Europea del Medio Ambiente, el 22% de las pérdidas económicas acumuladas desde 1980 en la Unión Europea se han concentrado en los últimos tres años. Además, Naciones Unidas ya ha advertido que, si las tendencias actuales continúan, el número anual de desastres podría aumentar un 40 % para 2030 respecto a 2015[2]. Del mismo modo, la *Network for Greening the Financial System* (NGFS) durante la pasada COP30[3] celebrada en Belém ha señalado que posponer las medidas de lucha contra el cambio climático durante tres años podría duplicar los costes de la transición, pasando del 0,5% al 1,3% del PIB mundial en 2030. Por otra parte, en los escenarios que manejan los expertos[4], el coste de los desastres causado por efectos climáticos extremos podría llegar a suponer pérdidas de un 6% del PIB en Asia o un 12,5% en África con respecto al escenario base, con mayores impactos en sectores como agricultura o energía. Pero no podemos pensar que los efectos quedan aislados en determinadas zonas geográficas alejadas. Al margen de que todo el planeta se ve afectado, cualquier evento regional repercute en efectos globales a través de los canales comerciales y financieros.

En tercer lugar, emerge la dimensión social, con evidencias claras de que el cambio climático también está provocando impactos significativos sobre las personas. Según los últimos datos

[1] https://www.munichre.com/en/company/media-relations/media-information-and-corporate-news/media-information/2025/natural-disaster-figures-2024.html

[2] https://www.undrr.org/gar/gar2022-our-world-risk-gar#container-downloads

[3] https://www.ngfs.net/en/publications-and-statistics/publications/ngfs-declaration-economic-cost-climate-inaction

[4] https://www.ngfs.net/en/publications-and-statistics/publications/ngfs-short-term-climate-scenarios-central-banks-and-supervisors

disponibles[5], el 77% de los más de 26 millones de desplazamientos internos que se produjeron en el mundo en 2023 fueron provocados por desastres relacionados con el clima. Aunque, de momento, este es un fenómeno predominantemente local, es posible que en un futuro los migrantes por causas climáticas también traspasen las fronteras de cada país, con las consecuencias económico y sociales que ello implicaría. Además, un estudio recientemente publicado por la revista *Nature*[6] señala que el impacto del clima en la migración también depende de factores demográficos, como la edad, y del nivel educativo. Por ejemplo, en este estudio se señala que la subida de la temperatura de 30ºC a 39ºC un solo día en zonas tropicales incrementa la tasa de migración de los individuos con mayor nivel educativo entre 0,4% y 0,5%, mientras que no afecta a aquellos con niveles más bajos de educación.

En cuarto lugar, por su dimensión geopolítica. La geopolítica se ha posicionado como el riesgo central a todos los niveles, incluido para el sector financiero. Pues bien, el cambio climático está repercutiendo también en la geopolítica mundial porque, por ejemplo, el deshielo del Ártico durante el verano ha abierto nuevas vías de transporte marítimo y ha hecho posible el acceso a recursos naturales que antes eran de muy difícil extracción, y afecta al posicionamiento geoestratégico de las principales potencias mundiales sobre esta zona.

En paralelo, la Unión Europea se enfrenta a la necesidad de mejorar la competitividad de las empresas y, para ello, es necesario abordar una transición energética que garantice la soberanía económica de la región; lo que supone, necesariamente, descarbonizar la economía europea.

Estos cuatro aspectos que he mencionado ponen de relieve la importancia de seguir hablando del clima y de otros elementos ambientales y sociales. No son temas aislados, sino que, como he señalado, tienen gran impacto en nuestra economía y sociedad.

Tratar de ocultar o minusvalorar sus impactos y conexiones económicas no solo no soluciona el problema, sino que lo intensifica. Los expertos de la NGFS así lo indican en sus escenarios de largo plazo[7]. El coste de actuar tarde, de manera desordenada o de mantener las políticas actuales, es mucho mayor en términos de pérdida de PIB global que el de actuar con políticas que nos lleven a un escenario de emisiones cero en 2050, limitando el incremento de temperatura en 1,5ºC con respecto a la era preindustrial. Por lo tanto, es evidente que la acciones para adaptarse a los cambios climáticos y ambientales y para mitigar los efectos adversos están directamente relacionadas con la necesidad de mantener un crecimiento mundial sostenible, justo y equilibrado.

Ahora bien, esta transformación exige financiación. Tal y como se planteaba en el Acuerdo de París, luchar contra los efectos adversos del cambio climático exige movilizar grandes volúmenes de capital hacia proyectos de inversión sostenible.

---

[5] Procedentes del Global Migration Data Analysis Center. https://www.migrationdataportal.org/themes/environmental-migration#:~:text=Climate%20migration%20is%20the%20movement,is%20due%20to%20climate%20change.

[6] "Global climate migration is a story of who and not just how many". Hélène Benveniste, Peter Huybers and Jonathan Proctor. https://www.nature.com/articles/s41467-025-62969-3

[7] https://www.ngfs.net/system/files/import/ngfs/media/2024/11/05/ngfs_scenarios_high-level_overview.pdf

Las últimas estimaciones señalan que se requieren alrededor de 1,3 billones[8] de dólares anuales hasta 2035 para financiar la adaptación y la transición. Esto requiere un esfuerzo global, tanto del sector público como del privado de países desarrollados y de emergentes, porque se trata de un problema global. Y en este contexto, la colaboración es necesaria, porque un solo agente no será capaz de movilizar todos estos fondos. Y por ello, serán necesarios los proyectos de colaboración público-privada y los que canalicen fondos desde los países desarrollados más capaces hacia los países con menos recursos financieros.

En este sentido, las finanzas sostenibles cumplen un papel fundamental, y tenemos que reconocer que la emisión de instrumentos financieros ligados a criterios ASG no pasan por su mejor momento, si nos ceñimos a los últimos datos publicados[9]. Parece que el cambio de criterio de la administración estadounidense con respecto a los temas ambientales repercute a nivel global. Según la información disponible del Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO), las emisiones globales de bonos sostenibles han sumado 408.500 millones de euros en el primer semestre de 2025, un 25% menos que en el mismo periodo de 2024, destacando el descenso de bonos emitidos por el gobierno japonés.

Asimismo, la emisión de bonos verdes también ha caído en el primer semestre del año casi un 25% con respecto al mismo periodo del año anterior, los bonos sociales un 33% y los bonos sostenibles se mantienen prácticamente en el mismo nivel.

En el caso español, la emisión total ha cerrado en 12.450 millones de euros el primer semestre. La emisión de bonos verdes ha caído casi un 33%, mientras que se han emitido casi un 31% más de bonos sostenibles.

Aunque es cierto que la adaptación y transición climática no solo se financia mediante instrumentos denominados “verdes”, sí pueden considerarse un indicativo de hacia dónde se vislumbran las tendencias. Quizás detrás de estos datos pueda encontrarse también la entrada en vigor del Reglamento sobre Bonos Verdes Europeos a finales de 2024. Este reglamento establece requisitos uniformes para quienes quieran usar la denominación "bono verde europeo", buscando mejorar la transparencia, prevenir el "greenwashing" y aumentar la confianza de los inversores. Este Reglamento, en aplicación generalizada desde diciembre de 2024, requiere que los fondos se destinen a proyectos alineados con la taxonomía de la EU e impone una verificación externa obligatoria.

Como he señalado anteriormente, para hacer frente a los retos relacionados con la financiación verde es fundamental tener marcos de reporte de divulgación claros y comparables. En este sentido, el Consejo y Parlamento europeo han llegado a un acuerdo provisional[10] para simplificar el marco de reporte de sostenibilidad reduciendo ciertos umbrales, así como algunos requisitos de información. Ahora bien, en mi opinión, este proceso de simplificación, que es un objetivo loable y necesario, debe estar bien instrumentalizado para que no menoscabe el fin que se persigue con la transparencia y la obtención de los datos, que no es otro que facilitar las decisiones de inversión y mejorar la gestión de los riesgos climáticos. Por ello, reducir en

[8] 1.3 trillion per year by 2035: https://climate.ec.europa.eu/news-other-reads/news/what-did-cop30-achieve-2025-12-01_en

[9] https://ofiso.es/marcador-OFISO-2025/

[10] https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/09/council-and-parliament-strike-a-deal-to-simplify-sustainability-reporting-and-due-diligence-requirements-and-boost-eu-competitiveness/

exceso el número de empresas obligadas a reportar datos no ayudará a la consecución de los objetivos que estamos persiguiendo, sobre todo en un momento en el que muchas de ellas ya habían hecho el esfuerzo de establecer mecanismos para su recolección y almacenamiento.
Necesitamos mejores datos, herramientas analíticas y colaboración entre supervisores, bancos centrales y entidades financieras. La NGFS lo subraya: solo con información granular y fiable sobre riesgos, exposición y vulnerabilidad podremos realizar análisis de estrés y escenarios robustos[11].

Impulsar la transformación sostenible desde las finanzas es clave para construir resiliencia frente a riesgos físicos y de transición. Esto requiere reforzar la adaptación y garantizar una transición mediante flujos financieros estables y a gran escala, movilizando capital público y privado, diseñando instrumentos innovadores y alineando las inversiones con los objetivos de sostenibilidad.

La COP30 lo dejó claro: la acción climática no avanzará sin una transformación profunda en la movilización de recursos financieros. Los compromisos para triplicar la financiación de adaptación antes de 2035 evidencian que alinear los flujos financieros con las metas climáticas es indispensable para cumplir el Acuerdo de París.

En consecuencia, integrar criterios climáticos y de sostenibilidad en las decisiones financieras no es opcional: es la única vía para economías resilientes y prósperas. Los países y empresas que lo hagan liderarán en innovación, atraerán inversión y reducirán riesgos sistémicos.
En un contexto como el actual de incertidumbre geopolítica, debemos reforzar la medición de la materialidad y afrontar retos como:

- La disponibilidad de datos de calidad y la modelización de riesgos asociados al cambio climático, tanto físicos, de transición, como asociados a la degradación de la naturaleza. Unos datos que, en muchos casos, serán proporcionados por las propias empresas; pero en otros, tendremos que reflexionar sobre nuevas fuentes, como, por ejemplo, el uso de datos satelitales.
- El diseño de estrategias de transición que sean creíbles, con hitos planificados y evaluables.
- La escalabilidad y acceso: canalizar capital hacia pymes y economías emergentes.
- La formación de equipos que entiendan las implicaciones de los riesgos asociados al cambio climático y sean capaces de adaptarse a un entorno cambiante.
- Evitar el *greenwashing*, de forma que se lleve a cabo un proceso claro de transición y con obtención de las metas marcadas.

Se trata de continuar el camino iniciado hace años. La transición hacia una economía baja en carbono es un rompecabezas complejo que exige visión a largo plazo y decisiones coherentes hoy para alcanzar los objetivos de 2030 y 2050.

Por eso, la NGFS, los bancos centrales y supervisores que formamos parte de la red, mantenemos el compromiso que supone seguir contribuyendo a través del desarrollo de escenarios climáticos, el análisis de las implicaciones del cambio climático y la degradación de la naturaleza, así como la mejora de las capacidades en instituciones, para que el sistema financiero sea un habilitador de la transición. Como la propia NGFS destacó en la COP30, el

[11] https://www.ngfs.net/system/files/2025-09/NGFS_information%20note_Leveraging%20physical%20climate%20risk%20data.pdf

coste de la inacción climática es creciente y conlleva riesgos económicos y financieros significativos.

En conclusión: competitividad y sostenibilidad no son conceptos opuestos; más bien van de la mano. Actuar hoy es la única forma de garantizar el mañana. Quienes lideren esta transición no solo reducirán riesgos, sino que captarán oportunidades en energías limpias, tecnologías bajas en carbono y soluciones basadas en la naturaleza. La competitividad del futuro se construye sobre la capacidad de adaptarse y liderar la transformación hacia una economía sostenible.
Quisiera concluir con una cita reciente del Comisario Europeo de Acción por el Clima: *"Esto no se trata de salvar el planeta. Se trata de reconocer la dura realidad del cambio climático y sus vertiginosos costos sociales, económicos y ecológicos."*

Muchas gracias