

DOI: <https://doi.org/10.56712/latam.v5i1.1729>

## Nuevos retos de los Bancos Centrales: el caso del Banco Central Europeo ante los ODS

New challenges for Central Banks: the case of the European Central Bank regarding the Sustainable Development Goals, SDGs

**Luis Francisco Brotóns Muró**

lbrotons@umh.es  
Universidad Miguel Hernández  
Elche – España

**Carmen Victoria Escolano Asensi**

c.escolano@umh.es  
Universidad Miguel Hernández  
Elche – España

**Gumersindo Ruiz**

gumersindo.ruiz@euroval.com  
Universidad de Málaga  
Málaga - España

Artículo recibido: 05 de febrero de 2024. Aceptado para publicación: 20 de febrero de 2024.  
Conflictos de Interés: Ninguno que declarar.

### Resumen

Ya antes de la pandemia Covid-19 el Banco Central Europeo (BCE) planteó una revisión de la política monetaria para valorar los efectos sobre la economía de las nuevas herramientas, pues junto al instrumento del tipo de interés se había utilizado principalmente la compra de deuda pública y privada, que se mantiene en el balance del BCE, con consecuencias diversas que analizamos en esta nota. Dentro de este contexto han ido surgiendo aspectos sociales de acceso al crédito e inclusión financiera, los efectos de sus políticas sobre el empleo, la reducción de la morosidad, y sobre todo, por su novedad, el impacto ambiental asociado al riesgo de crédito, junto con, en menor medida, componentes de responsabilidad social y gobernanza (ESG). De aquí que resulte pertinente reflejar cómo la actuación del BCE, sobre todo a partir del año 2020, se corresponde con algunos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas. La novedad técnica es que el BCE viene exigiendo desde hace tiempo a las entidades bancarias que tengan en cuenta en el riesgo crediticio los riesgos derivados de problemas medioambientales, sociales y de gobernanza de los acreditados, y en la supervisión bancaria se espera que las entidades presenten información cuantificada precisa sobre estos riesgos. El actual escenario inflacionista, aunque supone un cambio hacia una política monetaria restrictiva, no afecta sustancialmente a la cuestión medioambiental, aunque puede tener efectos no deseados sobre el crédito.


*Palabras clave:* ODS, ESG, política monetaria, banco central, finanzas sostenibles

### Abstract

Already before the Covid-19 pandemic, the European Central Bank (ECB) proposed a review of monetary policy to assess the effects of the new tools on the economy, since along with the interest rate instrument the purchase of debt had been mainly used. public and private, which remains on the ECB's balance sheet, with various consequences that we analyze in this note. Within this context, social

aspects of access to credit and financial inclusion have emerged, the effects of their policies on employment, the reduction of delinquencies, and above all, due to their novelty, the environmental impact associated with credit risk, together with, to a lesser extent, social responsibility and governance (ESG) components. Hence, it is pertinent to reflect how the ECB's actions, especially from 2020 onwards, correspond with some of the United Nations Sustainable Development Goals. The technical novelty is that the ECB has long been requiring banking entities to take into account in credit risk the risks derived from environmental, social and governance problems of borrowers, and in banking supervision entities are expected to present accurate quantified information about these risks. The current inflationary scenario, although it represents a change towards a restrictive monetary policy, does not substantially affect the environmental issue, although it may have undesirable effects on credit.

*Keywords:* SDG, ESG, monetary policy, central bank, sustainable finance

Todo el contenido de LATAM Revista Latinoamericana de Ciencias Sociales y Humanidades, publicados en este sitio está disponibles bajo Licencia Creative Commons 

Cómo citar: Brotóns Muró, L. F., Escolano Asensi, C. V., & Ruíz, G. (2024). Nuevos retos en los Bancos Centrales: el caso del Banco Central Europeo ante los ODS. *LATAM Revista Latinoamericana de Ciencias Sociales y Humanidades* 5 (1), 2085 – 2097. <https://doi.org/10.56712/latam.v5i1.1729>

## **INTRODUCCIÓN**

El Banco Central Europeo (BCE) decidió en 2020 llevar a cabo una revisión de la política monetaria para valorar sus efectos sobre la economía, dentro de lo que se planteaba como una política contra la deflación, e impulso al crédito, crecimiento y empleo en el área del euro. Junto al instrumento del tipo de interés se había utilizado principalmente y no sin polémica la compra de deuda pública y privada, que se mantiene en el balance del BCE. Las compras se refuerzan durante la pandemia Covid-19 permitiendo el endeudamiento de los países de la zona para hacer frente a la nueva situación, manteniendo las condiciones de bienestar.

Dentro de este contexto han ido surgiendo aspectos sociales de acceso al crédito e inclusión financiera, los efectos de sus políticas en el empleo, la reducción de la morosidad, y sobre todo, el impacto ambiental asociado al crédito, junto con, en menor medida, componentes de responsabilidad social y gobernanza (ESG). Estas cuestiones son anteriores a la situación de pandemia, y surgen por la voluntad del BCE de adaptarse a los criterios del Parlamento y Comisión Europea, que legislan de forma detallada principalmente para la reducción de la huella de carbono en la actividad productiva, y desarrollan una taxonomía de actividades para identificar el impacto de cada una en forma de huella de carbono. Aunque el BCE es una entidad independiente no podía quedar al margen de lo que es un criterio plasmado en legislación comunitaria y traspasado a las legislaciones nacionales. (TEGSF, EU, 2020).

La novedad técnica del BCE es que viene exigiendo desde hace tiempo a las entidades bancarias que tengan en cuenta en el riesgo crediticio los riesgos derivados de problemas medioambientales, sociales y de gobernanza de los acreditados, y en la supervisión bancaria se espera que las entidades presenten información cuantificada precisa sobre estos riesgos. Estas exigencias no disminuyen durante la pandemia ni en estos meses de guerra, pues forma ya parte del análisis, control y gestión del riesgo de las entidades. (Elderson, F. 2022 a).

Tenemos, pues, dos ámbitos diferenciados: uno el de las consecuencias de la política monetaria sobre variables económicas y sociales; y otro, el de la incorporación sobre todo de criterios medioambientales al análisis del riesgo de crédito.

Durante la pandemia de Covid-19, la actuación del BCE soportando la actividad económica y social se refuerza, principalmente con la herramienta de compra de deuda pública y privada, financiándose con depósitos y reservas voluntarias, pasando el balance del Banco de 4.67 millones de millones de euros en 2019 a 8,56 en 2021; téngase en cuenta que hasta la Gran Crisis financiera e inmobiliaria el balance era poco más de 1 millón de millones de euros. Pero hay que insistir en que el BCE no explicita motivos de desarrollo sostenible en sus actuaciones, sino técnicos, tanto en lo que se refiere al riesgo medioambiental, como al soporte del crédito, la economía y el empleo; sin embargo, resulta pertinente vincular las políticas del BCE con algunos de los ODS de Naciones Unidas, ya sea esta relación fruto o no de un propósito del Banco.

### **LA POLÍTICA MONETARIA COMO RESPUESTA A CAMBIOS ESTRUCTURALES EN LA ECONOMÍA**

En enero de 2020, ya antes de la pandemia, el Banco Central Europeo, BCE anunció que debido a los cambios estructurales en el entorno económico era necesario una revisión de la política monetaria que había experimentado un cambio sustancial desde la Gran Crisis financiera e inmobiliaria de 2008, con una orientación expansiva y nuevos instrumentos de política.

Los cambios del entorno se pueden resumir en:

- Un permanente bajo crecimiento en economías desarrolladas.
- Reducción de la productividad.

- Población envejecida y demanda de rentabilidades para el ahorro, con tipos de interés bajos en los mercados.
- La acelerada digitalización financiera incide en las decisiones de política monetaria sobre la economía real, ya que afecta los movimientos de capitales y a la transmisión al crédito.
- La relación entre los temas de sostenibilidad medioambiental y la inversión bancaria.

Este último punto es el que destacamos, junto a otros, en esta nota sobre el papel del BCE con relación a los ODS.

Hay que tener en cuenta el contexto en que aparece la preocupación por los ODS, pues, aunque el mandato del BCE es el control de la inflación, en la práctica ha mantenido el objetivo combinado de impulso a la economía e inflación, bajo escenarios deflacionistas. También el BCE se ocupa de la estabilidad del euro y que los diferenciales de la deuda emitida en euros por los distintos países se mantengan relativamente estables. Este punto es destacable no sólo en lo que se refiere a las compras de deuda, sino a conseguir condiciones de relativa igualdad en el ámbito de su actuación, que afecta a países muy diferentes. Aunque el BCE supervisa a los bancos de la zona del euro, el mecanismo de transmisión de la política económica y las condiciones del crédito dependen en mayor medida de las características de las economías, y entendemos que la igualdad financiera espacial, sectorial y por tamaño de empresa, es un objetivo del BCE (Torres, J.J., 2016).

Hoy ha desaparecido el contexto de baja inflación y bajos tipos de interés, y finalizan las compras de deuda, pues los efectos inflacionarios en determinados sectores como el energético, el transporte y la alimentación, primero por la pandemia y luego por la guerra de Ucrania, ha roto el funcionamiento de las cadenas de suministro y formación de precios bajos y estables en el comercio internacional, en las que descansaba la confianza deflacionista del Banco. Sin embargo, aunque la política monetaria cambie sustancialmente hacia tipos más elevados y reducción del balance del BCE, sus preocupaciones en particular sobre los temas medioambientales, que se concretan en la reducción de la huella de carbono, permanecen inalterados.

Ante las limitaciones de las herramientas tradicionales de política monetaria se han identificado otras nuevas. (Bernanke B. 2020) enumera las siguientes herramientas no convencionales de los bancos centrales, que pueden aplicarse al BCE:

- La compra de activos financieros en el mercado.
- Las guías, que influyen en las decisiones de los agentes en los mercados y las expectativas sobre tipos a largo (Orphanides, A., 2019),
- Tipos de interés negativos de mercado, como consecuencia de cobrar por las reservas y depósitos bancarios en el banco central.
- Liquidez a los bancos a plazos relativamente largos y a tipos muy bajos e incluso negativos para favorecer el crédito.
- Actuación en la práctica sobre los distintos plazos de la curva de tipos mediante compraventas selectivas de títulos en el mercado.

Un hecho fundamental había sido hasta ahora que la política monetaria expansiva no había dado lugar a fenómenos inflacionistas, ya que la liquidez y los tipos de intereses muy bajos durante mucho tiempo no han generado expectativas de inflación, que permanecían ancladas por debajo o cerca del objetivo del 2% a medio plazo del Banco. Tampoco la creación de empleo y el paro muy reducido han presionado los precios al consumo. De esta forma, una de las lacras sociales más relevantes y el objetivo del BCE de control de la inflación no se había presentado como una restricción en sus políticas. Sin embargo, la actuación del BCE con bajos tipos y compra de deuda pública y privada ha desfavorecido el ahorro y la inversión sin riesgo, afectando así al margen financiero de los bancos y compañías de seguros, aunque ha contribuido a la generación de empleo al tener efectos positivos sobre el crédito para

empresas y familias. Esto ha provocado relaciones causales en otras variables como puede ser la subida de los precios de los alquileres, debido al incremento de los precios de los activos inmobiliarios por el efecto de los bajos tipos de interés.

Esta política tiene un coste, ya que favorece al deudor frente al acreedor, y lleva a burbujas en los mercados de activos al intentar ahorradores e inversores conseguir una rentabilidad. Se ha cuestionado la neutralidad de los bancos centrales en la distribución de la renta entre grupos sociales (Bárcena, E., Martín-Fuentes, N., y Pérez Moreno, S. 2019), que habría que considerar un efecto contrario sobre la igualdad, derivado de la política monetaria.

También favorece el endeudamiento público y privado, ya que el banco central al comprar emisiones de estados y empresas crea una demanda que actúa a la baja sobre los costes de financiación. Esta capacidad de financiar al sector público ha llevado a la llamada "Teoría Monetaria Moderna", a plantear una política presupuestaria que abordara prioridades sociales en un país, y se ajustara mediante la política monetaria. Pero la dependencia fiscal de la política monetaria no puede progresar en el ámbito de la Unión Europea, pues explícitamente el BCE tiene prohibido financiar a los países, aunque este principio se ha eludido bajo la excusa de que se trataban de compras de deuda con finalidad de política monetaria en una situación deflacionista (Draghi, M., 2017), (Ruiz, G., de la Torre, B., Moral, V., 2019).

Un tema diferente es la presión sobre el BCE para que, en sus compras de bonos de deuda en el mercado, tenga en cuenta las características de estos bonos en cuanto a cumplimiento de criterios ESG. Esta cuestión se resuelve recientemente con el propósito del Banco de cambiar gradualmente en su cartera de 386.000 millones de bonos aquellas compañías no financieras con un alta huella de carbono. Por otra parte, también limitará el peso de bonos de compañías con alta huella de carbono que se utilizan como garantía de préstamos del Banco. Por último, hay un requisito -compartido por otros bancos centrales- de exigencia de información detallada sobre impacto medioambiental en compañías, y sus bonos, con las que el Banco mantenga alguna relación.

En este contexto que hemos esbozado de manera esquemática, hay que entender hoy la implicación del BCE con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

### **LAS NUEVAS SENSIBILIDADES DEL BCE Y LOS ODS**

Podemos identificar la sensibilidad o consecuencias de la política del BCE según cada objetivo susceptible de ser alcanzado. Estos principios son una realidad en cuanto se corresponden con acciones concretas del BCE.

Financiación directa a la economía, afectada por la pandemia. Objetivo 8: Trabajo y crecimiento económico

- Financiación del endeudamiento público y privado mediante tipos de interés bajos y compras de deuda.
- Se plantea la financiación de proyectos sociales por el Banco, a través del canal bancario.
- Limitado a la capacidad de endeudamiento de los países del área del euro y las restricciones del BCE para compra selectiva de deuda.

### **Efectos distributivos de las políticas. Objetivo 10: Reducción de desigualdades**

- La reducción de desigualdades en el acceso al crédito, sin limitaciones, generalizado, y barato.
- Inclusión financiera en cuanto a acceso a cuentas y servicios financieros.
- Mantener condiciones favorables de financiación que lleguen a todos los sectores, empresas, y familias.
- Facilidad de pago de créditos por tipos de interés muy bajos. Menos impagos.

- Libera recursos que dedicaban los deudores al pago de créditos (hipotecas) para demanda de consumo.
- Puede aumentar la desigualdad al aumentar el valor de activos de capital: bolsa, inmuebles, lo que sería un efecto contrario, aunque este efecto desaparece con el cambio actual hacia una política monetaria restrictiva.

#### **Impacto ambiental asociado al crédito. Objetivo 13: Acción para el clima**

- Sostenibilidad ambiental en la inversión crediticia bancaria. Se considera un aspecto restrictivo en la financiación de actividades intensivas en carbono.
- Riesgo en las carteras de crédito por impacto ambiental. También se empieza a considerar el riesgo por un mal gobierno o un impacto social negativo en compañías, con efecto sobre la solvencia.
- Inversiones que reducen el impacto ambiental, como la rehabilitación de vivienda.
- El criterio mencionado anteriormente de reducir bonos en su cartera, de compañías con fuerte huella de carbono, o los toma como garantía, además de los requisitos de información medioambiental.

#### **Objetivo 16: Paz, justicia e instituciones sólidas**

- Criterio de responsabilidad social, más allá de que el crédito sea inclusivo.
- Programa del Banco Central Europeo de comunicación con usuarios de servicios bancarios.

Puede decirse que la orientación del BCE sigue los criterios de que toda estrategia financiera, independientemente de su protagonista o su alcance, ha de considerar no sólo la variable financiera a corto plazo, sino también la de viabilidad a largo plazo y la de la sostenibilidad. Un sistema financiero sostenible puede tener la capacidad de evitar futuras crisis. En este sentido, la incorporación sistemática y cuantificada de factores de riesgo ambiental, sociales y gobernanza, siguiendo una taxonomía y criterios homogéneos al análisis, control y gestión del riesgo de crédito es quizás el factor que distingue al BCE.

En Uruguay el Banco Central del Uruguay (BCU) destina una parte de los activos de reserva del Estado uruguayo a inversiones y proyectos sustentables. Estos activos se han comenzado a invertir en un fondo nominado en dólares americanos, administrado por el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por su sigla en inglés), que tiene como objetivo invertir en bonos aplicados para financiar o refinanciar proyectos amigables con el medio ambiente como producción de energía renovable, eficiencia energética y otros proyectos sustentables.

Asimismo, otras partes del sistema financiero del Uruguay también tomaron medidas en ese sentido. En 2020, el Banco Central del Uruguay se unió a la Red para Enverdecer el Sistema Financiero, una iniciativa internacional que busca fortalecer la respuesta global del sistema financiero para lograr los objetivos del Acuerdo de París y reforzar su rol en la gestión de riesgos y en la movilización de capitales para inversiones verdes y con bajas emisiones de carbono<sup>32</sup>. La Asociación de Bancos Privados del Uruguay también creó una comisión de sostenibilidad para acelerar la transición hacia el financiamiento sostenible en el sistema bancario nacional. (BID, 2021)

#### **GUÍA DE LA AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (EBA) SOBRE RIESGO DE CRÉDITO Y ODS**

Tras un intenso periodo de regulación y supervisión, prácticamente todos los aspectos relacionados con la concesión de crédito y su seguimiento resultan familiares, y puede parecer que poco hay que añadir a las prácticas que están internalizadas en las entidades, si no es para perfeccionar los procesos. Sin embargo, el informe final o guía de la European Banking Authority (EBA, 2020), resulta de interés al menos por dos razones. Una, porque es una síntesis y un recordatorio de buenas prácticas

en materia de crédito, y en este sentido lo consideramos un resumen o manual, puesto al día. Y otra, porque trata cuestiones que hasta ahora no se habían explicitado en relación con la concesión y gestión de créditos que incluyen criterios de medioambiente, sociales y gobernanza (ESG), tanto desde la perspectiva del prestatario, como de la entidad de crédito.

Destacamos el punto 39 de la Guía, porque se trata un tema relevante, y por lo que supone como nueva sensibilidad en la Unión Europea hacia los temas sociales. Se dice que dentro de la estrategia de riesgo de crédito deberían incorporarse principios de responsabilidad, considerando situaciones específicas de los prestatarios, y dar un tratamiento justo a personas que se encuentran en dificultades económicas.

Esta observación es peculiar en un texto tan técnico como el de la EBA, y aunque no la desarrolla, es fácilmente interpretable actualmente, en el contexto de la responsabilidad social de las finanzas. Se trataría de establecer condiciones de devolución del préstamo adecuadas a las características de estas personas. Y también darles un asesoramiento sobre la conveniencia del préstamo, finalidad, cuantía, evitar en lo posible garantías y colaterales de otras personas que pudieran estar en situación similar y, en fin, pensar en este tipo de préstamos como parte de la responsabilidad social de la entidad, compatible con su buen funcionamiento.

También en este punto 39 se dice que los productos que se diseñen para consumidores deberían hacerse de una forma responsable. Se refiere a evitar créditos disponibles que se van renovando (generalmente en soporte de tarjeta), y que por los elevados tipos de intereses que llevan, y la débil amortización de principal, pueden hacer que se acumule una deuda considerable. Es diferente de los créditos pequeños, para plazos cortos, que se conceden para una compra única, y aunque llevan un interés elevado, tiene escasa materialidad en cuando a la cantidad que representan (en ese plazo y en esa cuantía).

Los puntos 56 y 57 se refieren al riesgo del crédito, y los factores hay que interpretarlos como riesgos relacionados con los ESG que pueden tener las empresas a las que se presta; también es extensible a la valoración de estas sociedades en el mercado, y a los bonos de deuda que emiten.

La Guía se queda sólo en los riesgos medioambientales, y la trata de una manera muy genérica y sin apenas profundizar en los trabajos que se llevan a cabo en la Unión Europea, en relación con la inversión sostenible, pero como veremos estas cuestiones han sido objeto de atención y se han concretado en los dos últimos años.

Explícitamente se recomienda incorporar factores ESG y los riesgos asociados con ellos, en las políticas y procesos de gestión y propensión al riesgo, adoptando un enfoque comprehensivo. El punto central es el riesgo del potencial impacto de estos factores en la calidad crediticia del prestatario.

Los riesgos pueden ser materiales, debidos a temas medioambientales; responsabilidades legales; impacto de obligaciones normativas; y el efecto para la empresa de la transición en su actividad productiva hacia una economía de bajo carbón. Se mencionan también cambios en los negocios, por cambios en las preferencias de los consumidores relacionados con productos y procesos que se identifican con un impacto en carbón.

Se desarrolla también lo que deben hacer las entidades que dan o planean dar créditos con características de sostenibilidad. La idea principal es que las entidades deberían definir bien las políticas y procesos de lo que consideran crédito medioambientalmente sostenible. Para ello deberían disponer de una lista de proyectos y actividades que se puedan financiar con estos criterios.

Hay que evaluar por qué se consideran así, y para ello hay que disponer de información para ver si lo que comunica el prestatario es un negocio medioambientalmente sostenible, y cómo encaja con los criterios de la entidad. Y también, que se va a asignar efectivamente el crédito a esa actividad definida.

Cuando la entidad se refiere a “finanzas sostenibles” debería establecer criterios y objetivos cuantificados en términos de efectos de producción limpia, o mejora del impacto en carbono.

La entidad debería relacionar sus compromisos generales en materias de medioambiente y clima, con el crédito medioambiental sostenible.

Mencionar, que hay un punto de partida interesante en la financiación de la vivienda verde, que requeriría disponer de información sobre qué se considera una vivienda energéticamente eficiente, y cómo se valora respecto a otra comparable de menor eficiencia. Por otra parte, la taxonomía en que trabaja la Unión Europea permite disponer de unos criterios homogéneos sobre el papel de cada sector de producción sobre el medioambiente y la inversión responsable (EU TEGSF, 2020).

En los “Documentos adicionales”, que figuran al final de la Guía, páginas 77 a 80, dentro de la información y datos se tratan los que se refieren a los factores ESG. No puede considerarse un texto que defina claramente la inclusión de los factores ESG en las políticas y procedimientos de gestión del riesgo de crédito, pero sí hay criterios que conviene analizar. Concretamente, recoge la prevención de la Comisión Europea en su “Plan de acción para el crecimiento sostenible de las finanzas”, sobre la exposición de las instituciones financieras a los riesgos que derivan del cambio climático.

La incorporación de esos riesgos choca con la falta de una información sistematizada que permita una política y regulación coherente y apropiada, de ahí los esfuerzos de la Comisión para avanzar en una taxonomía de riesgos y sectores económicos. Aun así, la EBA tiene un mandato para establecer la incorporación de riesgos ESG en el proceso de supervisión, y se requiere que las instituciones de cierto tamaño desglosen los riesgos ESG a los que pueden estar expuestos.

Por el contenido de este documento vemos que la EBA no parece sentirse cómoda en estos temas, y lo que sacamos en claro es lo siguiente. Primero, la adopción de factores ESG supone un coste para las entidades en cuanto a integrar en políticas y procesos el análisis de actividades que puedan ser relevantes desde esta perspectiva; igual ocurre con los supervisores, que tendrán que contar con medios adecuados para valorar y seguir lo que hagan los bancos. Segundo, estos costes se limitarían a las entidades que son activas en la creación de préstamos verdes. Tercero, la promoción y desarrollo de estas prácticas irá creando una base de información y estándares para la concesión de créditos, que favorecerá la comparación e integración de lo que ahora es un panorama fragmentado por parte de las entidades de crédito en su aproximación a los ESG. Cuarto, las entidades se beneficiarán de la adopción de factores ESG en su creación de crédito, y desarrollarán la diligencia debida, mejorando su análisis del riesgo de crédito. Quinto, las ventajas que se esperan para las entidades son: mitigar pérdidas financieras, riesgo reputacional, y daños sociales y medioambientales. Sexto, de todo ello se obtendrá información de prestatarios, prácticas bancarias, y volumen de crédito con factores ESG. Séptimo, se irá avanzando así en las acciones de la UE sobre finanzas sostenibles y el cumplimiento con sus mandatos adaptados a las legislaciones nacionales.

En los préstamos a pequeñas y medianas empresas se incluye y explícita a exposición de la empresa a factores ESG, que como hemos visto en el enfoque de la Guía se reduce al medioambiente y clima. Parece una pretensión que no encaja muy bien con el tipo de préstamos y empresas de que se trata, a no ser que se identifique que la empresa está especialmente expuesta a un riesgo medioambiental que afecta severamente a su actividad -como puede ser que dependa de manera determinante de condiciones climáticas, como puede ser un negocio de temporada-. Desde el punto de vista del riesgo



medioambiental legal, la posibilidad de sanciones puede ser, por ejemplo, suficiente para el análisis de este riesgo.

Al ser el crédito hipotecario el principal componente de las carteras bancarias es relevante conocer los criterios de valoración del inmueble que sirve como garantía del crédito, dentro de los cuales se explicita tomar en consideración factores medioambientales y otros que puedan afectar al valor del colateral. Los criterios son: Uno, que la valoración del colateral debe ser exacta en el momento en que nace el préstamo. En segundo lugar, que los bancos han de tener políticas y procedimientos para valorar el colateral. Tercero, esto incluye capacidad para evaluar los enfoques y modelos estadísticos que use un valorador externo. Cuarto, los enfoques deben ser prudentes y proporcionados al tipo de colateral y tipo de préstamo, y siempre en línea con las políticas y procesos del riesgo de crédito de la entidad. Quinto, seguir estándares aceptados internacionalmente o normas nacionales (en España hay criterios establecidos por el supervisor bancario). Sexto, tomar en cuenta factores ESG que afecten al valor del colateral, como en los edificios energéticamente eficientes.

### ***EVALUACIÓN DEL RIESGO EN EL SISTEMA BANCARIO EUROPEO Y ODS***

Posteriormente a la "Guía", en un extenso trabajo la European Banking Authority (EBA, 2021) revisa los principales bancos por país de la UE, desde la perspectiva del riesgo, es destacable la consideración del riesgo, principalmente medioambiental en la concesión de crédito bancario.

Sintetizamos el contexto en que se presenta el medio ambiente dentro el riesgo bancario. Siguiendo a la EBA, pese a la recuperación de la economía, la vulnerabilidad derivada del Covid-19 es un riesgo a futuro. Señalan los cuellos de botella en la economía, la inflación, el endeudamiento público y privado, así como las valoraciones tensionadas en los mercados financieros y de vivienda, que podrían provocar correcciones abruptas, muy negativas desde la perspectiva ODS, por el mayor efecto sobre las clases más desfavorecidas de la población. Los bancos han incrementado la exposición a hipotecas, que según indican mayoritariamente las entidades, son prioritarias en sus planes de expansión del crédito. Los activos bancarios totales de la zona han aumentado, y el crédito a pequeñas y medianas empresas aumenta, aunque para liquidez más que inversiones. Se reduce el crédito a grandes empresas, que acceden directamente al mercado en condiciones muy favorables. Los créditos con garantía pública se han estabilizado. La calidad de los activos ha mejorado, pero preocupan los préstamos a sectores específicos, principalmente los que se han beneficiado de medidas de apoyo. Los resultados de los bancos también han mejorado, y con ello la capitalización al haber repartido menos dividendos. Ha aumentado la liquidez bancaria (en el activo y en pasivo), manteniendo posiciones en deuda pública y activos sin riesgo, que suponen menos requisitos de capital. La rentabilidad ha aumentado al disminuir la morosidad, aunque se mantienen retos estructurales, ya que -se insiste- el beneficio por acción (RoE) es inferior al coste estimado de la acción (CoE). Los bancos mantienen posiciones confortables de liquidez, tanto por la disponibilidad de fondos del banco central, como por financiación en mercados en condiciones muy favorables de tipos. Esto permite a los bancos formar el colchón llamado "Minimum Requirements of Eligible Liabilities" (MREL). Por otra parte, los depósitos de clientes aumentan.

Con relación al tema de esta nota, destacamos lo siguiente. Se han hecho progresos por parte de los bancos, relacionados con la consideración del riesgo medioambiental, social y gobernanza (ESG). Un indicador es la emisión de bonos ESG por bancos, que han aumentado sustancialmente. Las entidades han empezado a reconocer los riesgos ESG dentro de las categorías tradicionales de riesgo como el riesgo de crédito, integrándose en la gestión del riesgo. Queda mucho por hacer en áreas como estrategia de negocio, gobernanza, valoración y seguimiento de riesgos. Además, la falta de datos es un reto para la incorporación de consideraciones ESG en la gestión del riesgo bancario y limita que los bancos desarrollen metodologías para identificar, valorar, y seguir estos riesgos. Se pide una buena información pública y acuerdos con contrapartes y proveedores externos de datos que sean

actualmente las principales fuentes para establecer y seguir riesgos ESG. Esta recomendación de la EBA, junto con la vigilancia que sugiere del sector inmobiliario, encaja con lo que puede ofrecer la valoración que incorpora la eficiencia energética y otras posibles aproximaciones a los riesgos de los inmuebles. Los bancos tienen que desarrollar estas cuestiones; en el Informe se integran las consideraciones de riesgo ESG en la gestión de riesgo de los bancos, donde se explicitan las expectativas de la ABE frente a la forma limitada en que los bancos enfocan estos temas.

Por último, mencionaremos los datos sobre emisión de bonos con cobertura, que caen. Sin embargo, la ABE tiene información sobre los planes de las entidades para emitir en 2022, con cantidades que superarían a las de 2020. También aumentan los bonos ESG emitidos por bancos, que pasan de 20.000 millones en 2018, a 50.000 en 2021 -datos anuales de junio a junio-. La mayor parte de las emisiones son de bonos verdes, y menos con carácter social.

### **TESTS DE ESTRÉS DE LA SUPERVISIÓN A LOS BANCOS EUROPEOS EN MATERIA MEDIOAMBIENTAL**

Sintetizamos algunas ideas en torno a estas pruebas de resistencia, cuyo sentido es que los bancos necesitan valorar el impacto de huella de carbono de sus carteras, la transición hacia producción verde, y el riesgo físico de determinadas localizaciones de sus activos, como puede ser la probabilidad de inundaciones o incendios. Las respuestas de las entidades a las expectativas de la supervisión son diversas, pero algunas entidades publican ya trabajos complejos relacionados con estos aspectos, y en conjunto el BCE valora positivamente el camino iniciado.

Las fuentes de datos que se mencionan en los trabajos del BCE son los de las propias entidades, y sus clientes crediticios, pero también utilizan proveedores como Urgentem, que proporciona datos de emisión de empresas para el sector financiero. Sobre riesgos físicos el proveedor de referencia es Four Twenty Seven, que se especializa en soluciones para establecer la vulnerabilidad de las empresas a riesgos físicos, según su localización.

El BCE busca relacionar los riesgos medioambientales con las carteras crediticias, siendo Anacredit la base de datos sobre crédito. El BCE entiende que una empresa que sufre un impacto medioambiental ya sea porque tiene que efectuar una transición a emisiones cero de carbón, o porque puede sufrir un percance físico, pierde capacidad para hacer frente al crédito, lo que se convierte en un riesgo para el banco. Desde una sociedad de tasación quizás lo que se puede aportar en este contexto es lo relacionado con el colateral inmobiliario, pues nuestro conocimiento del inmueble y su entorno puede ser valioso para informar, junto con otras fuentes de datos, de riesgos específicos.

La lógica de la información reside en que el BCE relaciona medioambiente con créditos a empresas, asociando riesgo climático (huella de carbono) a carteras de crédito sectorial; riesgo de transición, que también es un riesgo legal, que exige inversiones; y riesgo físico de daños en la actividad o en los inmuebles.

### **CONCLUSIÓN**

El cambio climático y el proceso de transición de actividades económicas hacia el objetivo de cero emisiones supone riesgos para familias y empresas, y por tanto para el crédito concedido por el sector financiero.

Estas pruebas de resistencia miran cuáles son las prácticas de los bancos relacionadas con el riesgo climático, y cómo los bancos incorporan esos riesgos en sus estrategias, gobernanza y procesos de gestión de riesgos, de acuerdo con la Guía que proporciona el BCE al respecto.

De manera específica el BCE sigue los progresos que hacen los bancos; cómo identifican factores de riesgo; sus proyecciones; la consideración tanto de riesgos de transición como eventos físicos de riesgo.

La información que se analiza sobre cada banco es cuantitativa y cualitativa, tal como la gobernanza que se sigue, la disponibilidad de datos, los escenarios que simula, cobertura de distintas clases de activos, concentración sectorial de los ingresos de los bancos (si dependen mucho de un sector), y financiación de actividades intensivas en emisiones de carbono.

La metodología de referencia se publicó en octubre de 2021 y enero de 2022.

Se menciona como un problema de información la falta de una legislación armonizada sobre certificado de energía (en España tenemos la ley de junio 2021), así como el detalle de las emisiones de carbono. En este contexto el certificado es importante como aproximación al conocimiento del inmueble como colateral del crédito.

El BCE tiene una actitud positiva hacia estos ejercicios, intentando que las entidades vayan avanzando hacia los objetivos que se proponen, y desarrollando una estrategia. Las experiencias de algunas entidades sirven como referencias para el BCE. Por otra parte, los resultados no tienen implicaciones sobre el capital y balance del banco, aunque en algún momento se plantea un ejercicio de simulación del balance con la información medioambiental. Aun así, se cuantifican posibles pérdidas asociadas con los efectos medioambientales en la economía y los créditos.

En lo que afecta al sector inmobiliario figuran las hipotecas de vivienda y créditos a inmuebles comerciales, en un cruce entre el riesgo de crédito y el riesgo físico, como puede ser de inundación.

La sequía y calor extremo se tienen en cuenta por cuanto pueden provocar una disrupción en una industria, particularmente la construcción. Se distingue entre países vulnerables y no vulnerables a la sequía y el calor, y aparece el riesgo de la construcción en los países vulnerables. Pero no parece que se refiera a los inmuebles en sí, sino a los efectos que, sobre el pago de una hipoteca, por ejemplo, puede tener la disrupción de la actividad productiva del empresario prestatario, ya sea la construcción u otra actividad.

Por otra parte, el riesgo de transición se identifica con el coste para la actividad productivas de adecuarse a las exigencias de reducción de huella de carbono. En el inmobiliario podría ser el caso de inmuebles en renta que no se adaptan a las nuevas normativas de eficiencia y necesitan realizar inversiones, afectando al balance de la sociedad.

Estos impactos sectoriales, aun en un escenario desordenado de cambio y transición climática se relacionan con la evolución tanto para construcción como el inmobiliario, con un impacto relativamente bajo para ambos con respecto a otros sectores productivos como puede ser la minería. Pero esto cambia cuando se considera y proyecta a futuro el riesgo de calor y sequía, donde el impacto sobre la construcción es muy fuerte, por disrupciones en el proceso, disminución de actividad, y de productividad. También se recoge, para una escala de riesgo geográfica, el efecto que pueden tener las inundaciones en el precio inmobiliario, distinguiendo entre comercial y vivienda.

Se menciona el seguro, ya que el aseguramiento de un inmueble reduce la pérdida o deterioro en su caso, por un evento de los que se consideran. El seguro de inmuebles plantea un tema interesante de valoración y riesgos físicos, sobre todo con el reaseguro, que tiene una visión global de los problemas.

Una conclusión significativa es la importancia de definir unas buenas prácticas por parte de los bancos. Entre ellas están: Relación con los clientes para recabar información medioambiental relevante. Recoger la experiencia de bancos que han avanzado en una buena estructura de gobernanza.

Comparar resultados de modelos de riesgo de crédito que incorporan variables medioambientales, aunque sea con aproximaciones (como los certificados energéticos). Avanzar por parte de los bancos en el conocimiento y actualización de sus exposiciones de crédito al riesgo climático, esto es, si se concentran en actividades de riesgo.

Otra conclusión podría ser que con todas sus lagunas estas pruebas que se hacen a los bancos trazan un camino irreversible, y en esa línea el BCE anticipa ya su agenda para 2022 y 2023.

Mencionar por último el concepto de pérdida esperada en las clasificaciones de préstamos bancarios. Desde la perspectiva inmobiliaria conocemos la relación que se establece entre la situación del préstamo en cuanto a pago, y la valoración del colateral inmobiliario. Con el riesgo medioambiental el impacto en la cartera de crédito de empresas (pérdida esperada) vendría determinado principalmente por el daño al colateral físico en un horizonte dado y en escenarios adversos. También habría que considerar las caídas de valor en emisiones de deuda por compañías del sector inmobiliario.

Un documento importante con relación a este tema es el que dirige con fecha 4 de julio de 2022 la presidenta del BCE a la presidenta del Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, en el que anuncia la decisión de tomar en consideración el cambio climático e la compra de bonos de empresas, estructura de colaterales, en las exigencias de información en la emisión de títulos, y en la gestión del riesgo de los bonos.

El BCE es un importante actor en el mercado de deuda, y esto implica que, por ejemplo, si decide comprar deuda en el mercado de una inmobiliaria que la destina, por ejemplo, a rehabilitación energética, esa deuda debe cumplir con los criterios del BCE, no siendo suficiente la pretensión de la compañía de que es un bono verde. Lo mismo aplica para un banco que ponga una cartera de hipotecas como colateral para recibir liquidez del BCE. Se puede ampliar a otros casos de carteras de bonos verdes de distintas compañías.

El BCE se ocupa también de seguir de manera agregada los riesgos relacionados con el clima y la estabilidad financiera, por parte de fondos de inversión y empresas que proporcionan información medioambiental. Mencionan que, aunque persisten las divergencias en la clasificación de fondos ESG, la credibilidad de las emisiones ha mejorado con el tiempo, y sobre todo es importante el grado de detalle de la información que se proporciona.

En suma, los test de estrés medioambientales realizados a la banca por parte de la supervisión del BCE, constituyen una rica experiencia sobre análisis de riesgos medioambientales asociados a la cartera crediticia, en cuanto a impacto en huella de carbono, transición hacia una economía de impacto cero, y riesgos físicos derivados de inundaciones, sequías y temperaturas extremas. Por otra parte, el sector de la construcción puede sufrir disrupciones considerando escenarios con situaciones climáticas adversas. Aunque el efecto sobre los bienes inmobiliarios no es considerable comparado con otros sectores productivos, cuestiones como la adaptación a la normativa de eficiencia energética puede influir en el valor como garantía de los inmuebles; en cualquier caso, el riesgo sobre un inmueble comercial o industrial se traslada a la actividad productiva que en él se realiza, y al crédito. En suma, al ser el crédito con garantía inmobiliarias una parte muy sustancial de las carteras bancarias, las sociedades de tasación tienen un papel por su conocimiento detallado de los activos inmobiliarios, en los procesos de evaluación de estos posibles riesgos.

## REFERENCIAS

Bárcena, E., Martín-Fuentes, N., y Pérez Moreno, S. (2019): "Effects of Monetary Policy Shocks on Income Mobility in the Euro Area Countries", *Panoeconomicus*, Volume 66, Issue 3, Pages: 307-324

Bernanke, B. S. (2020): "The New Tools of Monetary Policy", *American Economic Review*, 110 (4): 943-83.

BID (2021): Informe sobre Desarrollo Sostenible del Uruguay, Red de Soluciones de Desarrollo Sostenible.

Draghi, M. (2017): "The Interdependence of Research and Policymaking", 6th Lindau Nobel-proze Meeting on Economic Science.

EBA (2020): "Final Report-Guidelines on Loan Origination and Monitoring".

EBA (2021): "Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms".

ECB (2022): Banking Supervision, "Climate Risk Stress Test", Press Release, January 27.

TEGSF, EU (2020): Technical Expert Group on Sustainable Finance: "Taxonomy Final Report".

Elderson, F. (2022 a): "Towards an Immersive Supervisory Approach to Management of Climate Related and Environmental Risks in the Banking System", ECB, February 18.

Elderson, F. (2022-b): "Good, Bad and Hopeful News: The Latest on the Supervision Climate Risks", ECB 10th Annual Conference, June.

NFGS (2022): Network for Greening the Financial System: "Climatic risks scenarios".

Orphanides, A. (2019): "Monetary Policy Strategy and its Communication", Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole Economic Policy Symposium.

Ruiz, G., de la Torre, B., Moral, V. (2019): "La nueva política monetaria e implicaciones de política fiscal", *International Review of Economic Policy*, vol.1, nº 1, páginas 49-72.

Torres, J.J. (2016): "Los mecanismos de transmisión de la política monetaria en la zona del euro y el acceso a la financiación de las empresas", Universidad de Málaga, tesis doctorales.