



La inflación, los bancos centrales y la política monetaria verde

La política llevada a cabo por los bancos centrales desde hace algo más de un año ha sido una lucha sin cuartel contra la evolución alcista de la inflación. Esto ha supuesto que las medidas tomadas a cabo sean de endurecimiento de la política monetaria, con una velocidad no vista hacia muchos años. A pesar de que el foco ha sido esta pelea contra la inflación, no han descuidado un aspecto tan importante como la lucha contra el cambio climático. Aunque dentro de los objetivos de los bancos centrales el fin fundamental es fomentar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera, no se han olvidado de promover políticas contra el cambio climático que han incluido dentro de sus objetivos.

La responsabilidad de facilitar una transición hacia un modelo energético limpio recae principalmente en el ámbito de competencias del Gobierno más que en un banco central, aunque existen justificaciones claras para asignar prioridad a factores climáticos en la política monetaria. Esta nueva prioridad puede estar totalmente justificada, ya que la inacción en este terreno puede causar daños económicos elevados. Como ejemplo, citar las estimaciones de la Oficina de Administración y Presupuestos de la Casa Blanca en donde se evalúa que el calentamiento global podría traducirse en una pérdida anual de ingresos para el presupuesto federal de alrededor de 2 billones de dólares, de la misma forma que la relación entre el calentamiento global y la inflación está directamente relacionada por el impacto de las sequías en el precio de los alimentos o su propia escasez. Por tanto, tiene todo el sentido que los bancos centrales realicen una política monetaria proactiva en la lucha contra el cambio climático.

¿Qué están haciendo los bancos centrales en la lucha contra el cambio climático y cómo lo están haciendo? La respuesta a esta pregunta la vamos a centrar en las actuaciones del Banco Central Europeo y la Reserva Federal Americana.

El Banco Central Europeo (BCE), tal y como ha comentado su presidenta Lagarde, está comprometido con el objetivo europeo de reducir los gases de efecto invernadero hasta lograr la neutralidad de carbono para 2050. Hacer frente al cambio climático no va a ser fácil para el BCE, ya que las propias políticas encaminadas a reducir los gases de efecto invernadero pueden propiciar desviaciones en la inflación provocadas por la volatilidad de la propia dinámica económica, o por los propios cambios en el consumo, que se deriven en determinados cuellos de botella en productos que serán altamente demandados en el futuro.

Pero también debe atender a la estabilidad financiera como prestamista de última instancia y, por tanto, a las posibles interrupciones que se puedan producir en el sistema bancario europeo debido al cambio climático.

En un primer momento, se ha centrado en la descarbonización de la economía y en la estabilidad financiera. Así, desde octubre de 2022, se ha focalizado en los bonos corporativos. En 2022, la cartera de bonos corporativos era de 385.000 millones de euros clasificados entre 0 y 5 según el grado de cumplimiento, siendo 0 la peor calificación y 5 la mejor calificación. Los criterios de clasificación son tres:

- La política de emisiones de gases de efecto invernadero en el pasado.
- Los compromisos para el futuro.
- La calidad de la información publicada en el contexto de la descarbonización.

Según esta clasificación, más de la mitad tiene una calificación de 4 o 5. Aquellos activos que no cumplan los requisitos pueden ser vendidos por el BCE o reducir de manera importante sus compras para evitar asumir riesgos.

Este proceso debería de suponer un balance del BCE más verde con el paso del tiempo.

Otro punto a destacar en este proceso, es que el Eurosistema solo aceptará, en 2026 como garantía, valores que cumplan con la Directiva sobre informes de sostenibilidad empresarial.

La Reserva Federal Americana ha tomado un rumbo diferente al BCE tal como ha asegurado su presidente Powell, diciendo que, en ausencia de un mandato explícito, el banco central debe evitar implementar políticas de sesgo climático y ceñirse a sus metas estatutarias para no comprometer su independencia en la fijación de su política monetaria. Powell ha advertido que incorporar en la supervisión bancaria los riesgos asociados con el cambio climático, llevaría a políticas con importantes efectos distributivos y de otro tipo para empresas, industrias, regiones y naciones. En su opinión, las decisiones sobre políticas para reducir los efectos del cambio climático deben ser tomadas por el Gobierno y así poder reflejar la voluntad expresada por sus electores.

En cuanto a política medioambiental, hay diferencias entre estos dos bancos centrales.

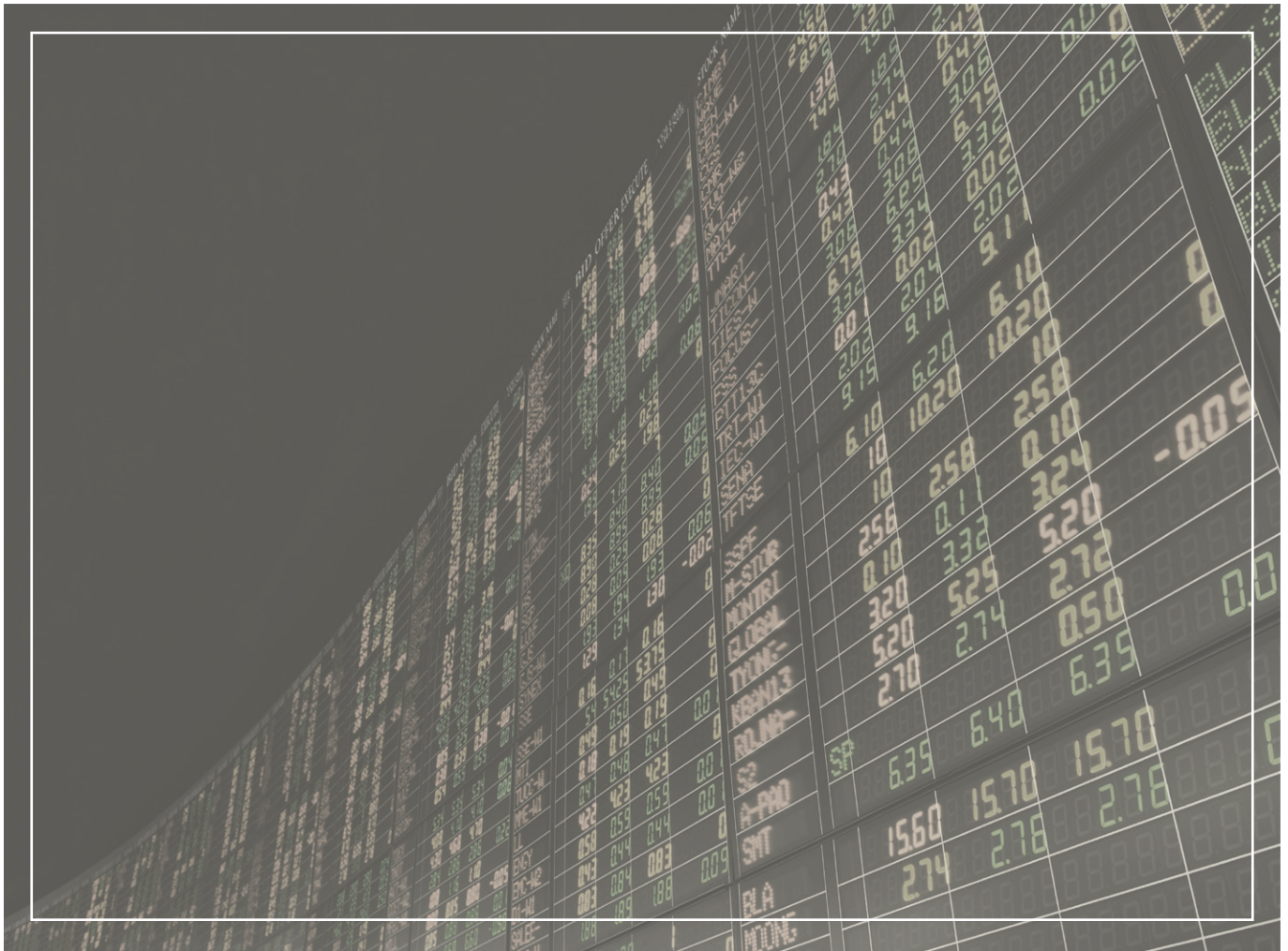
La Reserva Federal Americana tiene un mandato claro tratando de buscar el máximo empleo y la estabilidad de precios, en cambio, el BCE tiene un mandato más amplio, pudiendo apoyar políticas económicas de la eurozona siempre que se mantenga la estabilidad de precios y financiera. Entre estas políticas está la transición ecológica.

Ambos bancos centrales están de acuerdo en que el principal generador e impulsor de esta transición ecológica debe ser el Gobierno.

Los mercados financieros discriminarán entre aquellas compañías verdes y aquellas que no lo son, lo que en el medio plazo generará nuevas oportunidades de inversión en empresas que se vayan transformando y en aquellas nuevas que se vayan creando para afrontar la transición ecológica.

La transición ecológica está en marcha, será un camino arduo, largo y que requerirá de grandes inversiones, pero la implicación de todas las instituciones será vital para su éxito y la ecuación riesgo/retorno crucial.

**Artículo elaborado sobre la base del artículo: Central banks and climate change amidst inflation. JPMorgan Asset Management. Octubre 2023*



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/ financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.