Política monetaria para una UE estable y próspera: cómo debe abordar el BCE la crisis climática y de la naturaleza

Declaración conjunta | Bürgerbewegung Finanzwende, Finance Watch, Greenpeace Alemania, New Economics Foundation, Positive Money Europe, Reclaim Finance, REVO Prosperidad Sostenible, The Sunrise Project, Urgewald, Veblen Institute | Mayo 2024

La revisión de la estrategia de política monetaria para 2025: un momento crucial para la acción

En 2023, el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) advirtió de que es probable que el mundo supere el objetivo crítico de 1,5C en las próximas dos décadas, y que las medidas políticas actuales nos dejan en una trayectoria hacia un desastroso calentamiento de 3,2C.[1] La situación exige categóricamente una acción inmediata y decisiva para detener el avance del cambio climático y la degradación de la naturaleza, y sin embargo la Unión Europea (UE) se enfrenta actualmente a la probabilidad de fracasar en su objetivo de reducción de emisiones para 2030.[2] Esto tiene profundas implicaciones para la política monetaria, no sólo por el impacto del clima y la naturaleza en la estabilidad de precios y el sistema financiero, sino también por las repercusiones que la política monetaria puede tener en la transición justa.

Desde la revisión de la estrategia de política monetaria de 2020-2021 y los subsiguientes planes de acción climática, el Banco Central Europeo (BCE) ha dado algunos pasos

[1] IPCC. (2023). *Informe de síntesis del Sexto Informe de Evaluación (IE6) del IPCC Resumen para responsables de políticas*. https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf.
[2] Hancock A. (2024, 28 de marzo) *EU hits roadblocks in reaching green milestone as elections loom.* Financial Times. https://www.ft.com/content/b9e7e292-8ac6-45c9-8098-8318ddb83256.

encomiables hacia la incorporación de consideraciones climáticas en su política monetaria, como la introducción de una inclinación hacia los activos verdes en el programa de compras del sector empresarial. Sin embargo, sigue habiendo una gran distancia entre estas acciones y la magnitud del reto que plantea la crisis climática. El enfoque de descarbonización de la cartera del BCE tiene poco impacto en un contexto de endurecimiento monetario y la decisión de no revisar los recortes de valoración (*haircuts)* parece limitar el potencial de ecologización del marco de garantías.

En 2022, la presidenta Lagarde anunció su interés por considerar la posibilidad de realizar operaciones de préstamo verde selectivas. Sin embargo, las repercusiones inflacionistas de la invasión rusa de Ucrania parecieron hacer que el BCE pospusiera la consideración de tal medida, supeditada a que la inflación cayera hasta el objetivo.[3,4] Sin embargo, el hecho de que el choque inflacionista estuviera impulsado en gran medida por el precio del gas fósil debería demostrar que una transición rápida y suave hacia el abandono de los combustibles fósiles es crucial para el mandato primordial del BCE de lograr la estabilidad de precios.[5] Entretanto, el significativo aumento de los tipos de interés impuesto por el BCE ha tenido un impacto notablemente adverso en los proyectos de energías renovables, que son intensivos en capital. [6,7,8]

La revisión de la estrategia de política monetaria del BCE para 2025 representa un momento crucial para consolidar las medidas ya adoptadas para hacer frente al cambio climático y a la degradación de la naturaleza y para adoptar nuevas medidas que se ajusten a la magnitud del reto que tenemos por delante. Un primer paso para garantizar la apertura y el éxito de la revisión es mejorar el compromiso del BCE con las organizaciones de la sociedad civil. Acogemos con satisfacción las medidas de acercamiento adoptadas hasta ahora y creemos que todas las partes se beneficiarían de una relación formalizada y regular. En el espíritu de este compromiso, presentamos aquí nuestra lista de recomendaciones clave de alto nivel.

---

[3] Caswell, G. (2022, 10 de junio). *Lagarde busca préstamos verdes específicos del BCE. Green Central Banking*. https://greencentralbanking.com/2022/06/10/lagarde-seeks-ecb-green-targeted-lending/.
[4] Schnabel, I. (2023, 10 de enero). *Monetary policy tightening and the green transition.* https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230110~21c89bef1b.en.html .
[5] Bańbura M, Bobeica E, Martínez Hernández C. (2024, 19 de marzo) *Shocked to the core: a new model to understand euro area inflation*. *Boletín de Investigación del BCE* (117). https://www.ecb.europa.eu/press/research-publications/resbull/2024/html/ecb.rb240319~ea06781467.en.html.
[6] Bianchi R, Verbeek W, Bender T. (2023, mayo) *Impact of Rising Interest Rates on Sustainable Projects: Business Case Analyses*; https://www.nvde.nl/wp-content/uploads/2023/06/2023-Impact-of-increased-interest-rates-on-the-businesscase-of-renewables-def.pdf.
[7] Schnabel, I. (2023, 10 de enero). *Monetary policy tightening and the green transition* https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230110~21c89bef1b.en.html.
[8] Aguila N, Wullweber J. *Más verde y más barato: política monetaria verde en la era de la inflación y los tipos de interés altos*. Eurasian Economic Review. 2024;14. doi:https://doi.org/10.1007/s40822-024-00266-y.

Principios

1. Reconocer el principio de precaución

Ante la evidencia de que los modelos de riesgo financiero utilizados actualmente subestiman sistemáticamente los efectos nocivos del cambio climático y la degradación de la naturaleza -en particular, el peligro existencial de los puntos de inflexión no lineales, autorreforzantes e irreversibles-, el BCE debería, por defecto, adoptar medidas de precaución para minimizar las actividades que se sabe contribuyen a estos efectos.[9,10]

2. Reconocer las consideraciones relacionadas con el clima y la naturaleza en el mandato principal

Aunque el BCE reconoce el impacto del clima en su mandato principal, aún no ha reconocido plenamente que apoyar los esfuerzos de mitigación climática de la UE puede contribuir a la estabilidad de precios. Las consideraciones relacionadas con el clima y la naturaleza deberían integrarse en mayor medida dentro del mandato principal del BCE.

3. Revisar los efectos de la política monetaria en la agenda de la UE para una transición justa

El BCE debería cuantificar y revisar de forma transparente los efectos distributivos de sus decisiones de política monetaria.

4. Reconocer que las políticas monetaria y fiscal pueden coordinarse mejor para dar una respuesta cohesionada al conjunto de la economía frente a la inflación y la crisis climática y de la naturaleza.

Las políticas fiscales y monetarias de la UE son actualmente inadecuadas en su respuesta a la crisis climática y de la naturaleza. Los objetivos e instrumentos de ambas deben alinearse simultáneamente para lograr una transición rápida, fluida y justa. Por ejemplo, el BCE tiene un papel que desempeñar a la hora de hacer posible la consecución de los presupuestos de carbono y las hojas de ruta de transición de la UE, que revisten una importancia crítica.

---

[9] Chenet H, Ryan-Collins J, van Lerven F. *Finanzas, cambio climático e incertidumbre radical: Towards a precautionary approach to financial policy*. *Ecological Economics*. 2021;183:106957. doi:https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2021.106957.

[10] Marsden L, Ryan-Collins J, Abrams J, Lenton T. (2024, 25 de abril). *Ecosystem Tipping Points: Understanding the Risks to the Economy and the Financial System.* University College London Institute for Innovation and Public Purpose, University of Exeter Global Systems Institute. https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2024/apr/ecosystem-tipping-points-understanding-risks-economy-and-financial-system.

Políticas

1. Ajustar el marco de garantías para incorporar los riesgos relacionados con el clima y la naturaleza y eliminar el sesgo del carbono.

- Restringir la elegibilidad de los activos en función de consideraciones climáticas y relacionadas con la naturaleza.
- Revisar la decisión de no ajustar los recortes de valoración (*haircuts*). Los recortes de valoración deben tener en cuenta los daños medioambientales y los riesgos financieros asociados a los activos perjudiciales para el medio ambiente.

2. Reducir los costes de financiación de las inversiones ecológicas para contribuir a la estabilidad de precios a medio plazo y apoyar los objetivos de transición de la UE.

- Ejecutar operaciones de refinanciación a plazo más largo con objetivo verde (TLTRO), incluso durante períodos de endurecimiento monetario.
- Explorar otras opciones en colaboración con instituciones financieras estatales como el Banco Europeo de Inversiones.

3. Integrar el riesgo climático y de la naturaleza en las calificaciones de riesgo crediticio de todas las operaciones del BCE

- Integrar la evaluación adecuada de los riesgos relacionados con el clima y la naturaleza, incluida la evaluación de los planes de transición, en todos los componentes del marco de evaluación del crédito del Eurosistema (ECAF).

4. Alinear la cartera de activos con los objetivos del Acuerdo de París.

- Desarrollar una estrategia para utilizar la cartera de bonos soberanos para reducir el coste de las inversiones verdes públicas.
- Acelerar las medidas para ecologizar las carteras de las empresas -bonos corporativos, bonos de titulización de activos y bonos garantizados-, incluso en un contexto de endurecimiento monetario.

New Economics Foundation
www.neweconomics.org
info@neweconomics.org
+44 (0)20 7820 6300

La NEF es un think tank benéfico. Somos totalmente independientes de los partidos políticos y nos comprometemos a ser transparentes sobre cómo nos financiamos.

Organización benéfica registrada con el número 1055254
© 2024 The New Economics Foundation