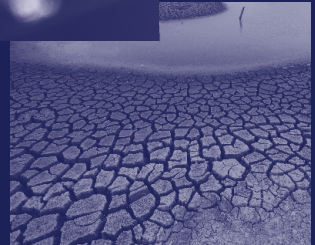


El cambio climático y el coste del capital en los países en desarrollo

Análisis del impacto de
los riesgos climáticos
sobre los costes
del endeudamiento
soberano

Resumen



Resumen

Este informe constituye el primer esfuerzo sistemático para evaluar la relación entre la vulnerabilidad climática, los perfiles crediticios soberanos y el coste del capital en los países en desarrollo. Los riesgos climáticos son muy variados y abarcan diferentes cuestiones geofísicas, sociales y económicas.

El incremento de estos riesgos y el grado en que los mercados financieros los valoran minuciosamente son un motivo creciente de preocupación para la estabilidad económica mundial.

Puntos clave:

- La incorporación de los riesgos climáticos en la toma de decisiones financieras es de vital importancia para la estabilidad económica y financiera a largo plazo, ya que estos riesgos afectan al rendimiento sobre la inversión. Para lograr un desarrollo sostenible, será necesario un reconocimiento más amplio de estos riesgos.
- Por cada diez dólares que los países en desarrollo pagan en intereses, se gastará un dólar adicional a causa de la vulnerabilidad climática. Esta carga financiera acentúa los problemas económicos actuales de los países más pobres. La dimensión de esta carga se verá al menos duplicada durante la próxima década.
- Se deben abordar las consecuencias provocadas por el cambio climático sobre los costes del capital de los países más pobres y la salud fiscal en términos generales. Una serie de respuestas políticas y de mercado existentes puede generar resiliencia climática en países vulnerables y proporcionar beneficios financieros manifiestos.
- Las inversiones que mejoran la resiliencia de los países vulnerables al cambio climático son de vital importancia no solo para ayudar a estos países a gestionar los efectos de los riesgos climáticos, sino también para reducir sus costes de endeudamiento.

Resultados principales del estudio:

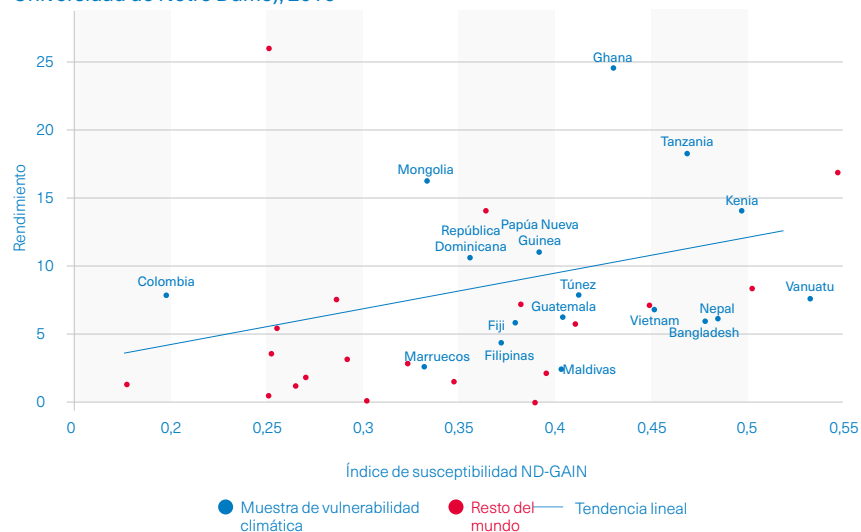
- Nuestro modelo econométrico sugiere que la vulnerabilidad climática ha aumentado en 117 puntos básicos el coste medio de la deuda dentro de una muestra de países en desarrollo. En términos absolutos, esto se traduce en el pago de 40 mil millones de dólares en intereses adicionales durante los últimos 10 años, únicamente sobre la deuda del gobierno.
- Con la incorporación de unas tasas de endeudamiento soberano más altas en el coste de la deuda externa privada, estimamos que a causa de la vulnerabilidad climática estos países han tenido que pagar 62 mil millones de dólares a causa de los altos intereses en los sectores público y privado. Esperamos que los pagos de intereses adicionales atribuibles a la vulnerabilidad climática aumenten entre 146-168 mil millones de dólares durante la próxima década.
- Las inversiones en la preparación en materia social pueden reducir parcialmente, en un -0,67 % aproximadamente, los impactos de la vulnerabilidad climática sobre las tasas de endeudamiento soberano aumentando la resiliencia social y económica de los países.
- La colaboración conjunta para calcular, hacer un seguimiento y transferir los riesgos climáticos proporciona la oportunidad de prevenir el deterioro de la capacidad de endeudamiento soberano de los países afectados. El seguimiento de los indicadores financieros utilizados por las principales agencias calificadoras es una herramienta fundamental para anticipar los impactos sobre los perfiles crediticios soberanos.

Nuestra estimación de 62 mil millones de dólares tiene como base los niveles históricos de deuda pública y privada de 40 países vulnerables al cambio climático, incorporando solo un subconjunto de vulnerabilidades climáticas (que a su vez es un subconjunto de una mayor variedad de riesgos climáticos). La estimación es retrospectiva y excluye los efectos indirectos, como el impacto de unas tasas críticas más altas del proyecto sobre el crecimiento económico. Nuestros resultados indican que los costes financieros de los riesgos climáticos aumentarán en el futuro.

Lo que está en juego es la capacidad de los países subdesarrollados y en desarrollo para financiarse a través de préstamos externos.

El gráfico 1 pone de manifiesto que los países que son más susceptibles a los impactos climáticos suelen tener mayores costes de endeudamiento soberano. El gráfico 2 indica lo contrario para los países con mayor preparación en materia social.

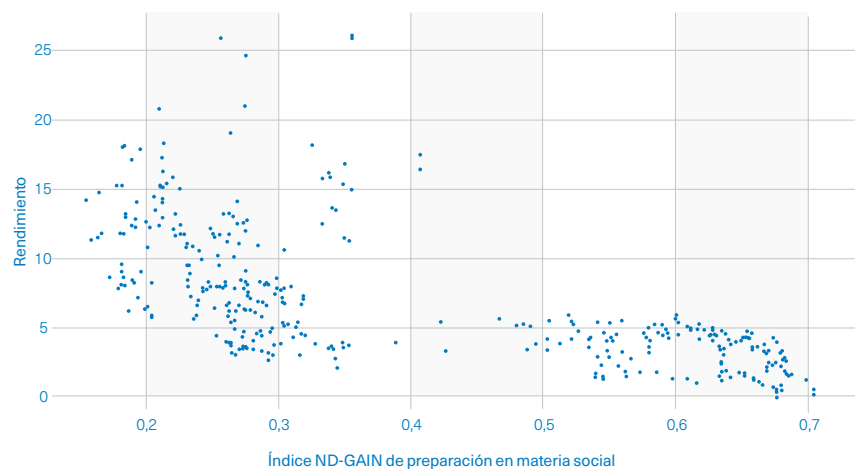
Gráfico 1. Coste de la deuda y susceptibilidad ND-GAIN* (Iniciativa de Adaptación Global de la Universidad de Notre Dame), 2016



Fuente: elaborado a partir de datos de Bloomberg y ND-GAIN.

* Índice de Adaptación Social de la Universidad de Notre Dame

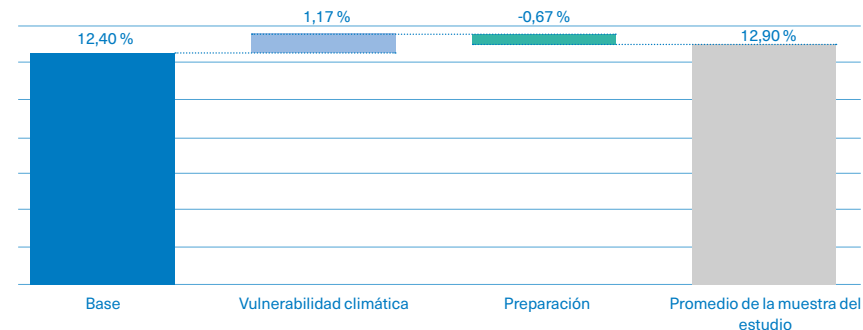
Gráfico 2. Coste de la deuda y preparación en materia social ND-GAIN, 1996-2016



Fuente: elaborado a partir de datos de Bloomberg y ND-GAIN.

En el siguiente gráfico se indican nuestras estimaciones sobre el coste de la deuda soberana para los países vulnerables al cambio climático.

Gráfico 3. Impacto estimado en el coste de la deuda



Fuente: elaborado personalmente por los autores, basado en sus propias estimaciones y datos recopilados de Bloomberg.

Nuestros resultados están en consonancia con otros estudios que han demostrado una carga financiera importante para los países en desarrollo debido al aumento de los costes de inversión relacionados con el clima.

Hemos intentado identificar los mecanismos por los cuales los impactos provocados por el cambio climático podrían dar lugar a dichos riesgos financieros a través de una serie de estudios prácticos que abarcan cinco países (Bangladesh, Barbados, Guatemala, Kenia y Vietnam). En el informe se indican diferentes iniciativas de mercado y políticas que pueden ayudar a reducir estas cargas financieras adicionales mejorando la capacidad de recuperación o resiliencia de los países afectados. Para que sean eficaces, las iniciativas de adaptación climática deben cumplir al menos una de estas tres medidas fundamentales: reducir los costes de los impactos provocados por el clima; aumentar el ritmo de recuperación económica; y/o transferir de manera rentable los riesgos financieros relacionados con el clima. Estas medidas fundamentales no son incompatibles.

El aumento en los costes del pago de la deuda asociado con la vulnerabilidad climática es un asunto preocupante que va más allá de la economía y las finanzas.

Afecta a la capacidad de un país para financiar la educación, la salud, las infraestructuras y para posibilitar unas mínimas condiciones de vida. Como los países más pobres suelen tener una calificación de deuda soberana bastante deficiente y unas tasas de endeudamiento importantes, son muy susceptibles a los nuevos riesgos financieros. Una mayor carga global de la deuda podría evitar que los países pobres financien las inversiones necesarias para proteger a sus ciudadanos y economías de las manifestaciones físicas del cambio climático, en un momento en el que esas inversiones son más necesarias.

Este informe aporta un nuevo debate sobre si los mercados financieros mundiales están valorando de forma eficaz los riesgos climáticos. Actualmente, resulta evidente afirmar que se necesitan inversiones sustanciales en adaptación para evitar las malas consecuencias causadas por el cambio climático. Pero rara vez percibimos que el incremento de los esfuerzos de adaptación puede reducir no solo el daño social, ecológico y económico, sino también amortiguar los efectos fiscales negativos. La resiliencia puede tener un efecto positivo en el coste del capital, pero únicamente si los participantes del mercado reconocen sus beneficios.

Este informe ha sido realizado por la escuela de negocios Imperial College Business School y la SOAS University of London (Escuela de Estudios Orientales y Africanos de la Universidad de Londres). El estudio fue encargado por ONU Medio Ambiente y recibió apoyo financiero de la Fundación MAVA.

Si desea descargar una copia del informe completo diríjase a:

imprl.biz/CostofCapital

soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html

Si desea obtener más información sobre el estudio, póngase en contacto con:

Dr. Charles Donovan

Director del Centro de Finanzas e Inversión
Climática
Imperial College Business School
Imperial College London

T: +44 (0)207 589 5111

E: climatefinance@imperial.ac.uk

Dr. Ulrich Volz

Director del Departamento de Economía
SOAS University of London

T: +44 (0)207 898 4721

E: uv1@soas.ac.uk