

**Desarrollo Sostenible**

# La financiación de la transición energética

Actualidad Económica, El Mundo (España)

**Rafael Doménech**

Uno de los mayores retos a los que se enfrenta la humanidad es cómo reducir los riesgos del cambio climático. Tras décadas de numerosos estudios y evidencias científicas recogidas, entre otros, en los informes de evaluación del Panel Intergubernamental del Cambio Climático, la temperatura global del planeta alcanzó en 2023 1,48 grados centígrados por encima del promedio preindustrial de 1850 a 1900. Este incremento se debe a la emisión de gases de efecto invernadero (GEI) asociados a la actividad humana, que ha provocado un crecimiento de la concentración de CO2 en la atmósfera, que actualmente es un 48% superior al existente en 1850. La evidencia científica también muestra que los fenómenos climáticos extremos (sequías, inundaciones, variabilidad de las precipitaciones o ciclones destructivos) han aumentado en frecuencia e intensidad. Aunque ahora dejáramos de emitir GEI, lo que ya hemos emitido hasta ahora va a estar en la atmósfera durante varios siglos. Ese es el horizonte temporal que costará revertir el cambio climático que ya se ha producido.

Más importante aún es evitar que las emisiones de carbono continúen acumulándose en la atmósfera y que, con ello, crezca la probabilidad de que se produzcan escenarios catastróficos de cambio climático. El balance económico de alcanzar el escenario de cero emisiones netas en 2050 es claramente favorable. En un estudio de [BBVA Research](#) encontramos que el coste por asegurar la economía mundial frente a los escenarios catastróficos del cambio climático equivale a un 0,7% anual de su bienestar. Este coste aumenta hasta el 1,9% en el promedio de países de la OCDE, al ser las economías que más carbono emiten, y se sitúa en el 1,5% en España. Esta prima o precio del seguro frente al cambio climático es muy inferior a los costes de no actuar, que a finales de este siglo podrían superar incluso el 20% del PIB en los peores escenarios, sin contar con los efectos por la destrucción de riqueza y pérdida de vidas humanas debidos a fenómenos climáticos extremos.

La transición hacia un modelo energético sostenible es, por lo tanto, uno de los desafíos más apremiantes de nuestro tiempo y justifica la adopción de iniciativas como el [Pacto Verde Europeo](#). Y para ello tenemos que reorientar un volumen ingente de nuestras inversiones para adaptar nuestras economías al escenario de cero emisiones netas en 2050. La descarbonización demanda inversiones masivas en las próximas décadas, implicando una transformación acelerada en el capital productivo de la economía. Se estima que sólo la descarbonización requerirá reorientar un 8% del PIB mundial anualmente hasta 2050 a inversiones necesarias para la transición energética. Únicamente en la producción de energías limpias que sustituyan la producida con energías no renovables serán necesarias inversiones superiores al 3% del PIB en media en las tres próximas décadas, de acuerdo con el último [informe anual](#) de la Agencia Internacional de la Energía. A esto hay que añadir otras inversiones necesarias para reducir las emisiones del tejido productivo, del transporte o de las viviendas. En el caso de España, Mckinsey [estima](#) que tendrá que dedicar el 6,2% de su PIB anual hasta 2050 en inversiones verdes, lo que en términos acumulados supone casi 2 veces el PIB de 2022 y casi la tercera parte de la tasa de inversión actual. Durante esta senda de convergencia al escenario de cero emisiones netas será necesario invertir en tecnologías tanto ya establecidas como en otras emergentes. Esto implica no sólo escalar y desplegar tecnologías maduras que permiten reducir emisiones y ganar eficiencia, sino también fomentar la innovación en aquellas aún en etapas incipientes hasta hacerlas económicamente viables. Es algo parecido a lo que hemos visto en las dos últimas décadas, por ejemplo, en el caso de la energía eólica o fotovoltaica.

Para que la economía sea capaz de movilizar este conjunto ingente de inversiones son necesarias dos condiciones. En primer lugar, la transición energética debe ser rentable y económicamente viable, es decir, el retorno de estas inversiones debe ser positivo para que se genere su demanda. Como empezamos a conocer del informe de Mario

Draghi que la UE le ha encargado sobre la competitividad europea que se presentará el próximo mes de junio, es esencial que se implementen los incentivos adecuados. Los gobiernos tienen un papel crucial en la creación de un entorno propicio para fomentar las inversiones verdes y la economía circular, mediante impuestos medioambientales y políticas de fijación de precios del carbono redistributivas, justas y que no dejen a nadie atrás, una administración pública ágil y eficiente, incentivos a las tecnologías de bajas emisiones y regulaciones que proporcionen certidumbre y confianza durante la transición.

La segunda condición es facilitar que las instituciones financieras canalicen toda la financiación necesaria para las inversiones requeridas para la descarbonización y la adaptación al cambio climático, al menor coste financiero posible. El sector financiero desempeña una actividad crucial para que la demanda potencial de inversiones se convierta en realidad, que está condicionada por la rentabilidad económica de los proyectos y por los incentivos provenientes de las políticas y regulaciones gubernamentales. La regulación financiera puede fortalecer este papel mediante estándares de reporting y taxonomías simplificadas, un marco regulatorio coherente a nivel internacional y una supervisión bancaria pragmática y eficaz basada en el riesgo. Los marcos de referencia voluntarios reconocidos por Naciones Unidas, como la Net Zero Banking Alliance, son iniciativas que han de contribuir a aumentar la financiación sostenible.

Para generar demanda de inversiones verdes y financiación sostenible, la fiscalidad juega también un papel crucial, ya que debe gravar las emisiones de carbono con impuestos que compensen su coste social, redistribuir sus ingresos e incentivar las inversiones necesarias para la transición energética. En este contexto, la iniciativa en España de convertir en impuestos permanentes los gravámenes temporales sobre los sectores energético y bancario van en la dirección contraria a la necesaria para la transición energética. No sólo porque no tiene sentido convertir en permanente impuestos que se justificaron para gravar beneficios temporales. Sobre todo, porque es preocupante en qué se está convirtiendo la imposición sobre el tejido productivo, bajo criterios recaudatorios, sin reparar en los efectos distorsionadores y los costes sobre el crecimiento a largo plazo, la productividad y la inversión. El criterio no puede ser que a cualquier sector que vea cómo sus beneficios se recuperan o aumentan temporalmente se le ponga un impuesto o gravamen específico. Una mayor rentabilidad de empresas o ramas productivas es la señal que necesita una economía de mercado para que se incremente la inversión hacia ellas y su capacidad productiva. En lugar de reducir las brechas existentes con la UE en inversión y productividad que se han ido ampliando en los últimos 15 años, la fiscalidad española contribuye a ampliarlas, con un conjunto no estructurado de tributos sobre empresas en lugar de hacerlo mediante un sistema tributario sencillo, homogéneo, transparente y que ofrezca certidumbre fiscal a la inversión. Como demostró hace un siglo el economista Arthur Pigou, los impuestos específicos tienen sentido para corregir externalidades negativas, como ocurre con los impuestos medioambientales sobre las emisiones de carbono. Frente a los incentivos a la descarbonización, impuestos específicos sobre los ingresos del sector de la energía o del sector bancario lastran y encarecen su actividad y con ello las inversiones y la financiación necesarias para la transición energética en España, en lugar de aprovechar la ventaja comparativa que tenemos frente a otros países europeos por unas mejores condiciones iniciales.

En conclusión, la transición energética es un enorme desafío, pero también una oportunidad para redefinir nuestro futuro. Con las inversiones en tecnologías verdes, la participación de las instituciones financieras, la colaboración entre el sector público y privado, unas políticas públicas eficientes y bien diseñadas, y un marco regulatorio sólido y coherente que proporcionen certidumbre, podemos avanzar hacia un futuro más sostenible y próspero para todos.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)