



Movilizando los recursos necesarios para financiar la transición verde en América Latina y el Caribe

Aspectos destacados

- La financiación de la transición verde requerirá la movilización de grandes cantidades de recursos financieros por parte de una amplia gama de actores públicos y privados. Aunque la agenda verde demanda recursos significativos, el costo de la inacción puede ser también elevado.
- América Latina y el Caribe (ALC) deben promover marcos y herramientas fiscales sostenibles, explorando el potencial de los impuestos ambientales, del comercio de derechos de emisión y de una eliminación gradual de los subsidios a los combustibles fósiles, todo ello en un contexto de espacio fiscal reducido. En ALC los ingresos tributarios relacionados con el medio ambiente representaron el 1% del PIB en promedio en 2021 (2% del PIB para el promedio de la OCDE). El papel de los bancos nacionales y subnacionales de desarrollo también es clave, incluido para apalancar recursos del sector privado.
- Las herramientas innovadoras de financiamiento, como los bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad (GSSS), pueden desempeñar un papel clave en la financiación de la transición verde. Entre 2014 y 2022, el mercado de GSSS en la región movilizó un total de USD 100 000 millones. Los marcos de finanzas sostenibles en la región deben fortalecer la armonización de las regulaciones de los GSSS, en particular principios, normas y taxonomías, y consolidar sistemas fiables de supervisión y verificación para mantener la transparencia del mercado y evitar el green/SDG-washing.

¿Cuál es el problema?

La financiación de la transición verde exigirá la movilización masiva de recursos financieros provenientes de una amplia variedad de actores, tanto públicos como privados. Si bien el avance de la agenda verde requerirá una amplia financiación, el costo de la inacción también es significativo, debido al impacto creciente que están teniendo los fenómenos climáticos, la pérdida de ingresos procedentes de los combustibles fósiles a medida que disminuye su demanda en todo el mundo, o el riesgo de activos inutilizados.

La región se enfrenta a un espacio fiscal reducido y deberá fortalecer formas de generar ingresos adicionales. Después de la pandemia, la deuda pública alcanzó el 70.6% del PIB en 2021, frente al 67.9% en 2019. Los ingresos fiscales alcanzaron un promedio del 21.7% del PIB en 2021, en comparación con el promedio de la OCDE del 34.1% (CEPAL, 2023; OECD et al., 2023). En este contexto, será importante explorar formas de obtener recursos adicionales mientras se protege el medio ambiente: impuestos relacionados con el medio ambiente, regímenes de comercio de derechos de emisión y la reducción gradual de los subsidios a los combustibles fósiles son áreas clave. En promedio, los ingresos fiscales relacionados con el medio ambiente en ALC representaron solo el 1% del PIB en 2020, apenas la mitad del promedio estimado de la OCDE del 2% del PIB (OECD et al.. 2022).

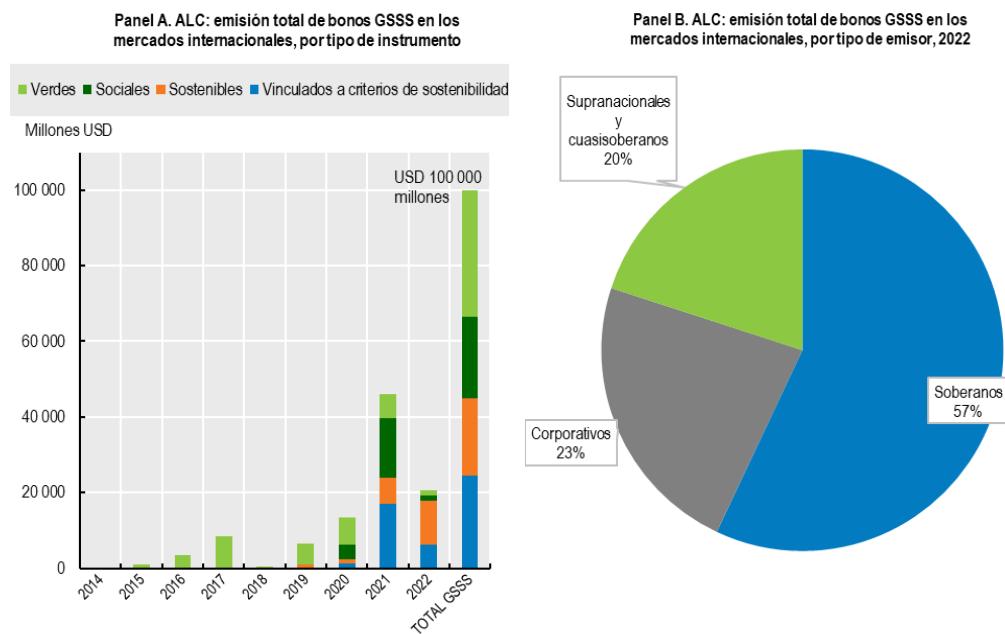
Informe sobre financiamiento verde



Para mitigar el cambio climático y lograr un desarrollo sostenible será fundamental promover y expandir instrumentos financieros innovadores. El desarrollo y fortalecimiento de bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad (GSSS)[1] ayudará a consolidar un enfoque de financiamiento verde basado en los mercados de capitales, facilitando así un mayor financiamiento del sector privado. La expansión de otros mecanismos (por ejemplo, canjes de deuda por naturaleza, bonos de catástrofe y cláusulas de desastre natural en emisiones de bonos) también es fundamental para abordar desafíos importantes como la volatilidad fiscal, la estabilización de los presupuestos y la necesidad de acumular grandes reservas presupuestarias (OECD et al., 2022).

Las emisiones de bonos GSSS de la región en los mercados internacionales han crecido sustancialmente desde 2015. El mercado de GSSS alcanzó un total de USD 100 000 millones acumulados de 2014 a 2022, de los cuales la emisión de bonos verdes representó USD 33 400 millones, seguida de bonos vinculados a la sostenibilidad con un monto de USD 24 400 millones (Figura 1, Panel A). En 2021, las empresas lideraron el volumen total de emisiones de bonos GSSS con una participación del 54% en el total de emisiones de bonos GSSS de América Latina y el Caribe, mientras que los gobiernos representaron el 37%, las entidades semipúblicas el 12% y los emisores supranacionales el 5%. El papel de los gobiernos en el total de emisiones de bonos GSSS de América Latina y el Caribe ha venido aumentando en los últimos años, especialmente en 2022, cuando representaron el 57% del total de emisiones de bonos GSSS internacionales de América Latina y el Caribe (Figura 1, Panel B). A nivel internacional, el mercado de bonos GSSS constituye solo una fracción del mercado global de bonos, representando solo el 1% del total de activos en circulación y alrededor del 2% de las nuevas emisiones. Por ello, aún existe un amplio potencial para seguir expandiendo este mercado (OCDE, 2022).

Gráfico 1. Emisión internacional de bonos GSSS de América Latina y el Caribe, por tipo de instrumento y emisores



Nota: Los emisores cuasisoberanos se definen como empresas públicas o público-privadas. Los emisores supranacionales se definen como entidades conformadas por dos o más gobiernos centrales para promover el desarrollo económico de los países miembros.

Fuente: (OECD et al., 2022 ; ECLAC, 2023[1]).

[1] Los bonos verdes, sociales y de sostenibilidad son instrumentos de renta fija cuyos ingresos se aplican exclusivamente para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos medioambientales o sociales, o una combinación de ambos. Por otro lado, los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB) están relacionados con objetivos y los ingresos se utilizan para fines generales. Con los SLB, los emisores eligen los objetivos asociados que desean lograr a través de la emisión del bono, y luego se siguen mediante la evaluación de indicadores clave de rendimiento (KPI) (OCDE, et al., 2022; Núñez, G., H. Velloso y F. Da Silva, 2022). Por lo tanto, los marcos regulatorios para los bonos GSS difieren de los de los SLB.



Informe sobre financiamiento verde

Las estrategias de financiamiento deberán potenciar la movilización de recursos del sector público y privado, en parte mediante la participación de actores clave, incluidas las instituciones financieras subnacionales, nacionales e internacionales de desarrollo. Mejorar los marcos fiscales verdes (por ejemplo, a través de reglas fiscales verdes) será crucial, al igual que la expansión de los marcos de finanzas sostenibles para garantizar que las inversiones públicas y privadas lleguen de manera efectiva a proyectos ambientalmente sostenibles. Dado que el sector privado será responsable de la mayor parte de la inversión necesaria para llevar a cabo la transición verde, el sector público deberá crear los incentivos necesarios para redirigir estas inversiones hacia proyectos sostenibles (OCDE et al., 2022). Para facilitar esto, será necesario mejorar y expandir los marcos de finanzas sostenibles para asegurarse de que se dispongan las herramientas regulatorias adecuadas (por ejemplo, principios, estándares y taxonomías de GSSS). Establecer mecanismos para evitar el green/SDG-washing será de vital importancia (OCDE et al., 2022).

Los bancos nacionales y subnacionales de desarrollo (BND y BSD) pueden tener un impacto significativo en la movilización de recursos para impulsar y apoyar la agenda verde. Pueden brindar apoyo técnico y financiero directo para el diseño de estrategias climáticas y financieras. También pueden ayudar a movilizar y apalancar los flujos privados para favorecer la transición a sendas de desarrollo de bajo carbono y resilientes al clima, específicamente a través de la reducción de riesgos y el fortalecimiento del crédito. Los BND y BSD también pueden ser fundamentales en el desarrollo de soluciones financieras innovadoras para micro, pequeñas y medianas empresas y para proyectos de infraestructura, con condiciones adaptadas al perfil financiero de las inversiones con emisiones bajas en carbono (OCDE et al., 2022).

Ejemplos de marcos de finanzas sostenibles en países de ALC

Varios gobiernos y entidades financieras en América Latina y el Caribe están desarrollando estándares y taxonomías de GSSS para clasificar sus propias emisiones utilizando los principios de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA)[2] como marco general.

Estándares de GSSS

Chile es un buen ejemplo en la región de cómo se han desarrollado gradualmente estándares para todos los tipos de emisiones de bonos GSSS. En 2019, el Ministerio de Hacienda de Chile publicó el Marco de Bonos Verdes Soberanos en colaboración con el Ministerio de Medio Ambiente. Este marco establece estándares y obligaciones para el gobierno chileno como emisor de bonos verdes siguiendo los cuatro componentes principales de los Principios de la ICMA. En 2020, el Ministerio de Hacienda publicó su primer Marco de Bonos Sostenibles, estableciendo estándares para la emisión no solo de bonos verdes, sino también de bonos sociales y sostenibles. En 2022, el Ministerio de Hacienda también desarrolló un Marco de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (Marco SLB) antes de emitir su primer bono soberano vinculado a la sostenibilidad en marzo de 2022 (OCDE et al., 2022).

[2] Los principios de la Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA, por sus siglas en inglés) son un marco internacional general. Cada año publican directrices procesales definidas como "una colección de marcos voluntarios con la misión y visión de promover el papel que los mercados globales de capital de deuda pueden desempeñar en la financiación del progreso hacia la sostenibilidad medioambiental y social" (ICMA, 2023).

Informe sobre financiamiento verde



Taxonomías

En la región se han estado desarrollado taxonomías verdes y sostenibles. Estas han sido ya implementadas en México y Colombia, y están en curso de implementación en países como Brasil, Chile, República Dominicana, y Perú y en subregiones como Centroamérica. En abril de 2022, el gobierno colombiano publicó la primera taxonomía verde de la región. Esta taxonomía busca facilitar la identificación de proyectos con objetivos ambientales, desarrollar los mercados de capitales y promover la movilización efectiva de recursos privados y públicos. En junio 2023 el sistema de las Naciones Unidas en ALC lanzó el primer Marco Común de Taxonomías de Finanzas Sostenibles a través del Grupo de Trabajo sobre Taxonomías de Finanzas Sostenibles en América Latina y el Caribe[3]. Este marco regional se concibe como un documento de orientación voluntaria para los actores de la región que están en proceso de desarrollo o que tienen la intención de desarrollar taxonomías. El marco también proporciona orientación para la interoperabilidad de las taxonomías dentro de América Latina y el Caribe y a nivel global. En este sentido, armonizar las metodologías detrás de las diferentes taxonomías aumentará la confianza entre los inversores y reducirá los costos de transacción (OCDE et al., 2022).

Es necesario promover una mayor cooperación para armonizar los estándares y taxonomías de GSSS a nivel regional e internacional con otras iniciativas como las de la Unión Europea y la ASEAN. Esto es esencial para impulsar la transparencia y la confianza del mercado de bonos GSSS en la región y desarrollar sistemas conjuntos de monitoreo y verificación más sólidos.

Emisión de bonos soberanos GSSS en ALC

Desde 2019, se ha observado una tendencia creciente de emisiones sostenibles por parte de gobiernos nacionales en la región. En cuanto a emisiones en los mercados internacionales, en 2019, Chile emitió el primer bono soberano verde de la región en los mercados internacionales. Desde entonces hasta 2022, siete países: Chile, Ecuador, Guatemala, México, Perú, Bahamas y Uruguay, en orden de aparición en los mercados internacionales, emitieron bonos verdes (o azules), sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad. En cuanto a emisiones en el mercado interno, en 2021, Colombia se convirtió en la primera economía emergente a nivel mundial en emitir un bono soberano verde en moneda local (TES Verdes). Este bono ascendió a aproximadamente USD 350 millones, distribuidos en 27 proyectos y 6 categorías, que incluyen: gestión del agua, transporte sostenible, protección de la diversidad, transición a energías no convencionales y renovables, gestión de residuos y economía circular, y producción agrícola sostenible (OCDE et al., 2022; CEPAL, 2023).

La emisión de bonos soberanos vinculados a la sostenibilidad (SLB) ha ganado impulso en la región como un instrumento que puede ayudar a los gobiernos a abordar los desafíos económicos, sociales y ambientales de manera integral. En 2022, Chile emitió el primer SLB del mundo por USD 2 000 millones, con dos indicadores de desempeño orientados a la reducción de emisiones y al aumento del uso de energía renovable en Chile. En noviembre de 2022, Uruguay también emitió su primer Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC). El marco fue desarrollado conjuntamente por cinco ministerios, con asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). El bono representa un esfuerzo pionero al vincular su tasa de interés al progreso del país en dos dimensiones ambientales: la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero y la conservación de la superficie de bosques nativos (OCDE et al., 2022).

[3] El Grupo de Trabajo sobre Taxonomías de Finanzas Sostenibles en América Latina y el Caribe está compuesto por el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), el Grupo del Banco Mundial, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Informe sobre financiamiento verde



Acciones recomendadas de políticas públicas

Alinear mejor los impuestos relacionados con el medio ambiente y los subsidios con el costo de la contaminación. Esto incluye racionalizar y eliminar gradualmente los subsidios a los combustibles fósiles que sean regresivos o injustificados, aumentar los ingresos provenientes de impuestos ambientales y trabajar en la consolidación de instrumentos de fijación de precios al carbono.

Implementar marcos fiscales que protejan las inversiones verdes, a través de instrumentos (por ejemplo, reglas fiscales) que incluyan una regla de oro verde para proteger las inversiones verdes de los ciclos económicos y políticos. Es fundamental implementar mecanismos como la presupuestación verde y tasas de descuento sociales más bajas para evaluar proyectos con mayores beneficios ambientales.

Incrementar el apoyo a los bancos nacionales de desarrollo (BND) y bancos subnacionales de desarrollo (BSD) para facilitar la movilización de recursos públicos y privados para proyectos sostenibles. Generar incentivos para que los BND reduzcan el riesgo y mejoren el financiamiento para proyectos sostenibles, y respaldar a los BSD en el desarrollo de mercados financieros subnacionales (por ejemplo, para ciudades intermedias).

Avanzar en la agenda de financiación mixta. Esto requiere una colaboración continua entre bancos internacionales y nacionales de desarrollo, así como con los responsables de políticas y el sector privado.

Apoyar la mejora y expansión de los marcos de finanzas sostenibles. Es importante promover la armonización de estándares y taxonomías de GSSS en toda la región. Asimismo, los marcos de finanzas sostenibles deben ampliarse al sector no bancario (por ejemplo, pensiones, mercados de capitales y sectores de gestión de activos) para impulsar la competitividad y las oportunidades de inversión.

Informe sobre financiamiento verde



Referencias y lecturas recomendadas

OECD et al. (2022), Latin American Economic Outlook 2022: Towards a Green and Just Transition
<https://doi.org/10.1787/3d5554fc-en>

OECD (2022), Green, social, sustainability and sustainability-linked bonds in developing countries: How can donors support public sector issuances?, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dac/green-social-sustainability-and-sustainability-linked-bonds.pdf>

ECLAC (2023), Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2022 year-in-review and early 2023 developments, United Nations, Santiago,
https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/kflows2023final_web.pdf.

Finance in Common (2021), Joint Declaration of the Alliance of Subnational Development Banks, https://financeincommon.org/sites/default/files/2021-08/Declaration%20of%20the%20Alliance%20of%20Subnational%20Development%20Banks%20in%20Latin%20America%20and%20the%20Caribbean_0.pdf

Galindo, L., B. Hoffman and A. Vogt-Schilb (2022), “How Much Will It Cost to Achieve the Climate Goals in Latin America and the Caribbean?”, IDB Working Paper Series, No. IDB-WP-01310, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://publications.iadb.org/publications/english/document/How-Much-Will-It-Cost-to-Achieve-the-Climate-Goals-in-Latin-Americaand-the-Caribbean.pdf>

ICMA (2023), The Principles, International Capital Market Association.
<https://www.icmاغroup.org/sustainable-finance/the-principles/>

Núñez, G., H. Velloso and F. Da Silva (2022), Corporate governance in Latin America and the Caribbean: Using ESG debt instruments to finance sustainable investment projects, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/47778>.