

Desarrollo Sostenible

¿Descarbonización? La clave es el coste del capital

El País (España)

J. Julián Cubero

Hay tantas estimaciones del gasto necesario para descarbonizar la economía en 2050 como instituciones que las hacen, y no son pocas. Algunas se recogen en un trabajo reciente de BBVA Research, con rangos de variación no menores. Es simple, se requiere determinar qué se incluye (¿Inversión únicamente, por ejemplo, en renovables o en procesos industriales que no emitan gases de efecto invernadero? ¿Y la compra de coches eléctricos? ¿Se contabilizan las mejoras de intensidad de emisiones aunque no se llegue a cero?...) y con qué supuestos (¿Con qué ritmo de mejoras tecnológicas? ¿Con qué regulaciones?...). En todo caso, las cifras de gasto son tan enormes (billones de euros) que son inalcanzables sin el sector privado.

La necesaria rentabilidad económica lleva el análisis desde la cantidad de capital a su coste: cuanto más bajo, más rentabilidad potencial y por tanto más financiación a renovables (rentables frente a la energía fósil), o apostar por innovación tecnológica que sería rentable (o no) en el futuro. El coste del capital no depende sólo, ni principalmente, del tipo de interés del banco central o de la rentabilidad del bono soberano. La remuneración mínima exigida para lo invertido en descarbonización tiene que incluir riesgos macroeconómicos (estabilidad institucional, inflación, tipos de interés, tipo de cambio, ...), y riesgos específicos: regulaciones por definir, infraestructura por construir, demanda por incentivar, o que la innovación financiada sea la que precisamente funcione.

Las estrategias de financiación de la innovación en tecnologías limpias deberían ajustarse a las necesidades específicas de cada etapa de su desarrollo, con instrumentos de financiación pública especialmente en las primeras etapas, más cerca de la ciencia básica, apalancando la llegada de fondos privados con esquemas de garantías o de reparto de pérdidas. La financiación privada tendría que ganar peso a medida que el proyecto avanza hacia su despliegue, con la mejor certidumbre de las expectativas de rentabilidad. Finalmente, en la fase de despliegue comercial a gran escala, la financiación privada debería predominar, con el sector público definiendo las reglas del juego. La claridad y previsibilidad en las políticas energéticas, una planificación clara con hitos a corto y medio plazo que se someten al escrutinio de la sociedad, son fundamentales para atraer financiación. En este sentido, las estrategias de reducción del coste del capital son determinantes en mercados emergentes, con mayores riesgos macroeconómicos y más inciertas ambiciones climáticas, con un coste de capital por tanto que puede doblar o triplicar el existente en economías desarrolladas.

Las políticas de descarbonización deben enfocarse en reducir el coste de uso del capital para desencadenar la financiación necesaria impulsando la competencia, no en lograr un volumen de fondos, un número muy incierto y por tanto irrelevante.

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.bbvaresearch.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.bbvaresearch.com