

Capítulo 4

¿Cómo hacerlo posible? Financiar una transición verde y justa

Para lograr la transición hacia economías de emisiones netas cero, la región de América Latina y el Caribe (ALC) debe movilizar recursos sustanciales en un espacio fiscal reducido. Para ello, la región tiene que adoptar una estrategia de financiación eficaz en la que participen los sectores público y privado. En este capítulo se analiza una política fiscal sostenible cuyo objetivo es invertir más y mejor en la transición verde, centrándose en el sector de la energía. Se proponen diferentes vías para que la región pueda movilizar más recursos, en particular a través de impuestos medioambientales, instrumentos innovadores de deuda y la eliminación progresiva de los subsidios a los combustibles fósiles (sin desatender a los más vulnerables). Se destaca la necesidad de adoptar estrategias financieras sostenibles que canalicen la inversión pública y privada hacia proyectos que reporten mayores beneficios medioambientales. Se centra en el papel que desempeñan los ministerios de hacienda y las instituciones de financiación del desarrollo (IFD) de ámbito subnacional, nacional e internacional en la movilización de recursos para la transición verde. Asimismo, se proponen estrategias para ayudar al sector público a movilizar las inversiones del sector privado hacia proyectos sostenibles. Por último, se examina la importancia de los marcos de finanzas sostenibles para desarrollar y mejorar las directrices normativas que facilitan las inversiones de los sectores público y privado.

Tanto el sector público como el privado son necesarios para financiar la transición verde en ALC

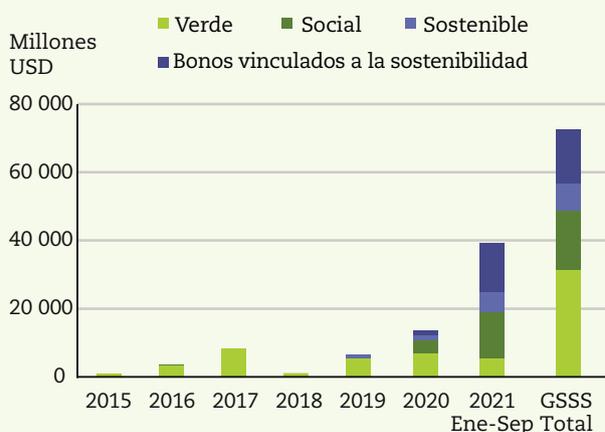
Para financiar la transición verde, la región debe recaudar más recursos a través de impuestos ambientales, regímenes de comercio de derechos de emisión y eliminar gradualmente los subsidios a los hidrocarburos

Recaudación por impuestos relacionados con el medioambiente en países de ALC, por base impositiva principal, 2020

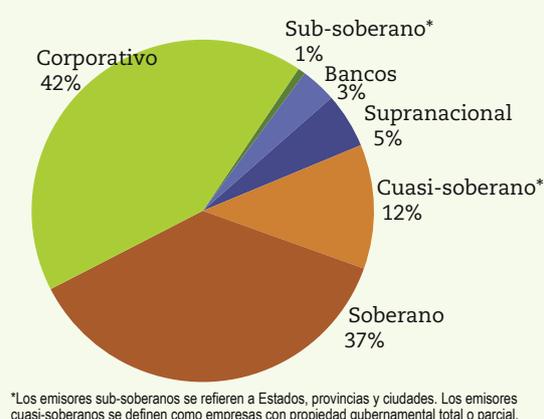


Para movilizar la gran cantidad de fondos necesarios para la transición verde, también tendrá que ampliarse el conjunto de actores relevantes y herramientas disponibles

En ALC, el mercado de GSSS ha estado creciendo desde 2015, alcanzando un acumulado de 73 000 millones de dólares en septiembre de 2021



Emisión total de bonos GSSS de ALC en los mercados internacionales, por tipo de emisor, de diciembre de 2014 a septiembre de 2021



El rol de los bancos de desarrollo nacionales y subnacionales es clave a la hora de movilizar recursos del sector privado



Los marcos de finanzas sostenibles deben mantener la transparencia y evitar el *greenwashing* mejorando los instrumentos de regulación, tales como los estándares de los bonos sostenibles y verdes y las taxonomías

ALC se enfrenta al reto de financiar la transición verde con un espacio fiscal reducido, en un contexto de desigualdad social persistente y de desafíos históricos en materia de desarrollo. En respuesta a la crisis del COVID-19, la región incrementó el gasto social al tiempo que experimentó una disminución de los ingresos, lo que dio lugar a un fuerte aumento de la deuda pública. En una coyuntura en la que el margen fiscal es reducido, la mayoría de los países de ALC deben coordinar los estímulos a la recuperación y la consecución de los objetivos en materia de sostenibilidad, protegiendo al mismo tiempo a los más vulnerables (Capítulo 1).

Para financiar la transición verde, la región tiene que aumentar la inversión y movilizar más recursos de fuentes públicas y privadas. El costo de la inacción es elevado, ya que, por ejemplo, un aumento de la temperatura de 2.5°C podría costar a la región entre el 1.5% y el 5.0% del producto interno bruto (PIB) de aquí a 2050 (Bárcena et al., 2015^[1]). Así pues, es importante buscar instrumentos financieros innovadores y potenciar su uso, así como desarrollar estrategias que permitan a los países de ALC cumplir sus contribuciones determinadas a nivel nacional (CDN) y el compromiso adquirido en cuanto a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. En concreto, los países deben aumentar y fomentar el gasto público y privado en energías limpias y eficiencia energética, dado que son las formas más rentables de reducir las emisiones a escala mundial (IEA, 2021^[2]). Además, deben desarrollar planes bien definidos de inversión en infraestructuras de energías renovables, también conocidos como “cartera sólida de proyectos de infraestructura de bajas emisiones de carbono”, en los que especifiquen cuestiones tales como en qué proyectos es necesario invertir y dónde, cuándo deben construirse, cómo financiarlos o si son suficientes para alcanzar objetivos a largo plazo (OECD, 2018^[3]). La región también necesita un “gran impulso” para desarrollar formas innovadoras de movilizar recursos públicos y privados. Los impuestos medioambientales se presentan como una gran oportunidad, ya que pueden generar ingresos adicionales, incentivar conductas adecuadas y acelerar la transición verde. Del mismo modo, la racionalización y la supresión progresiva de los subsidios a los combustibles fósiles, en particular los que benefician a la población acomodada, son también una forma de liberar más recursos. Asimismo, será fundamental potenciar el uso de instrumentos de deuda, como los bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a criterios de sostenibilidad (GSSS), los canjes de deuda por naturaleza, los bonos de catástrofe (CAT) y las cláusulas sobre desastres naturales.

Será necesario desarrollar los sistemas de compensación adecuados a medida que avance la transición verde. Los efectos del cambio climático y las políticas necesarias para hacerles frente aumentarán la vulnerabilidad de determinados segmentos de la población, por ejemplo, como consecuencia de la destrucción de empleo en determinados sectores. Los sistemas de compensación deben incluir transferencias monetarias, transferencias en especie, prestaciones por desempleo para los trabajadores despedidos, políticas activas en el mercado de empleo (Capítulo 3) y sistemas ampliados de protección social para los más vulnerables (Capítulo 1). Las políticas de compensación también pueden facilitar la reubicación y la capacitación de los trabajadores, fomentar el trabajo decente en las zonas rurales, ofrecer nuevos modelos de negocio y apoyar a los trabajadores desplazados.

Las estrategias de finanzas sostenibles que implican a diversos grupos de interés son esenciales para guiar la transición verde. Los ministerios de hacienda desempeñan el importante papel de desarrollar marcos fiscales que protejan las inversiones verdes y, de este modo, garantizar que la transición verde se convierta en una prioridad a largo plazo. Un paso esencial consiste en coordinar los procesos nacionales de gastos e ingresos, y los objetivos climáticos y medioambientales. Del mismo modo, el uso de instrumentos innovadores, como una “regla de oro verde”, también podría resultar útil. Los bancos de

desarrollo nacionales y subnacionales también pueden ayudar prestando apoyo técnico y financiero para la elaboración de estrategias climáticas y financieras (Finance in Common, 2021^[4]; Galindo, Hoffman y Vogt-Schilb, 2022^[5]).

La financiación para el desarrollo relacionada con el clima también desempeña un papel clave en el aumento de la inversión en proyectos que reporten beneficios medioambientales. En este caso, la expansión de la financiación verde a través de fuentes de donantes bilaterales, multilaterales y privados es fundamental para ayudar a los países a alcanzar sus objetivos relacionados con el clima. Esto incluye aprovechar los crecientes recursos de los fondos multilaterales para el clima, que comprenden diversos donantes, como actores multilaterales y bilaterales, el sector privado y donaciones. Además, resulta crucial mejorar los marcos de finanzas sostenibles a través de la cooperación público-privada. Estos marcos deben mejorar las herramientas reguladoras, como las normas y las taxonomías sostenibles, que aumentan el flujo de recursos privados hacia proyectos sostenibles. Por último, dado que la mayor parte de la inversión en la transición verde procederá del sector privado, el sector público debe establecer los incentivos necesarios para reorientar las inversiones del sector privado hacia proyectos verdes.

Mientras que en el Capítulo 1 se han analizado los costos de la inacción para la estabilidad fiscal, en este capítulo se pone de relieve la importancia de desarrollar una política fiscal sostenible desde el punto de vista medioambiental en la región de ALC para impulsar una transición verde y justa. Esto implica centrarse en el aumento y la mejora del gasto en energías limpias y eficiencia energética, así como en la búsqueda de nuevas formas de movilizar ingresos adicionales, como los impuestos medioambientales, los regímenes de comercio de derechos de emisión (RCDE) y la aplicación en mayor escala de instrumentos de deuda (p. ej., bonos GSSS, canjes de deuda por naturaleza, bonos CAT y cláusulas sobre desastres naturales). A continuación, en este capítulo se analizan los mecanismos de compensación para proteger a los más vulnerables y a quienes más pueden afectar, al menos temporalmente, las políticas verdes. Después se centra en las estrategias de financiación sostenible, en particular la mejora de los marcos fiscales verde (p. ej., a través de una regla de oro verde) y la movilización de inversiones verdes por parte de actores clave (p. ej., ministerios de hacienda e IFD de ámbito subnacional, nacional e internacional). Este capítulo también se centra en las estrategias financieras dirigidas a aumentar la movilización de recursos del sector privado y destaca la importancia de desarrollar y ampliar los marcos de finanzas sostenibles para que las inversiones públicas y privadas lleguen eficazmente a proyectos sostenibles desde el punto de vista medioambiental. Por último, se ofrecen una serie de recomendaciones y conclusiones.

Desarrollar políticas fiscales ambientalmente sostenibles que favorezcan la transición verde

Para lograr una economía de cero emisiones netas sostenible y resiliente al clima, los países de ALC han establecido sus propios objetivos en materia de mitigación del cambio climático y de adaptación a este a través de sus CDN para 2030, dando prioridad al sector de la energía, entre otros. Este sector representa el 43.5% de las emisiones de ALC (Climate Watch, 2022^[6]; FAO, 2022^[7]; OECD/IEA, 2021^[8]). Como consecuencia, los países han ido desplazando su atención al sector de la energía (Capítulos 2 y 3).

El éxito de la política fiscal verde de la región destinada a cumplir las CDN, así como los objetivos más ambiciosos relativos a las emisiones relacionadas con la energía, dependerá inevitablemente del aumento del gasto y los incentivos en materia de energías limpias y eficiencia energética, y de la movilización de grandes recursos a través de estrategias fiscales específicas y nuevos instrumentos financieros. Esto debe ir acompañado de mecanismos de compensación para los más vulnerables a fin de garantizar una transición justa.

El aumento del gasto en energías limpias y eficiencia energética sería una forma rentable de cumplir los objetivos de emisiones netas cero de la región

La respuesta a la crisis climática en ALC exige invertir en energías limpias y en eficiencia energética de manera inmediata y más adecuada (IRENA, 2022^[9]; OECD, 2018^[3]). A nivel global, estos dos tipos de inversiones podrían propiciar más del 90% de las reducciones necesarias en emisiones de carbono relacionadas con la energía, impulsadas por una electrificación sustancial (IRENA, 2022^[10]). Por lo que respecta a ALC, esto representa una oportunidad única debido al rápido crecimiento de la región y a la cantidad de nuevos equipos e infraestructuras que se están construyendo y adquiriendo, como, por ejemplo, edificios, fábricas, vehículos y redes (IEA, 2021^[2]). La intensidad de capital de la inversión en energías limpias también exige mantener bajos los costos de fuentes públicas y privadas, lo que será fundamental para que esta transformación sea rápida y asequible (IEA, 2021^[2]).

En los mercados emergentes y las economías en desarrollo, entre los que se incluye ALC, la inversión en energías limpias debe aumentar de manera sustancial, especialmente en la generación de electricidad. Para que las economías emergentes puedan cumplir el objetivo de cero emisiones netas para 2050,¹ la inversión tiene que aumentar de un promedio anual de 150 000 millones de dólares estadounidenses (USD) en 2020 a más de un billón de USD para 2030. A lo largo de la próxima década, el mayor aumento tendrá lugar en la generación de electricidad, ya que la inversión anual pasará de en torno a 0.5 billones de USD en 2020 a 1.6 billones para 2030 (IEA, 2021). Del mismo modo, para alcanzar estos objetivos de cero emisiones netas, será necesaria la transición de la industria manufacturera a las tecnologías de bajas emisiones de carbono, dado que este sector es el mayor consumidor de energía y una de las principales fuentes de emisiones de CO₂ a escala mundial, al representar el 40% de las emisiones totales de CO₂ (OECD, 2022^[11]).

Además, debe aumentar sustancialmente la inversión en redes eléctricas para atender el crecimiento de la demanda de electricidad y del despliegue de energías renovables. Dado que las redes eléctricas son la columna vertebral de los sistemas de alimentación, es necesario invertir en su expansión y modernización para integrar las energías renovables (IEA, 2021^[2]). Del mismo modo, los países, junto con el sector privado, deben aumentar el gasto en electrificación a través de edificios, electrodomésticos y vehículos eléctricos más verdes. En cuanto a estos últimos, los gobiernos deben promover la inversión en cargadores públicos de vehículos eléctricos para atender las crecientes necesidades de movilidad eléctrica, establecer incentivos fiscales y subvenciones a la compra, y ampliar los modelos de préstamos para la compra o el alquiler de automóviles ecológicos (IEA, 2021^[2]). Asimismo, otra iniciativa más eficiente para solucionar la creciente congestión del tráfico urbano en las ciudades de ALC consiste en promover el despliegue masivo de sistemas estructurados de electromovilidad pública (ECLAC, 2020^[12]).

Mejorar e invertir en eficiencia energética es la forma más barata e inmediata de que los países de ALC empiecen a reducir su uso de combustibles fósiles (EESI, 2022^[13]). El aumento del gasto en la eliminación de residuos energéticos implica, por ejemplo, invertir en edificios eficientes desde el punto de vista energético y conectados digitalmente sobre la base de diversos escenarios climáticos. Estos escenarios tienen en cuenta las proyecciones de futuras emisiones de GEI para evaluar la futura vulnerabilidad de las infraestructuras al cambio climático. Esto deberá ir acompañado de un cambio sustancial hacia soluciones limpias para gestionar el considerable aumento de la demanda de refrigeración. Para alcanzar el objetivo, los gobiernos también tienen que elaborar normativas adecuadas para aumentar la asequibilidad de la financiación al consumo, mejorar los códigos de construcción y reducir los subsidios a la energía procedente de combustibles fósiles (IEA, 2021^[2]).

Con el objetivo de impulsar la eficiencia y construir un sistema energético más inclusivo y justo a largo plazo, será fundamental aplicar un enfoque de “doble transición” que reconozca la importancia de avanzar tanto en la transformación digital como en la transición verde a fin de reducir las emisiones (OECD, 2022^[14]; OECD, próximo a publicarse^[15]). La aceleración del uso de tecnologías digitalizadas puede optimizar el despliegue de energía renovable descentralizada, ya que pueden identificar quién necesita energía y suministrarla en el momento adecuado, en el lugar correcto y al menor costo posible (IEA, 2022^[16]; OECD, 2022^[14]). La energía renovable descentralizada es una energía renovable que, en lugar de generarse en una planta de energía y distribuirse a través de una red nacional, se genera cerca del lugar en el que se utilizará y se distribuye a través de la red, de minirredes o de instalaciones fuera de red (UN, 2018^[17]). Los gobiernos de la región tienen el importante papel de establecer marcos propicios para la transformación digital del sistema energético (IEA, 2022^[16]).

Invertir en redes inteligentes con contadores inteligentes para una mejor distribución de la energía en los sistemas eléctricos es otra forma de impulsar la eficiencia energética. Los contadores inteligentes aumentan la eficiencia al mejorar las previsiones de la demanda de los clientes y la concienciación de los consumidores. Se necesita al menos cuadruplicar la inversión en estas redes para 2030 si los países de ALC quieren cumplir sus objetivos acelerados de descarbonización y electrificación derivados de sus compromisos con los ODS (2030) y sus CDN (IEA, 2021^[2]).

Los países de la región de ALC deben fomentar la preparación de una cartera sólida de proyectos de infraestructuras energéticas de bajas emisiones de carbono. Al ofrecer más seguridad a los inversores, los planes bien definidos de infraestructuras de energías renovables pueden garantizar que las inversiones lleguen a proyectos sostenibles (OECD, 2018^[3]). La cartera y los planes ayudan a los inversores a identificar oportunidades entre las distintas opciones de infraestructuras de bajas emisiones de carbono que se ajustan a sus necesidades. No prepararlos podría impedir que la inversión privada llegue a proyectos sostenibles. Los gobiernos pueden facilitar estos vínculos y procesos, por ejemplo, acelerando proyectos interesantes o apoyando determinados proyectos para eliminar los obstáculos a su desarrollo (OECD, 2018^[3]).

La eliminación progresiva de los subsidios a los combustibles fósiles y el establecimiento de impuestos medioambientales pueden movilizar más ingresos y contribuir a los objetivos medioambientales

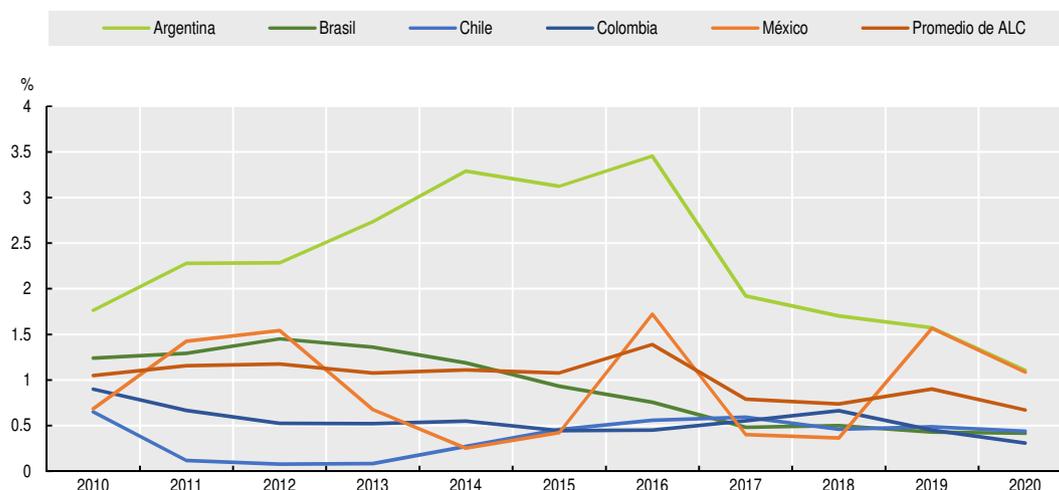
Las nuevas inversiones en la transición verde exigen la movilización de recursos públicos adicionales y reformas fiscales. La región de ALC se encuentra actualmente sometida a fuertes limitaciones fiscales, caracterizadas en la mayoría de los países por unos bajos ingresos tributarios. Así pues, para financiar la transición verde, la política fiscal debe apoyar la recuperación. Por lo que se refiere a la transición verde, una reforma fiscal adecuada no solo tiene el potencial de generar más recursos, sino también de impulsar una transformación productiva necesaria, que genere empleo formal de calidad, promueva la agenda verde y proteja a los más vulnerables (OECD et al., 2021^[18]). Además de las opciones alternativas para obtener recursos adicionales, se pueden alcanzar múltiples objetivos si se siguen aplicando otras políticas, como, por ejemplo, los impuestos medioambientales, el RCDE o la eliminación progresiva de los subsidios a los combustibles fósiles, especialmente a la población más acomodada.

Hasta la fecha, la racionalización y la eliminación progresiva de los subsidios es una política fiscal incompleta en la región de ALC, aunque ambas podrían liberar recursos para financiar proyectos que tengan un impacto verde positivo. Si bien algunos países han hecho esfuerzos para eliminar los subsidios a los combustibles fósiles, como México, mediante la reducción de los estímulos fiscales para el combustible de menor octanaje en 2022 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2022^[19]), queda mucho por hacer. Aunque el objetivo de los subsidios es proteger a los hogares y empresas vulnerables, las pruebas demuestran que, además de tener un elevado costo fiscal, a menudo conllevan un impacto distributivo negativo (gran regresividad), ya que, si no se orientan adecuadamente, tienden a favorecer a los hogares más ricos que utilizan más combustible y energía.

Muchos países de ALC conceden subsidios para el uso de productos energéticos que tienen un impacto negativo en las dimensiones medioambiental y social. Entre las razones para aplicar subsidios a los combustibles fósiles cabe incluir la mitigación del impacto del aumento y volatilidad de los precios del petróleo, el control de la inflación, el fomento de la competitividad y la protección de los segmentos más pobres de la población. Sin embargo, los subsidios a los combustibles fósiles pueden ejercer presión sobre los presupuestos nacionales y, asimismo, beneficiar a los hogares de ingresos altos (Puig y Salinardi, 2015^[20]), aumentar la contaminación atmosférica (y, consecuentemente, los costos sanitarios) y enviar señales erróneas a los mercados (lo que afecta de manera negativa a los objetivos sociales y medioambientales) (Rentschler y Bazilian, 2017^[21]). La generalización de los subsidios a los combustibles fósiles también puede contribuir directamente a la dispersión urbana, lo que reduce la eficacia del transporte masivo y aumenta las emisiones debido al mayor uso de vehículos privados. Para lograr una transición verde y justa en ALC es necesario eliminar de manera progresiva los subsidios a los combustibles fósiles, establecer impuestos medioambientales o adaptarlos, y fomentar la diversificación productiva que amplíe la base imponible. Todas estas medidas deben enmarcarse en una política que preste apoyo a las empresas y los hogares más vulnerables a la volatilidad de los precios de la energía (ECLAC, 2022^[22]).

Los fondos públicos procedentes de combustibles fósiles podrían reorientarse hacia proyectos verdes. Sin embargo, en 2022, el contexto macroeconómico está frustrando esta oportunidad. A pesar de que, en los últimos años, ha habido una tendencia general a reducir las medidas de apoyo a los combustibles fósiles, sus precios y su uso están repuntando, y algunos países siguen ofreciendo generosas medidas de apoyo que podrían reorientarse hacia proyectos sostenibles más eficientes. De los cinco países de ALC analizados (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México), los paquetes de ayuda proporcionados por Argentina y México en 2020 tanto a los consumidores como a los productores fueron los de mayor cuantía, de modo que las medidas de apoyo a los combustibles fósiles representaron el 1.1% del PIB (Gráfico 4.1). El promedio de los países analizados osciló entre el 1.0% del PIB en 2010 y el 0.7% en 2020, alcanzando un máximo del 1.4% en 2016. Hasta ahora, los ingresos en concepto de impuestos sobre la energía han superado el costo de los subsidios en los cinco países analizados y, por lo tanto, representan, en promedio, un impacto positivo neto en las finanzas públicas (OECD, 2021^[23]).

Gráfico 4.1. Medidas de apoyo a los combustibles fósiles en ALC



Nota: Los datos incluyen medidas que benefician de manera colectiva a los productores o a los consumidores, ya que ambas medidas no aumentan la producción o el consumo actual de combustibles fósiles, pero pueden hacerlo en el futuro. Entre los ejemplos de medidas asignadas a la Estimación de Apoyo a los Servicios Generales (EASG) cabe citar el apoyo público al desarrollo de infraestructuras específicas para la industria (p. ej., el apoyo público a la construcción de terminales de carbón o de gas natural) y la financiación pública de la I+D en todo el sector relacionado con la exploración y transformación de combustibles fósiles. El promedio de ALC refleja cinco países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México.

Fuente: Elaboración de los autores con base en (OECD.Stat, 2020_[24]).

StatLink <https://stat.link/hb1cdi>

La comprensión del impacto real en los más vulnerables de los subsidios a los combustibles fósiles y de las medidas de apoyo debe ser una prioridad. Instrumentos como las transferencias monetarias directas condicionadas y no condicionadas ofrecen a los gobiernos enfoques más específicos y rentables para ayudar a los hogares con ingresos más bajos. Aunque los precios del petróleo sigan siendo elevados, los gobiernos deberían aplicar estas medidas específicas, teniendo presente que, para garantizar que la selección de beneficiarios sea eficaz, será necesario mejorar los sistemas de transferencia y de protección social existentes (OECD, 2022_[25]).

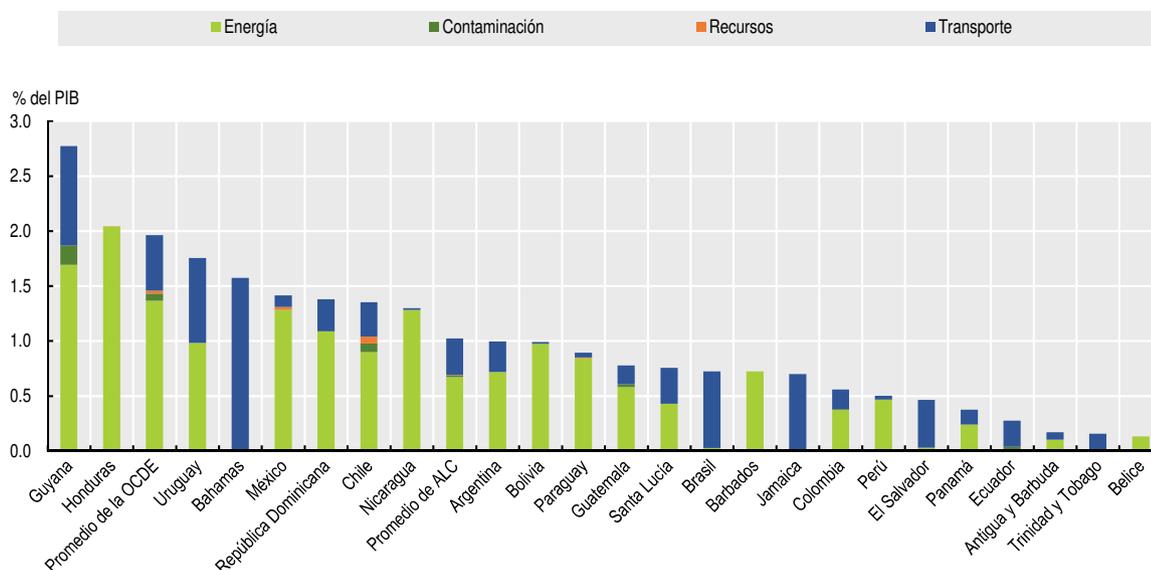
Teniendo en cuenta el impacto que tendrá la eliminación progresiva de estos subsidios en las poblaciones más vulnerables, así como la necesidad de realizar una reforma gradual, resulta esencial moderar la posible reacción social y política. Es importante que los países empiecen a limitar estos tipos de intervenciones que menoscaban los incentivos para reducir el uso de energías fósiles. En su lugar, deberían centrarse en mayor medida en la creación de capacidades para responder mejor a las vulnerabilidades de los hogares frente a las perturbaciones de los precios y acelerar el desarrollo de fuentes alternativas de energía (OECD, 2022_[25]). Los países también deberían llevar a cabo evaluaciones *ex ante* del impacto de la eliminación progresiva de los subsidios en diferentes segmentos de la población y proporcionar medidas compensatorias para mitigar cualquier efecto negativo. En lugar de erradicar rápidamente los subsidios, los gobiernos deberían racionalizar la reforma mediante una transición sistemática que incluya: la coordinación entre ministerios; la generación gradual de confianza a través de la socialización; la promoción de la participación activa del gobierno y de las partes interesadas; el entendimiento claro de los posibles ganadores y perdedores a través de ejercicios de modelización macroeconómica; la mejora de la selección de beneficiarios de la ayuda; y la comunicación de los cambios a todas las partes interesadas (Capítulo 5). La modificación gradual de la política fiscal, llevada a cabo mediante la formulación conjunta con las partes interesadas, legitima la

nueva política y da más prioridad a los beneficios a mediano y largo plazo que a sus posibles efectos colaterales negativos (Coady et al., 2010^[26]).

Cualquier modificación de los subsidios y de las medidas de apoyo debería tener en cuenta el contexto actual. La divulgación de información sobre los subsidios a través de una hoja de ruta transparente y clara también podría ser clave para evaluar los beneficios y los costos que conllevan para todas las partes interesadas (Coady et al., 2015^[27]). La región de ALC está experimentando unos precios de la energía elevados, un aumento de la inflación (Capítulo 1) y protestas sociales. Aunque la práctica común ha consistido en implementar únicamente tales reformas cuando el precio internacional de los combustibles fósiles no muestra una tendencia alcista inminente (Coady et al., 2015^[27]), el grupo Friends of Fossil Fuel Subsidy Reform (FFFSR), formado por 45 países miembros de la Organización Mundial del Comercio (OMC), expresó la necesidad de anteponer los objetivos medioambientales a largo plazo a los objetivos a corto plazo, trabajando en las reformas con independencia de las tendencias actuales (Geneva Environment Network, 2022^[28]). Los beneficios de la reforma de estos subsidios siguen acumulándose con unos precios del petróleo al alza, ya que, según los estudios, en promedio, el 30% de los ingresos del carbono podría bastar para compensar a los hogares pobres y vulnerables y así dejar el 70% restante para financiar otras prioridades políticas (Vogt-Schilb et al., 2019^[29]). En lugar de establecer nuevos subsidios a los combustibles fósiles, los gobiernos deberían utilizar ahora más que nunca sus recursos públicos de forma estratégica para reducir la demanda de dichos combustibles y la dependencia de estas fuentes de energía volátiles (Geneva Environment Network, 2022^[28]).

Los impuestos medioambientales están poco desarrollados en ALC. Las economías de la región han tardado en implementarlos, pero estos impuestos y los instrumentos de política basados en los precios están adquiriendo un mayor protagonismo. Estos tipos de políticas incluyen señales de precios para orientar las decisiones de los consumidores, por ejemplo, incentivando a las empresas y a los hogares a tener en cuenta los costos medioambientales de su comportamiento. En promedio, en ALC, los ingresos tributarios relacionados con el medioambiente ascendieron al 1.0% del PIB en 2020, por debajo del promedio estimado de la OCDE (2.0% del PIB) (Gráfico 4.2) (OECD et al., 2022^[30]). En 2020, los ingresos procedentes de los impuestos sobre la energía (principalmente los impuestos especiales sobre el diésel y la gasolina) generaron la mayor parte de los ingresos tributarios totales relacionados con el medioambiente (65.5%), seguidos de los ingresos procedentes de los impuestos de circulación y sobre los servicios de transporte (32.5%). Existe una gran heterogeneidad en la región, ya que los ingresos tributarios relacionados con el medioambiente oscilaron entre el 0.1% del PIB en Belice y el 2.8% en Guyana (OECD et al., 2022^[30]). La mayoría de las economías de ALC no exigen explícitamente un impuesto sobre el carbono ni aplican un RCDE. Así pues, los impuestos especiales sobre los combustibles son la forma más común de impuesto sobre la energía, aunque a veces también se grava la electricidad (OECD et al., 2021^[18]). Estos tipos de impuestos deben impulsar un cambio de comportamiento en los consumidores para que utilicen energías y medios de transporte más limpios, contribuyendo de esta forma a la transición verde. A medida que avance la transición, debería reducirse el importe recaudado en concepto de impuestos medioambientales.

Gráfico 4.2. Recaudación por impuestos relacionados con el medioambiente en los países de ALC, por base imponible principal, 2020



Nota: El promedio de ALC representa el promedio no ponderado de 24 países de ALC incluidos en esta publicación, sin contar con Cuba, Costa Rica y Venezuela por los problemas de disponibilidad de datos. El gráfico no incluye los ingresos de Jamaica procedentes del impuesto especial sobre el consumo de productos petrolíferos (estimados en más del 2.0% del PIB en 2018) (OECD, 2021), ya que no se disponía de datos. Chile, Colombia y México también forman parte de la OCDE.

Fuente: (OECD et al., 2022^[30]).

StatLink <https://stat.link/lz07uj>

La mejora de la tarificación del carbono podría generar múltiples beneficios en la región de ALC. Constituye un incentivo para que los actores privados tomen decisiones relativas a la producción o el consumo coherentes con los objetivos mundiales a fin de limitar el cambio climático y los perjuicios para la salud derivados de la contaminación local. Dependiendo de cómo esté diseñada, también es posible que la tarificación del carbono aumente los ingresos que se pueden utilizar para financiar inversiones verdes del sector público y garantizar una transición verde y justa (OECD, 2021^[23]). En un escenario de cero emisiones netas, por lo que se refiere a los productores de hidrocarburos como Brasil, Colombia y México, la aplicación de impuestos sobre el carbono podría generar ingresos adicionales y aliviar parte de la caída prevista de los ingresos aportados por los hidrocarburos (Capítulo 1). Sin embargo, estos ingresos podrían ser insignificantes para países que consumen relativamente poca energía, como Bolivia, Ecuador y Trinidad y Tobago (Titelman et al., 2022^[31]).

La tarificación del carbono también puede tener efectos negativos si no se cumplen determinadas condiciones. Si no se puede acceder fácilmente a alternativas limpias y baratas, es probable que la aplicación de la tarificación del carbono aumente los costos de los hogares (IEA, 2021^[2]). Además, aunque algunos países puedan generar mayores ingresos a partir de los sistemas de tarificación del carbono, cabe la posibilidad de que dichos ingresos se vean reducidos por la necesidad de aumentar el gasto para amortiguar el impacto en los consumidores (véase la siguiente sección sobre regímenes de protección) (Titelman et al., 2022^[31]). Los Principios de Helsinki de la Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática constituyen un paso en la dirección correcta para mejorar la tarificación del carbono. En esos principios se aboga sobre todo por avanzar hacia la aplicación de mecanismos de tarificación del carbono, hacia la reducción de los subsidios perjudiciales para la lucha contra el cambio climático y hacia un mejor monitoreo de la

financiación climática por parte de los gobiernos y los sistemas financieros (Bárcena et al., 2020^[32]).

Como parte de sus estrategias de descarbonización, algunos países de ALC han empezado a introducir instrumentos de fijación de precios del carbono, incluyendo algún tipo de impuesto sobre el carbono o un RCDE. En la región, unos mecanismos eficientes de fijación de precios de los combustibles fósiles podrían recaudar ingresos sustanciales de aproximadamente el 2% del PIB (Parry, Black y Vernon, 2021^[37]) (Capítulo 6). Entre los instrumentos de tarificación del carbono, los RCDE son los instrumentos basados en el mercado más rentables a la hora de generar incentivos para reducir las emisiones. Consisten en un tope de emisiones fijado por el gobierno en sectores específicos, a través del cual las entidades cubiertas pueden comerciar con permisos de emisión (IEA, 2020^[35]). También facilitan la reducción de emisiones, ya que los contaminadores para los que es difícil reducir las emisiones pueden comprar derechos de emisión a los contaminadores que pueden minimizarlas a un costo menor (OECD, 2022^[36]). Argentina, Chile, Colombia y México ya han introducido impuestos sobre el carbono. En 2020, México se convirtió en el primer país de la región en introducir un programa piloto del RCDE (World Bank, 2022^[33]). Aunque cubre alrededor del 40% de las emisiones nacionales, el nuevo instrumento de política de mitigación dará tiempo a los participantes para familiarizarse con el mercado del carbono, permitiendo a los reguladores probar su diseño general y enviando una señal inicial del precio del carbono a través de la economía (Castro, Vogt-Schilb y Santikarn, 2020^[34]). Colombia, Brasil y Chile han establecido un calendario para desarrollar un RCDE en los próximos años (World Bank, 2022^[33]). Más recientemente, los sistemas híbridos con elementos tanto de impuestos sobre el carbono como de RCDE han surgido como la forma más eficaz de cumplir los objetivos de descarbonización (IEA, 2020^[35]).

Las políticas verdes deben ir acompañadas de sistemas de protección para los hogares vulnerables a fin de limitar el impacto negativo de la transición verde y el cambio climático

Los efectos del cambio climático, junto con algunas de las consecuencias no deseadas de la transición verde y sus políticas, expondrán en mayor medida a los más vulnerables, y pondrán de relieve la necesidad de establecer sistemas de compensación y mitigación, entre los que cabe incluir las transferencias monetarias y en especie, complementadas por políticas activas en el mercado laboral y programas de trabajo autónomo y de emprendimiento. Todos ellos son herramientas esenciales para moderar los costos sociales de la descarbonización, limitar el impacto negativo en los hogares y las comunidades vulnerables y facilitar el refuerzo progresivo de los sistemas de protección social de los países.

Los subsidios a los combustibles fósiles deben eliminarse gradualmente con apoyo de un conjunto de políticas de transición más amplio, que incluya mecanismos de comunicación y otras medidas de compensación y mitigación para contener las posibles reacciones en contra y cualquier regresión. Por ejemplo, en el caso de la reforma llevada a cabo en Indonesia de los subsidios a la electricidad y de la fijación del precio de los combustibles, las medidas complementarias de aumento de la financiación de los programas de asistencia social y los proyectos de infraestructura han sido fundamentales para contener las reacciones en contra y garantizar la equidad (D’Arcangelo, F. et al., 2022^[38]). Para paliar el impacto negativo en los pobres y aumentar la aceptación pública de la reforma, se debería considerar una combinación funcional de medidas de mitigación y adaptación junto con campañas de información pública que pongan de relieve los motivos y los beneficios. Ante todo, para aumentar la transparencia, es importante destacar cómo podrían reasignarse los ahorros presupuestarios resultantes para aumentar el bienestar. La reasignación podría incluir un aumento del gasto y de los beneficios en sectores como

el de la infraestructura, el desarrollo rural, la sanidad, la educación y la agricultura (D'Arcangelo, F. et al., 2022^[38]). Del mismo modo, los mecanismos de protección social existentes deberían reforzarse con los recursos adicionales (Capítulo 1).

Las políticas complementarias de apoyo a la transición también deberían ayudar a los hogares a hacer frente a las subidas del precio de la energía mediante el desarrollo de capacidades para adaptarse a un mundo con costos energéticos más elevados. Es fundamental que los gobiernos faciliten mecanismos de apoyo, como el cambio tecnológico y el fomento del transporte público, que ayuden a los hogares a desarrollar las capacidades necesarias para reducir sus niveles de consumo de energía y sus facturas de electricidad. Las políticas de apoyo a los ingresos destacan como una buena opción transitoria que protege a los hogares en cierta medida sin alterar las señales de precios de la energía, teniendo en cuenta el precio tributario. Sin embargo, unos sistemas fiscales más progresivos por sí solos no pueden resolver el problema de las consecuencias distributivas negativas de los impuestos sobre el carbono y la eliminación progresiva de los subsidios a los combustibles fósiles. Por lo tanto, es necesario desarrollar mecanismos más específicos, como las transferencias sociales basadas en las exigencias relativas a la limitación del consumo de energía, utilizando los ingresos procedentes de los impuestos sobre el carbono (Chancel y Ilse, 2014^[39]).

Las políticas de compensación deberían complementarse con políticas activas en el mercado laboral y programas de trabajo autónomo y de emprendimiento. Esto facilitaría la reubicación y la capacitación profesional de los trabajadores, fomentaría el trabajo decente en las zonas rurales, ofrecería nuevos modelos de negocio y apoyaría a los trabajadores desplazados (Capítulo 3) (IDB/ILO, 2020^[40]). Durante la transición a una economía de cero emisiones netas, en promedio en ALC, las industrias marrones pueden sufrir pérdidas de puestos de trabajo de hasta el 13.3% del empleo, en comparación con el escenario habitual (Capítulo 3). Sin embargo, las nuevas oportunidades de empleo compensarán con creces estas pérdidas al crear hasta un 15.0% más de puestos de trabajo en las industrias verdes, que normalmente emplean a más trabajadores (Capítulo 3).

La mayoría de los países de la región de ALC cuentan con programas de transferencias monetarias que son mucho más rentables que los subsidios a la energía y no ofrecen incentivos para aumentar el uso de combustibles fósiles (IDB, 2021^[41]). Durante la pandemia de COVID-19, los países se vieron obligados a desarrollar sin dilación políticas relativas a la demanda, principalmente a través de transferencias monetarias no condicionadas y otras medidas innovadoras para apoyar a los sistemas de salud pública, los hogares y las empresas. En un momento en que es importante que la ayuda compensatoria llegue a las poblaciones más vulnerables, resulta esencial aprovechar esta infraestructura y los mecanismos de transferencia específicos recientemente desarrollados (Capítulo 1) (OECD et al., 2021^[18]).

A pesar de que su costo sea inferior al de los subsidios a la energía, los programas de transferencias monetarias mal diseñados pueden tener algunos inconvenientes. Un problema fiscal importante es que pueden fomentar la informalidad si, en efecto, están condicionados a carecer de un trabajo formal. Además, una vez que se implementan, pueden volverse permanentes y representar un costo fiscal año tras año. Por otra parte, su focalización es imperfecta y llegan a algunos hogares que no son pobres, lo que aumenta su costo. Por último, aunque tienen múltiples beneficios sociales no siempre cubren a las poblaciones marginadas y a los hogares que no cumplen los requisitos (p. ej., cuando los beneficios de los precios bajos de la energía llegan a un gran número de hogares) (IDB, 2021^[41]).

Aprovechamiento de los recursos adicionales mediante la aplicación en mayor escala de nuevos instrumentos de deuda para financiar la transición

Bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a criterios de sostenibilidad (GSSS)

Dado que la región de ALC cuenta con un espacio fiscal reducido, es necesario promover y potenciar el uso de instrumentos financieros innovadores para mitigar el cambio climático y lograr un desarrollo sostenible. Por un lado, el desarrollo y el fortalecimiento de los bonos del GSSS consolida cada vez más un enfoque de la financiación sostenible basado en los mercados de capitales que contribuye a aumentar la financiación del sector privado. Por otro lado, la ampliación de otros mecanismos (p. ej., los canjes de deuda por naturaleza, los bonos para catástrofes y las cláusulas sobre desastres naturales) también es clave para abordar importantes retos como la volatilidad fiscal, la estabilización de los presupuestos y la necesidad de acumular grandes reservas presupuestarias.

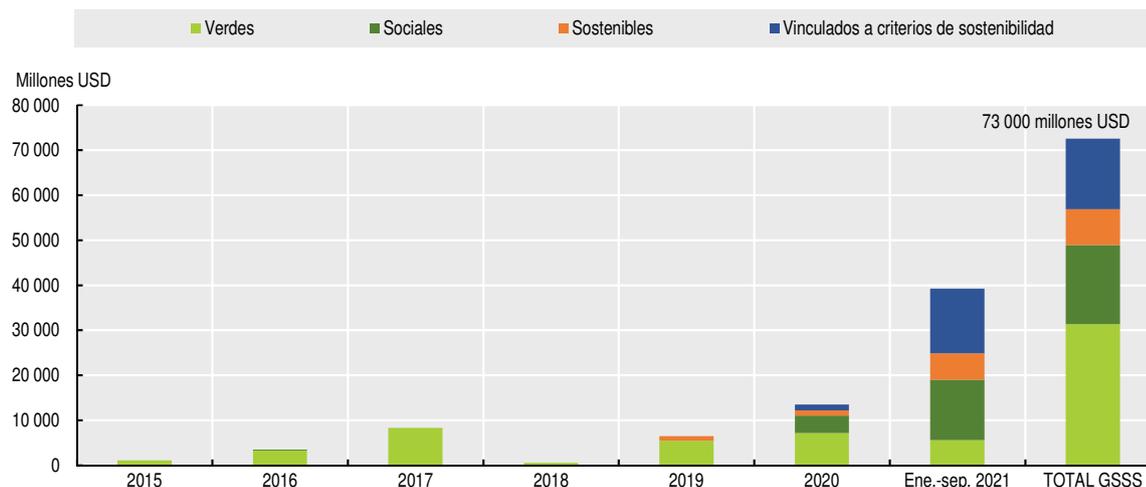
Nuevos instrumentos, como los bonos GSSS, ya están desempeñando un papel importante en el mercado internacional de deuda. Están incentivando una mayor participación de los gobiernos, las empresas y las instituciones supranacionales en el mercado de deuda. También están fomentando eficazmente la movilización de recursos hacia proyectos sostenibles en la región. En concreto, existen dos tipos de estructuras en el mercado de la deuda de sostenibilidad: el uso de los ingresos y el vinculado a objetivos. Según la definición de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), los bonos verdes, sociales y de sostenibilidad pertenecen al primer tipo de estructura. Se trata de instrumentos de renta fija cuyos ingresos se aplican exclusivamente a la financiación o refinanciación, total o parcial, de proyectos medioambientales y sociales o una combinación de ambos. En el caso de los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB), están vinculados a un objetivo, y los ingresos se utilizan para fines generales. Se diferencian de los bonos verdes, sociales y de sostenibilidad en que están vinculados a un objetivo y permiten la financiación fuera de proyectos específicos o categorías de uso de los ingresos. Los SLB también son más fáciles de seguir a través de la evaluación de los indicadores clave de rendimiento (KPI). En el caso de los SLB, los emisores eligen los objetivos asociados que quieren alcanzar a través de la emisión del bono, devengando pagos adicionales a los tenedores de bonos en caso de no cumplir el objetivo establecido (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]; ICMA, 2022^[42]).

Aunque la emisión de bonos soberanos GSSS sigue siendo una pequeña parte de la deuda externa total, puede desempeñar un papel clave a la hora de impulsar el mercado de la deuda relacionada con la sostenibilidad corporativa. Los emisores soberanos que tengan la capacidad necesaria pueden servir de modelo para que otros tipos de emisores creen normas de sostenibilidad armonizadas y mecanismos de vigilancia. Al incluir varios actores en el proceso de desarrollar estas normas se puede ayudar a ampliar y diversificar la base de inversores. Diferentes partes interesadas, como los bancos de desarrollo, los bancos centrales, las asociaciones del mercado de bonos, los consultores de estructuración y las organizaciones no gubernamentales, ya se han reunido para apoyar las distintas etapas de la emisión, en particular el diseño de marcos concretos (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

Las emisiones de bonos GSSS de la región en los mercados internacionales han aumentado sustancialmente desde 2015. El mercado GSSS alcanzó un importe acumulado de USD 73 000 millones entre 2014 y septiembre de 2021, del cual la emisión de bonos verdes representó por sí sola USD 31 000 millones, seguida de la emisión de bonos sociales que ascendió a USD 17 000 millones. En particular, alrededor de 36 emisores distintos de ALC accedieron al mercado de las finanzas sostenibles en 2021, y en los primeros nueve meses del año las emisiones de bonos GSSS de la región en los mercados internacionales

alcanzaron un máximo sin precedentes de USD 39 000 millones (Gráfico 4.3) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

Gráfico 4.3. ALC: emisión total de bonos GSSS en los mercados internacionales, por tipo de instrumento



Fuente: (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

Nota: GSSS, por sus siglas en inglés, se refiere a los bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a criterios de sostenibilidad.

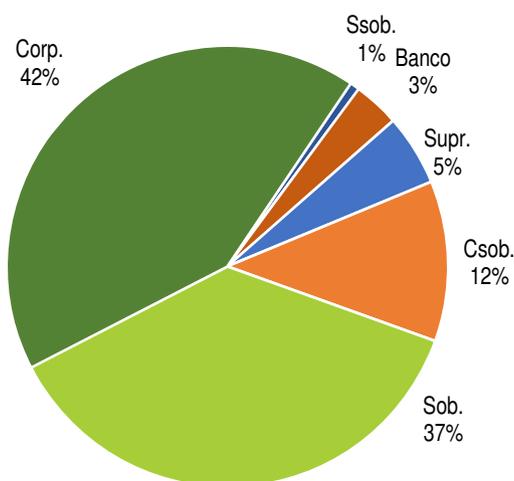
StatLink <https://stat.link/z92qou>

En las primeras etapas, los bonos verdes fueron la herramienta predominante, pero los bonos sociales, sostenibles y vinculados a criterios de sostenibilidad han sido recientemente más comunes. A partir de que en 2014 la empresa peruana Energía Eólica emitiera el primer bono verde a diez años por un valor de USD 204 millones, los bonos verdes se convirtieron en los instrumentos más utilizados en la región. En 2020, los sectores de la energía y el transporte representaron en conjunto el 79% de las asignaciones de los bonos verdes, que fueron destinadas a proyectos de energías renovables y movilidad sostenible (ECLAC, 2022^[22]). Aunque los bonos verdes fueron los que tuvieron la mayor participación (43%) en el total de la emisión de bonos GSSS, en los nueve primeros meses de 2021, los bonos GSSS aumentaron de manera significativa. Como consecuencia de la expansión del mercado y del inicio de la pandemia de COVID-19, la atención ya no se centra únicamente en el medioambiente, sino también en una perspectiva más amplia que incluye solucionar los problemas sociales y en materia de sostenibilidad. Dentro de los bonos GSSS en 2021, mientras que los bonos verdes representaban el 14%, los bonos vinculados a criterios de sostenibilidad tuvieron la mayor participación (37%), seguidos de los bonos sociales (34%) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). Esto se debe al crecimiento incremental de los bonos GSSS en los mercados emergentes y las economías en desarrollo en 2021, impulsado en gran medida por la emisión en ALC, que representó el 66% del total (IFC/Amundi, 2022^[44]).

Diez países² y dos entidades supranacionales, el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), fueron los principales emisores de bonos GSSS de la región. Chile fue el mayor mercado de bonos GSSS de la región, con una acumulación de emisiones de 20 900 millones de USD en 2021, seguido de Brasil (11 100 millones de USD) y México (7 800 millones de USD) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]; ECLAC, 2022^[45]). Mientras que la mayor parte de las emisiones de bonos GSSS de Chile proceden del sector soberano, en el caso de Brasil y de México las emisiones de ese tipo de bonos proceden principalmente del sector corporativo (Núñez, Velloso y Da Silva,

2022^[43]). El papel de este último sector ha cobrado cada vez más importancia en la región, ya que lideró los volúmenes de bonos GSSS en el período comprendido entre diciembre de 2014 y septiembre de 2021, con una cuota del 42% del total de las emisiones en ALC, mientras que los emisores soberanos, cuasisoberanos y supranacionales representaron el 37%, el 12% y el 5%, respectivamente (Gráfico 4.4) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

Gráfico 4.4. ALC: emisión total de bonos GSSS en los mercados internacionales, por tipo de emisor, diciembre de 2014 a septiembre de 2021



Nota: Sob. = emisores soberanos. Corp. = emisores corporativos. Ssob. = emisores subsoberanos (departamentos, ciudades, provincias). Supr. = emisores supranacionales. Csob. = emisores cuasisoberanos. 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. La categoría “bancos” se refiere a bancos comerciales. Otras instituciones financieras no bancarias se incluyen en la categoría de emisores corporativos.

Fuente: (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

StatLink <https://stat.link/t8v310>

Los bonos vinculados a criterios de sostenibilidad de ALC emitidos en los mercados internacionales alcanzaron los 17 000 millones de USD en 2021, todos ellos procedentes del sector corporativo (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]; ECLAC, 2022^[45]). En la actualidad, América del Sur y el Caribe representan aproximadamente el 10% del mercado mundial (Environmental Finance Data, 2022^[46]). Los líderes del mercado de ALC en lo que respecta a la emisión de bonos vinculados a criterios de sostenibilidad en los mercados internacionales son Brasil (54%), México (32%) y Chile (8%) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). En general, en ALC, las emisiones de bonos vinculados a criterios de sostenibilidad han estado dominadas por empresas. Sin embargo, los emisores soberanos están empezando a utilizar estos instrumentos. Chile emitió el primer bono soberano vinculado a criterios de sostenibilidad del mundo en marzo de 2022, por un valor de 2 000 millones de USD, siendo los dos indicadores clave del desempeño la reducción de las emisiones de GEI y el aumento de la producción de energía (S&P Global, 2022^[47]; BNP Paribas, 2022^[48]). En noviembre de 2022, Uruguay también emitió su primer Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC, por sus siglas en inglés). El Marco de Referencia fue elaborado conjuntamente por cinco ministerios, con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). El bono incluye indicadores vinculados a la evolución de la intensidad de las emisiones de (GEI) y al área de bosques nativos. La operación alcanzó una demanda de 1 500 millones de USD con vencimiento final en 2034 (Ministerio de Economía y Finanzas, 2022^[49]).

En el contexto del COVID-19, los bonos vinculados a criterios de sostenibilidad se presentan como una alternativa que puede ayudar a los países a hacer frente a los

problemas económicos, sociales y medioambientales de manera holística. Estos también pueden ser una innovación prometedora para que los inversores se centren en apoyar las estrategias de transición de empresas enteras. Los bonos vinculados a criterios de sostenibilidad pueden desarrollar aún más el papel clave que los mercados de deuda pueden desempeñar en la financiación y el fomento de las empresas que contribuyen a la sostenibilidad (ICMA, 2022^[42]; Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). El apoyo a la expansión y al ajuste de este tipo de instrumentos ofrece la oportunidad de reorientar los flujos de capital hacia proyectos que promuevan la mitigación del cambio climático y la adaptación a este, reforzando al mismo tiempo las dimensiones social y sostenible para garantizar una transición verde y justa.

Para seguir potenciando el uso de los instrumentos del mercado de deuda, los gobiernos de la región deben trabajar en enfoques innovadores, como, por ejemplo, la emisión de bonos verdes en moneda local o el fomento de los avances digitales y tecnológicos (Recuadro 4.1). Esto último puede aumentar la transparencia de los mercados de deuda y la rastreabilidad del capital. Aunque los bonos verdes soberanos pueden fomentar la inversión en la transición energética movilizando la financiación privada, también necesitan el respaldo financiero de un espacio fiscal reforzado. Por lo tanto, debe coordinarse una reforma fiscal, junto con cambios más profundos en la arquitectura financiera mundial. La tecnología de cadena de bloques puede contribuir a resolver algunos de los problemas asociados a los bonos convencionales. Esto implica la capacidad de diversas partes interesadas para vigilar el flujo de dinero, obtener o proporcionar datos actualizados sobre el nivel de desarrollo en tiempo real, o demostrar el impacto de los bonos GSSS. Se puede digitalizar todo el proceso de emisión a través de una plataforma de emisión de bonos que utilice tecnología de cadena de bloques, y posibilitar de esta manera el establecimiento de nodos transparentes para su vigilancia efectiva (Chen y Volz, 2021^[50]). Otros instrumentos de apoyo fundamentales para desarrollar el mercado de bonos sostenibles incluyen el refuerzo del papel que desempeñan los revisores locales y externos y los proveedores de segundas opiniones.

En general, el aumento de los bonos GSSS y la promoción de una estrategia de finanzas sostenibles basada en los mercados de capitales —junto con marcos integrales que mejoren su eficacia, transparencia, comparabilidad y credibilidad— pueden contribuir a aumentar los enormes recursos de la región (véase la sección sobre marcos de finanzas sostenibles) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). En el caso de los países de ALC, para satisfacer la creciente demanda de infraestructuras y servicios públicos de calidad que sean sostenibles e inocuos para el clima en un contexto de espacio fiscal reducido, será necesario catalizar otras fuentes de financiación, especialmente del sector privado (véase la sección sobre la movilización de flujos de inversión privada) (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]).

Recuadro 4.1. Herramientas de financiación innovadoras para potenciar los mercados locales y avanzar en la transformación digital de la región

Aumento de la emisión de bonos verdes soberanos en el mercado local

En 2021, Colombia se convirtió en la primera economía emergente en emitir un bono verde soberano en moneda local en su mercado interno (TES Verdes). Debido a su carácter innovador, recibió el premio Bono Verde del año del sitio web *Environmental Finance* (Environmental Finance, 2022^[51]). Para lograrlo, el Gobierno llevó a cabo un trabajo coordinado entre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación, junto con otras entidades

Recuadro 4.1. Herramientas de financiación innovadoras para potenciar los mercados locales y avanzar en la transformación digital de la región (cont.)

del sector público. Este proceso también recibió apoyo técnico del Banco Mundial y del BID. El primer portafolio de gastos verdes elegibles ascendió a 2 300 millones de pesos colombianos, distribuidos en 27 proyectos y 6 categorías. De estos, el 40% se centra en la gestión del agua, el 27% en la transición del transporte hacia un sistema más limpio y sostenible, el 16% en la protección de la diversidad, y 14% en la transición a energías no convencionales y renovables. El resto se distribuyó en residuos y economía circular, así como en producción agropecuaria sostenible.

Además, se determinó que el portafolio de proyectos es robusto en materia de impacto ambiental y gestión de riesgos ASG. El monto total emitido durante 2021 fue de 1.49 billones de pesos colombianos, con una emisión inicial de 750 000 millones de pesos en septiembre. Un tercio de la emisión (es decir, 250 000 millones de pesos) fue adicionado gracias a la activación de cláusulas de sobreadjudicación del 50%, conforme se registró una demanda por los papeles equivalente a 4.61 veces el monto inicialmente ofrecido. Estas cláusulas funcionaban como una disposición que concedía a los inversores el derecho a vender más participaciones de lo previsto inicialmente. La segunda subasta (realizada en octubre por 650 000 millones de pesos) contó con demandas de inversores locales y extranjeros por 1.5 veces el monto inicialmente ofrecido. Este tipo de inversión permite al país proporcionar recursos para llevar a cabo iniciativas con un elevado impacto socioambiental, reforzando así su capacidad para responder a fenómenos climáticos y medioambientales inesperados. Este tipo de iniciativa también facilita la llegada de nuevos inversores que ven en estas emisiones beneficios relacionados con la transparencia y, a su vez, con el cumplimiento de las directrices sobre inversiones y de las normas ASG (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2022^[52]).

Desarrollo de plataformas digitales de microfinanciación colectiva

En consonancia con los avances realizados en la región en materia de transformación digital, las partes interesadas públicas y privadas pueden utilizar la tecnología digital como instrumento para movilizar pequeñas cantidades de ahorro interno para su inversión en infraestructuras sostenibles. Las municipalidades, junto con los inversores del sector financiero privado, pueden reunirse para desarrollar una plataforma digital de microfinanciación colectiva de proyectos responsables mediante bonos que utilicen tecnología de cadena de bloques. La plataforma puede utilizarse para obtener financiación y la cadena de bloques puede registrar de forma transparente y certificar el uso de los ingresos, el impacto en la sostenibilidad y los flujos de ingresos del proyecto.

La tecnología de cadena de bloques sigue despertando un gran interés entre las instituciones financieras, las empresas energéticas, los desarrolladores tecnológicos, los gobiernos nacionales y el mundo académico. El laboratorio de ideas “Pathfinder Initiative”, junto con el Gobierno de Bangladesh, desarrolló una iniciativa que prevé convertir a los microahorradores en microinversores y reducir la necesidad de obtener préstamos internacionales, utilizando la cadena de bloques como estructura de apoyo técnico para mejorar la rendición de cuentas de los fondos y devolver a los ciudadanos los dividendos de la inversión en infraestructuras. Su aplicación en mayor escala podría ser clave para movilizar inversiones muy necesarias en infraestructuras verdes y sostenibles (Chen y Volz, 2021^[50]). No obstante, dado que la cadena de bloques es una tecnología emergente aún en fase de desarrollo, es importante tener en cuenta sus deficiencias en materia de seguridad y su elevado consumo de energía. Debe estudiarse la posibilidad de corregir estas deficiencias a medida que se desarrollan y aplican estas tecnologías.

Canjes de deuda por naturaleza

Los canjes de deuda por naturaleza también pueden desempeñar un papel importante a la hora de proporcionar recursos adicionales para hacer frente a los retos presupuestarios de la transición verde. Estos canjes pueden fomentarse como transacciones voluntarias, en las que un acreedor cancela o reduce la deuda de un país en desarrollo de la región a cambio de que el deudor contraiga compromisos financieros en materia de conservación. En el caso de los países con una gran biodiversidad y muy endeudados, los canjes de deuda por naturaleza o por adaptación climática pueden servir como importantes instrumentos de financiación sostenible. Argentina, Colombia y Ecuador, tres países muy endeudados, han presentado solicitudes para estudiar este tipo de iniciativas (Arauz, Larrea y Ramos, 2022^[53]). Estos canjes pueden dar lugar a situaciones beneficiosas para todas las partes, en las que los países pueden proteger el medioambiente y contribuir a hacer frente a sus retos presupuestarios. Los beneficios de reorientar los recursos hacia infraestructuras sostenibles e inversiones verdes son mucho mayores que los costos, ya que se pueden evitar los peores efectos del cambio climático y generar beneficios económicos, sociales, fiscales y medioambientales.

Los canjes de deuda por naturaleza ya se han utilizado en la región y se están preparando nuevas propuestas. En el caso de Perú, las operaciones de canje de deuda dieron lugar a la cancelación de deuda externa por un importe de 881.5 millones de USD entre 1992 y 2015. La mitad de ese importe se vinculó a canjes de deuda por naturaleza, y se movilizaron aproximadamente 115 millones de USD para conservación. Más recientemente, se ha diseñado un canje de deuda por naturaleza entre la República Popular China (en lo sucesivo, “China”) y Ecuador. Esta propuesta contempla un canje de deuda ecuatoriana por conservación con China mediante un proyecto para reducir un 47% la tasa de deforestación en diez años. Se podrían salvar 200 000 hectáreas de selva amazónica y evitar la emisión de 117 millones de toneladas de dióxido de carbono (Mt CO₂), a cambio de una reducción de 440 millones de USD de deuda (Arauz, Larrea y Ramos, 2022^[53]). Las renegociaciones de la deuda entre ambos países están en curso, aprovechando la experiencia del Fondo Amazonia, una iniciativa entre Brasil y Noruega que contribuyó al descenso de la deforestación en el Amazonas entre 2005 y 2012 (Birdsall, Savedoff y Seymour, 2014^[54]).

Para potenciar el uso de este instrumento en la actualidad, los países y las instituciones financieras pueden tratar de hacer lo posible por reducir los costos de transacción. Los honorarios de abogados y los conocimientos técnicos en materia de medioambiente para estructurar el acuerdo de deuda aumentan significativamente los costos. Un memorando de entendimiento en el que se detalle cómo se traducirán los parámetros generales del canje de deuda en acuerdos de préstamo revisados puede reducir el número de conversaciones bilaterales necesarias para acordar los aspectos genéricos de la suspensión de la deuda antes de abordar las condiciones técnicas específicas de cada país. Este tipo de memorando de entendimiento puede ayudar a resolver cuestiones relacionadas con la magnitud y la cobertura, y reducir significativamente los costos de transacción (Steele y Pate, 2020^[55]).

Bonos CAT

Los bonos de catástrofe (CAT) son otro instrumento que podría ayudar a financiar la transición. Este tipo de instrumento financiero ofrece un seguro contra las pérdidas causadas por desastres naturales. Además, los bonos CAT transfieren los riesgos relacionados con los desastres naturales a los mercados mundiales de capitales y, de este modo, ayudan a los gobiernos a gestionar la volatilidad fiscal, estabilizar los presupuestarios y reducir la necesidad de acumular grandes reservas presupuestarias (World Bank, 2021^[56]). Este instrumento financiero comerciable promete ser uno de los mecanismos de seguro contra catástrofes más innovadores (Cavallo, 2017^[57]), ya que brindan ventajas clave, como

pagos basados en la gravedad de los eventos, en lugar de en las estimaciones de daños. Entre sus beneficios cabe destacar que los pagos se pueden realizar con rapidez y poca disputa tan pronto como se produzcan las catástrofes, lo que permite que los gobiernos brinden socorro de emergencia antes de que llegue la asistencia oficial para el desarrollo. Los gobiernos y las instituciones multilaterales de la región podrían subvencionar la investigación necesaria para calcular la probabilidad de desastres naturales y los costos asociados a estos fenómenos con el objetivo de ayudar a hacer frente a este problema y contribuir al crecimiento del mercado (IDB, 2017^[58]).

Los bonos CAT pueden ser un instrumento útil para los países con un mayor riesgo de sufrir desastres naturales y que, por lo tanto, son más propensos al impago de su deuda. Las economías propensas al impago debido a los desastres naturales presentan un riesgo de impago cada vez mayor debido a la posibilidad de que aumenten sus necesidades presupuestarias en caso de fenómenos naturales extremos. Por consiguiente, dado que sus costos de capital en los mercados financieros son más elevados, deben vender su deuda a precios más bajos y ofrecer más rentabilidad. Los bonos CAT pueden ayudar a los países de la región a invertir esta ecuación, especialmente en el Caribe, la región más endeudada del mundo, donde el 50% del aumento de la deuda es atribuible a los desastres naturales (Persaud, 2022^[59]). Los bonos CAT pueden permitir a estos gobiernos aumentar sus préstamos externos de alrededor del 30% a más del 60% del PIB, lo que brindaría un incremento del bienestar equivalente a varios puntos porcentuales de consumo (IDB, 2017^[58]). En 2021, el Banco Mundial emitió un bono CAT por 185 millones de USD para Jamaica que subsana su déficit de financiación al garantizar la cobertura durante tres temporadas de huracanes. Mediante la firma de un acuerdo de transferencia de riesgos similar a un seguro, Jamaica podrá recibir los fondos que necesite en caso de que futuras tormentas superen los umbrales de intensidad predefinidos (World Bank, 2021^[60]). Se está trabajando en la creación de un bono CAT para la región del Caribe con el apoyo del Banco Mundial. Cuatro países participan actualmente en esta iniciativa y existe la posibilidad de que se sumen otros cuatro (Evans, 2022^[61]).

Cláusulas sobre desastres naturales

Las cláusulas sobre desastres naturales también pueden ser un instrumento de financiación innovador para vincular la capacidad de los países de amortización de la deuda a su exposición al riesgo. Por ejemplo, las cláusulas sobre huracanes se incluyeron como parte de una reestructuración integral de la deuda pública de Granada (2013-2015) y contribuyeron significativamente a reducir los niveles de deuda pública del país, del 94% del PIB en 2013 al 56% del PIB en 2019. Las cláusulas sobre huracanes también formaron parte de la reestructuración de la deuda de Barbados (2018-2019) (aplazamiento de los pagos de intereses). Estos tipos de cláusulas están diseñados para aliviar el flujo de caja en momentos cruciales en los que las necesidades de financiación de los países son altas y las nuevas fuentes de financiación pueden ser limitadas. Al incluir cláusulas vinculadas a los huracanes en los contratos de deuda, los países de ALC pueden aprovechar períodos más largos de vencimiento en caso de desastre natural, ya que les permitiría aplazar el pago de intereses o del principal (o de ambos) durante un período determinado (ECLAC, 2021^[62]).

Sin embargo, las cláusulas sobre desastres naturales pueden tener un costo, ya que incentivan a los gobiernos a endeudarse más y a ofrecer más rentabilidad (Malucci, 2020^[63]). La introducción de cláusulas sobre desastres naturales conlleva la exposición de los inversores al riesgo de aplazamiento de la amortización de la deuda y la necesidad de compensar consiguientemente dicha exposición mediante mayores diferenciales. Sin embargo, análisis recientes sugieren que, en general, las condiciones de préstamo mejoran con la introducción de estas cláusulas (Malucci, 2020^[63]). Los estudios de casos

ponen de relieve cómo los gobiernos aprovechan las mejores condiciones de préstamo y aumentan su endeudamiento hasta el punto de que el riesgo de impago alcanza niveles similares a los observados en la economía cuando no se utilizan cláusulas sobre desastres naturales. Dado que los gobiernos esperan posponer la amortización de la deuda, aun cuando los diferenciales aumenten debido al riesgo de aplazamiento, el costo previsto del servicio de la deuda disminuye. Así pues, con la introducción de cláusulas sobre desastres naturales, los gobiernos aceptan mayores diferenciales, ya que tienen poca repercusión en los costos totales de los préstamos (Malucci, 2020_[63]).

Diseñar estrategias financieras sostenibles para apoyar y orientar la transición verde

Los ministerios de hacienda desempeñan el importante papel de desarrollar marcos fiscales que promuevan y protejan las inversiones verdes

Como instrumento fundamental para la transición, las economías de ALC deben desarrollar marcos fiscales que promuevan y protejan las inversiones, especialmente las inversiones verdes, frente a una inercia económica y política insostenible. Por lo que se refiere a la consolidación fiscal, los gobiernos consideran más fácil reducir el gasto de capital que el gasto corriente (consumo público), a pesar de su posible impacto en el crecimiento a largo plazo. Dado que en la consolidación fiscal es importante la composición, cuando la proporción de la inversión pública disminuye en relación con el consumo público, puede producir efectos negativos a largo plazo sobre el crecimiento. Por ejemplo, una consolidación del 1% del PIB reduce la producción en aproximadamente un 0.5% durante la consolidación fiscal. Esta cifra aumenta de forma acumulativa hasta el 0.7% en los tres años siguientes al inicio de la consolidación. La protección de la inversión durante la consolidación fiscal puede mitigar la contracción económica y, en algunos casos, dar lugar a una expansión. En consecuencia, la región debe proteger la inversión a través de marcos fiscales en los que las reglas fiscales pueden ser un instrumento importante (Ardanaz et al., 2022_[64]; Ardanaz et al., 2021_[65]).

Aunque la implementación de las reglas fiscales es muy heterogénea a nivel regional, su uso está muy extendido en ALC. La mayoría de las reglas se centran en las de gasto o en las de equilibrio presupuestario, pero algunas economías utilizan una combinación de ambas. Por ejemplo, Argentina, las Bahamas, Brasil, Colombia y Costa Rica están aplicando actualmente reglas de gasto para fijar un límite al gasto público total, primario o corriente. Del mismo modo, las Bahamas, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y Perú están utilizando reglas de equilibrio presupuestario. Por último, las Bahamas y Perú están utilizando la regla de la deuda. Algunas economías basan sus reglas de equilibrio presupuestario en saldos presupuestarios que tienen en cuenta el ciclo (estructural). Asimismo, algunas economías introducen cláusulas destinadas a proteger la inversión. Por ejemplo, Costa Rica incluyó en su marco una regla de oro según la cual los préstamos solo pueden utilizarse para financiar el gasto en inversión (Hamid et al., 2022_[66]).

De cara al futuro, las reglas fiscales deben tener la flexibilidad necesaria para proteger las inversiones verdes y podría tenerse en cuenta la posibilidad de establecer una regla de oro verde, especialmente durante la consolidación fiscal. ALC tendrá que movilizar más recursos para financiar la transición, mientras que, al mismo tiempo, algunas economías de la región estarán inmersas en un proceso de consolidación fiscal. En este contexto, una regla de oro verde (que permita que las inversiones verdes se financien incurriendo en déficits que no se computen en las reglas fiscales) puede ser un instrumento útil para garantizar que la composición del ajuste no afecte a la transición verde y que, al igual que las reglas fiscales, fije unos gastos de capital previsibles y coherentes a lo largo del tiempo

(Pekanov y Schratzenstaller, 2020^[67]; Ardanaz et al., 2022^[64]). Para ser lo suficientemente flexibles a la hora de adaptarse a las perturbaciones exógenas para proteger la inversión, las reglas fiscales pueden incluir objetivos presupuestarios ajustados en función del ciclo, cláusulas de escape bien definidas y un tratamiento diferenciado de los gastos de inversión. La importancia de la flexibilidad de las reglas fiscales queda patente por el hecho de que las economías sin reglas fiscales o con reglas fiscales rígidas pueden reducir en un 10% su inversión pública en un proceso de consolidación fiscal del 2% del PIB. Por el contrario, en los países con normas fiscales flexibles, la consolidación fiscal no afecta a la inversión (Ardanaz et al., 2021^[68]). Aunque los efectos positivos de la protección de las inversiones están bien documentados, el impacto de las inversiones verdes exige un análisis más profundo, ya que, en muchos casos, las inversiones consisten en sustituir las infraestructuras marrones y no en añadir las infraestructuras nuevas y limpias necesarias (Guntram y Zsolt, 2022^[69]).

Otros ámbitos de acción de los ministerios de hacienda son el desarrollo de herramientas de presupuestación verde y la canalización de la inversión pública hacia proyectos beneficiosos para el medioambiente

La evaluación del impacto medioambiental de las políticas presupuestarias y fiscales es esencial para que los gobiernos alcancen sus objetivos nacionales e internacionales en materia de medioambiente. La presupuestación verde implica el uso de herramientas de formulación de políticas presupuestarias para evaluar el impacto ambiental de las políticas presupuestarias y fiscales. Dicha presupuestación puede ser un instrumento importante para que los ministerios de hacienda mejoren la armonización de los ingresos y gastos nacionales con los objetivos climáticos y medioambientales (OECD, 2017^[70]). La presupuestación verde exige que los países de ALC incorporen de manera efectiva las dimensiones medioambientales en sus marcos fiscales (incluidos los documentos presupuestarios anuales y plurianuales), evalúen las políticas fiscales y de gasto y consoliden los análisis de sostenibilidad a largo plazo (OECD, 2017^[70]). Además, la presupuestación verde puede reforzar sustancialmente los mecanismos de rendición de cuentas verde, al permitir una mayor transparencia y, de este modo, fomentar la confianza necesaria de los ciudadanos para apoyar futuras reformas fiscales verdes o políticas climáticas.

Otro papel importante de los ministerios de hacienda es canalizar la inversión pública hacia proyectos con mayores beneficios medioambientales. Una de las herramientas para hacer posible esta canalización es la reducción de las tasas de descuento social (TDS) utilizadas para evaluar estos proyectos. Las TDS son un tipo de interés aplicado a proyectos específicos que aumentan los costos en el presente, pero aportarán beneficios en el futuro. En el contexto de la formulación de políticas en materia de cambio climático, las TDS calculan cuánto debería invertir la sociedad actual para intentar limitar los futuros efectos del cambio climático (Grantham Research Institute, 2018^[71]). Por ejemplo, el Ministerio de Economía y Finanzas peruano utiliza una TDS general del 8% para evaluar proyectos de inversión pública y una TDS del 4% para proyectos que prestan servicios ambientales de reducción o mitigación de las emisiones de GEI (Bárcena et al., 2020^[32]). Aplicar tasas diferenciadas a los proyectos con bajas emisiones de carbono desde el inicio de las comparaciones entre proyectos parece un camino promisorio para modificar las rentabilidades relativas en favor de este tipo de proyectos. Así pues, estas tasas podrían complementarse con medidas como las normas de eficiencia y el precio tributario o no tributario del carbono (Bárcena et al., 2020^[32]). En los análisis sobre la relación costo-beneficio, los estudios indican que mantener unas TDS bajas a largo plazo contribuye al bienestar de las generaciones futuras, ya que las inversiones relevantes en materia ambiental y, en particular, las que se relacionan con el cambio climático tienen efectos

intertemporales y de equidad intergeneracional (Bárcena et al., 2020^[32]). La importancia de la sostenibilidad ambiental ha llevado a que, al evaluar los proyectos de inversión pública, en varios países de ALC se consideren criterios de cambio climático, como el precio social del carbono (Bárcena et al., 2020^[32]). La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el programa EUROCLIMA+ y la Red de los Sistemas Nacionales de Inversión Pública de América Latina y el Caribe están implementando una iniciativa regional para promover el uso del precio social del carbono en la evaluación de la inversión pública.

El papel de los bancos de desarrollo nacionales y subnacionales es fundamental a la hora de movilizar recursos para impulsar la transición

Los bancos nacionales de desarrollo (BND) pueden tener un impacto significativo en la movilización de recursos para impulsar y apoyar una recuperación sostenible. Pueden proporcionar apoyo técnico y financiero para la elaboración de estrategias climáticas y financieras. Además, pueden promover planes de reforma normativa e institucional para ayudar a reajustar los flujos públicos y privados, tanto nacionales como internacionales, con los objetivos en materia de cambio climático y sostenibilidad (Galindo, Hoffman y Vogt-Schilb, 2022^[5]). Mediante este reajuste, pueden ayudar a abordar las necesidades a corto y largo plazo, establecer señales de mercado y, en caso necesario y en la medida de lo posible, aprovechar el financiamiento del sector privado en infraestructura sostenible. Hasta febrero de 2021, los BND de ALC habían comprometido el equivalente a 90 000 millones de USD a apoyo financiero para paliar los efectos del COVID-19 en la región y sentar las bases para una recuperación climáticamente inteligente y resiliente. Esto incluye ayudar a promover el financiamiento contracíclico, la inclusión financiera y la sostenibilidad ambiental, en particular mediante la lucha contra el cambio climático (Griffith Jones et al., 2021^[72]).

Los BND también pueden ayudar a movilizar flujos privados hacia vías de bajas emisiones de carbono y resilientes al cambio climático, en particular mediante la reducción del riesgo y la mejora del crédito. La financiación del crédito para las pequeñas y medianas empresas también puede fomentar la participación del sector privado en nuevos proyectos ecológicos. Los BND pueden actuar como principal punto de contacto entre los sectores público y privado y se encuentran en una posición única para promover el desarrollo económico o social mediante la financiación de actividades que generen beneficios sociales. Ya han desempeñado un papel decisivo durante la última década al ayudar a los gobiernos a hacer más verdes sus economías y han desarrollado soluciones financieras innovadoras para las microempresas y pequeñas y medianas empresas, así como para los proyectos de infraestructura, con arreglo a unas condiciones adaptadas al perfil financiero de las inversiones con bajas emisiones en carbono. Por lo general, estas inversiones requieren plazos de vencimiento más largos, tipos de interés más bajos (o al menos no más altos), perfiles de amortización flexibles y enfoques alternativos de garantía (incluida la financiación mediante recursos ilimitados o limitados). Sin embargo, la mayoría de las economías de ALC se basan en el mercado, por lo que el capital privado domina el panorama financiero. Así pues, para hacer frente al reto de la inversión es fundamental transferir los billones de la financiación del sector privado hacia infraestructuras sostenibles. Muchos BND de la región han asumido un papel destacado en este ámbito sobre la base de su mandato de desarrollo público. Sin embargo, los BND siguen siendo hasta la fecha un conducto infrutilizado para la movilización de capital comercial y la intermediación de la financiación climática a nivel internacional (OECD, 2020^[73]). Los ministerios de hacienda pueden ser actores clave a la hora de ayudar a los gobiernos a armonizar las políticas y regulaciones con tales inversiones (Griffith Jones et al., 2021^[72]).

Los bancos subnacionales de desarrollo (BSD) también pueden aportar valor agregado en la cadena de financiación. Dado que menos del 10% de la financiación climática internacional se asigna actualmente a inversiones locales, los BSD pueden ayudar a ofrecer una respuesta eficaz para subsanar las deficiencias financieras a nivel subnacional (Finance in Common, 2021^[4]). También pueden aportar una gran variedad de beneficios a nivel local, como proporcionar una larga lista de instrumentos financieros para liberar y ampliar las fuentes de financiación directamente o a través de bancos comerciales, proporcionar financiación en moneda local y allanar el camino para el desarrollo de mercados financieros subnacionales más fuertes a largo plazo, en particular para las ciudades intermedias (Finance in Common, 2021^[4]). Tras la Cumbre sobre Finanzas en Común de 2021, se creó la Alianza de Bancos Subnacionales de Desarrollo de América Latina y el Caribe, un gran paso adelante para reforzar los flujos financieros de los gobiernos locales y regionales. Uno de los principales objetivos es armonizar sus estrategias, normas, estándares, inversiones y carteras con la Agenda 2030 y sus ODS y el Acuerdo de París. Esto representa una gran oportunidad para aumentar la participación de los BSD en las inversiones sostenibles con el objetivo de impulsar los mercados financieros urbanos y municipales. También ofrece la oportunidad de ayudar a construir las futuras ciudades y territorios con bajas emisiones de carbono y resilientes al cambio climático, así como de facilitar un acceso equitativo a servicios de alta calidad para todos (Finance in Common, 2021^[4]).

La financiación para el desarrollo relacionada con el clima puede desempeñar un papel importante en la transición verde

La financiación para el desarrollo relacionada con el clima debe contribuir en mayor medida al aumento de las inversiones que orientan la transición verde en la región de ALC. La financiación total para el desarrollo relacionada con el clima procedente de fuentes bilaterales (países miembros del Comité de Ayuda al Desarrollo [CAD] de la OCDE),³ multilaterales (bancos multilaterales de desarrollo [BMD] y otros fondos multilaterales) y de donantes privados en ALC alcanzó los 17 000 millones de USD en 2020 (OECD, 2020^[74]). Los BMD comprometieron la mayoría de estos recursos hasta un total de 11 800 millones de USD (69.4%), mientras que los miembros del CAD comprometieron 4 400 millones de USD (26%), otros fondos multilaterales, 694.6 millones de USD (4.1%), y los donantes privados, 85.6 millones de USD (0.5%) (Gráfico 4.5). Los principales instrumentos financieros utilizados por los BMD fueron los instrumentos de deuda (77.4%), seguidos de las subvenciones (22.4%), y las participaciones y acciones en instrumentos de inversión colectiva (0.2%). Los miembros del CAD utilizaron, por lo general, las subvenciones (97.8%), seguidas de los instrumentos de deuda (1.8%), y las participaciones y las acciones (0.3%). Los otros fondos multilaterales utilizaron principalmente las subvenciones (91.1%), seguidas de los instrumentos de deuda (8.0%) y los instrumentos de financiación intermedia o “mezzanine” (0.9%). El instrumento más utilizado por los donantes privados fueron las subvenciones (57%), seguidas de los instrumentos de deuda (43%) (OECD, 2020^[74]). Antes de 2017, la proporción de países miembros del CAD y de BMD en el compromiso de recursos era prácticamente igual. Desde entonces, los BMD han tomado la iniciativa y se han convertido en actores clave.

Los BMD pueden estructurar proyectos que atraigan a más prestamistas privados, ofreciendo al mismo tiempo a los prestatarios los mecanismos de protección adecuados (OECD, 2020^[74]). Estos fondos multilaterales son fundamentales para liberar recursos adicionales para diversos proyectos (véase la sección sobre financiación mixta). Por ejemplo, las pruebas sugieren que, por cada dólar estadounidense invertido por el BID en proyectos de acción por el clima en ALC, se movilizaron otros 2.60 dólares procedentes de la financiación climática exterior, de donantes adicionales, y de fuentes públicas y privadas (Viguri et al., 2020^[75]).

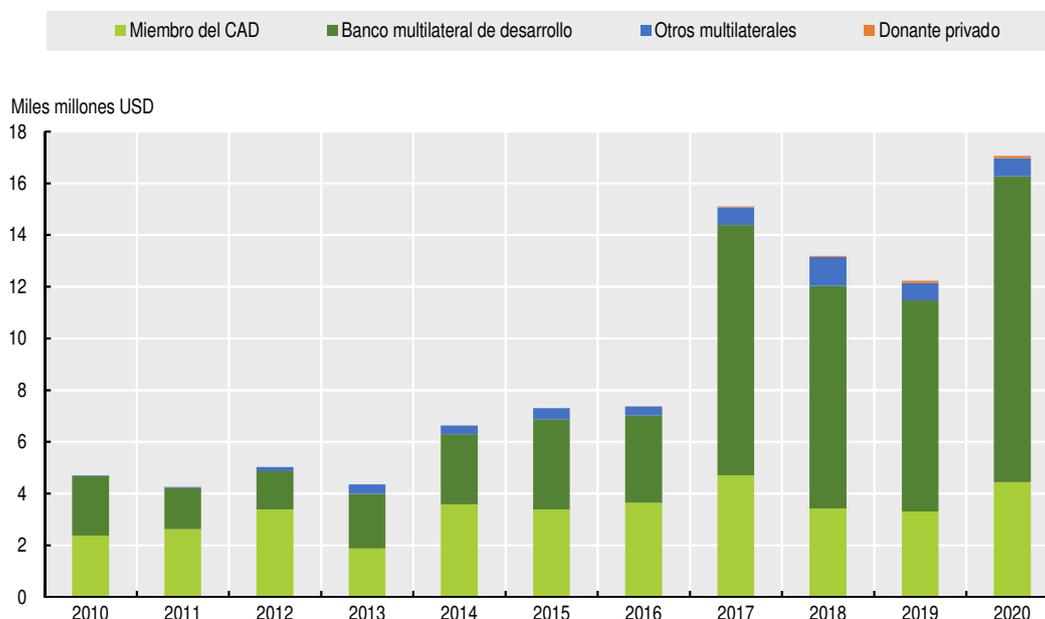
Es crucial fomentar las alianzas y la coordinación entre los BMD y las agencias de desarrollo para incrementar la financiación verde (CAF, 2021^[76]). Una coordinación eficaz con las agencias nacionales de desarrollo también puede aumentar el flujo de recursos destinados a luchar contra el cambio climático en la región. Por ejemplo, desde 2009, la Agencia Francesa de Desarrollo (Agence française de développement [AFD]) ha comprometido 11 000 millones de euros y, en 2020, asignó 2 000 millones de euros, junto con su filial del sector privado, Proparco. Su presupuesto no solo apoya proyectos verdes en la región para acceder a préstamos y líneas de crédito, sino que el 70% de sus proyectos de cooperación también se centra en el medioambiente, en particular en la transición energética, la transición hacia la fiscalidad verde y el reciclado del agua (AfD, 2022^[77]).

El aprovechamiento de los recursos de otras instituciones multilaterales, como los fondos para el clima, también será clave para que los países alcancen sus objetivos en materia de mitigación del cambio climático y de adaptación a este. Los fondos multilaterales para el clima permiten prestar apoyo a través de financiación proporcionada principalmente por varios países desarrollados y destinada a diversas actividades (p. ej., adaptación, mitigación, reducción de las emisiones debidas a la deforestación y la degradación forestal, creación de capacidad) (OECD, 2022^[78]). Estos fondos son también una forma en que los países desarrollados están distribuyendo la financiación climática a la que se comprometieron en la conferencia de la ONU de 2009 en Copenhague, “donde para 2020 movilizarían conjuntamente 100 000 millones de dólares estadounidenses al año para ayudar a los países en desarrollo a hacer frente al cambio climático” (Carbon Brief, 2017^[100]).

El Fondo Verde para el Clima comprometió el importe más elevado de recursos para la región de ALC (538.5 millones de USD), seguido de otros fondos, como el fondo fiduciario del Fondo para el Medio Ambiente Mundial (FMAM), el Instituto Global para el Crecimiento Verde, y los Fondos de Inversión en el Clima - Fondo de Tecnologías Limpias (OECD, 2020^[74]). Más recientemente, el Fondo Cooperativo para el Carbono de los Bosques (FCPF) asumió un papel destacado al abonar a Costa Rica 16.4 millones de USD para que redujera 3.28 millones de toneladas de emisiones de carbono (Mt CO₂) durante 2018 y 2019, convirtiéndose así en la primera economía de ALC en recibir pagos de un fondo fiduciario del Banco Mundial. Costa Rica está en vías de liberar un máximo de 60 millones de USD para reducir hasta 12 Mt CO₂ para finales de 2025 (World Bank, 2022^[79]). Los países deben seguir intensificando sus esfuerzos para aprovechar estos fondos mediante el fomento de un mayor desarrollo de la capacidad y de aptitudes para la elaboración de proyectos, así como mediante la mejora de su uso del proceso del Plan Nacional de Adaptación (PNA).

También es crucial una mayor ampliación de la asistencia para el desarrollo de los miembros del CAD, en un momento en que esta ayuda afronta retardos en algunos ámbitos prioritarios clave, como la adaptación al cambio climático (OECD, 2020^[80]). En la última década, esta asistencia casi se ha duplicado, al pasar de 2 300 millones en 2010 a 4 400 millones en 2020 (Gráfico 4.5). En 2020, el total de la asistencia para el desarrollo relacionada con el clima destinada a la mitigación dominó la financiación climática, con una cuota del 56% frente al 34% destinado a la adaptación al cambio climático (el 10% restante corresponde al solapamiento de ambas) (OECD, 2020^[80]). En promedio, entre 2010 y 2020, la ayuda a la adaptación siguió siendo inferior a la mitad de la asistencia para el desarrollo destinada a la mitigación. Sin embargo, en 2021, la Declaración del CAD de la OCDE puso de manifiesto los esfuerzos llevados a cabo para aumentar la asistencia para el desarrollo destinada a la adaptación prestada por los países desarrollados a los países en desarrollo, ofreciendo así un nuevo enfoque para armonizar la cooperación para el desarrollo con los objetivos del Acuerdo de París. Los países del CAD se comprometieron a utilizar sus recursos y a movilizar otros para ayudar a los países en desarrollo a acceder a más oportunidades técnicas con el objetivo de facilitar e impulsar una transición energética limpia, sostenible y justa (OECD, 2021^[81]).

Gráfico 4.5. Financiación para el desarrollo relacionada con el clima a ALC, por tipo de proveedor, 2010-2020



Nota: Este conjunto de datos incluye la financiación para el desarrollo relacionada con el clima procedente de fuentes filantrópicas bilaterales, multilaterales y privadas. Se incluyen las actividades en condiciones favorables y no favorables. Las garantías quedan excluidas porque se clasifican como operaciones *non-flow*. El importe total de la financiación para el desarrollo relacionada con el clima destinada a cada actividad se indica en el campo "Financiación para el desarrollo relacionada con el clima - Compromiso". El importe total de la financiación para el desarrollo relacionada con el clima corresponde a la suma de los valores de mitigación y de adaptación, menos el valor "solapamiento". En el caso del Banco Mundial, los porcentajes (%) de mitigación del cambio climático y de adaptación a este reflejan la parte de recursos financieros comprometidos por el Banco Mundial en la Board Approval en apoyo de actividades que reúnen los requisitos para recibir financiación para la mitigación del cambio climático o la adaptación a este, con arreglo a la metodología conjunta de los BMD relativa al seguimiento de la financiación para el cambio climático. No se incluyeron los proveedores que comprometieron un importe inferior a 120 millones de USD en total durante el período 2010-20.

Fuente: (OECD, 2020^[80]).

StatLink <https://stat.link/m198jh>

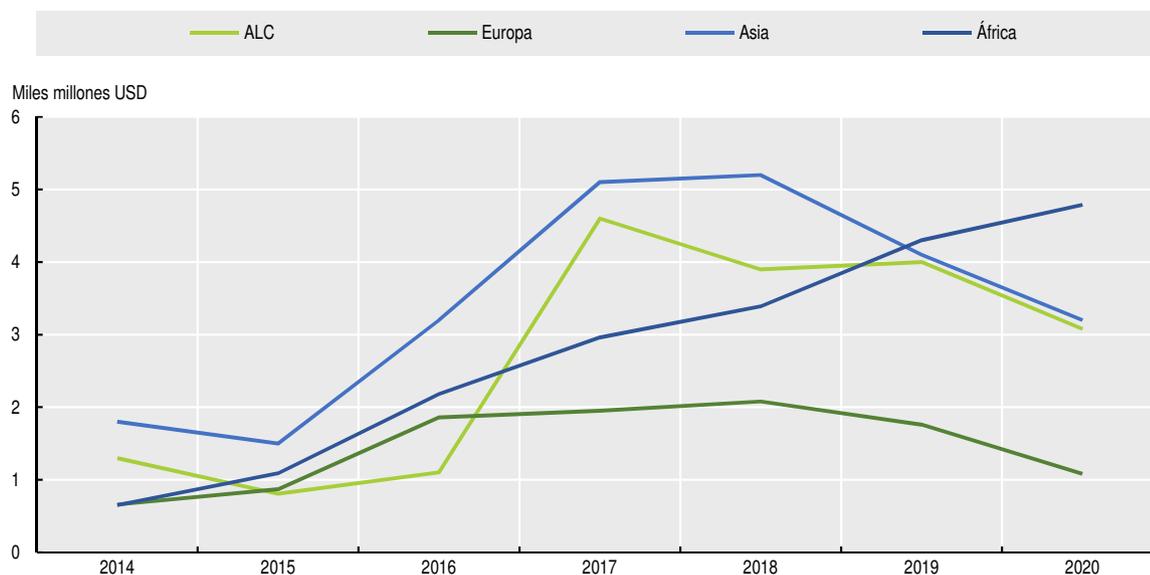
El cambio del modelo tradicional de asistencia para el desarrollo a la financiación mixta puede multiplicar el impacto de la financiación del desarrollo

La financiación mixta es un instrumento innovador que puede movilizar recursos privados para financiar la transición verde. El principal objetivo de este mecanismo es atraer capital comercial para llevar a cabo proyectos que beneficien a la sociedad y proporcionen al mismo tiempo rentabilidad financiera a los inversores. La financiación mixta se define como el uso estratégico de la financiación del desarrollo para movilizar fondos adicionales hacia el desarrollo sostenible en los países en desarrollo (OECD, 2018^[82]). En otras palabras, los recursos destinados al desarrollo se utilizan para mejorar el perfil riesgo-rendimiento de las inversiones individuales a fin de atraer financiación privada comercial, demostrar la viabilidad de los proyectos y crear mercados que, en última instancia, puedan atraer más capital comercial para el desarrollo (OECD, 2018^[82]). En ALC, dado que no se dispone de suficientes mecanismos de regulación y que las percepciones erróneas del riesgo obstaculizan el acceso a la financiación, especialmente en el caso de las pymes, la financiación mixta podría ofrecer una solución. También puede resolver problemas tales como la financiación de megaproyectos de renovables y el acceso a infraestructuras de transporte, que a menudo conlleva un elevado costo de financiación.

Una forma de determinar la cantidad de financiación mixta que se está desplegando en ALC es observar la movilización de la financiación climática privada por parte de las IFD y los BMD. A diferencia de otras regiones, la financiación mixta ha ido disminuyendo en ALC. Aunque desde 2014 África ha experimentado un aumento constante en la movilización de financiación privada para la lucha contra el cambio climático por parte de las IFD y de los BMD, esta movilización ha ido disminuyendo desde 2017 para la región de ALC (Gráfico 4.6) (OECD, 2020^[73]). Para invertir esta tendencia, se requiere una colaboración continua entre los BMD y los BND, así como con los responsables de las políticas y el sector privado.

La colaboración de inversores privados con instituciones financieras regionales de desarrollo puede ser fundamental para que las inversiones sostenibles lleguen en mayor medida a los mercados en los que todavía están poco desarrolladas. Dado que es necesario distribuir la carga de riesgo, estos tipos de alianzas son esenciales para reducir parcialmente el riesgo de las inversiones en economías preemergentes con mercados de capitales muy poco profundos (OECD, 2022^[14]). Si bien los BMD facilitan la mayor parte de la movilización de inversiones del sector privado a través de operaciones específicas de este sector, una amplia variedad de actores también participa en la financiación mixta, entre ellos, fundaciones, inversores filantrópicos, agentes comerciales, inversores institucionales, bancos comerciales, fondos de capital inversión y de capital de riesgo, fondos de cobertura y empresas (OECD, 2021^[83]). Los bancos de desarrollo y las instituciones de financiación del desarrollo (IFD) desempeñan un papel fundamental en el despliegue de los instrumentos y de los mecanismos de reestructuración necesarios (OECD, 2021^[83]).

Gráfico 4.6. Importes movilizados por el sector privado mediante intervenciones oficiales de financiación del desarrollo, 2014-20



Nota: El término “movilización” describe el nexo causal entre la financiación puesta a disposición por el sector privado para un proyecto específico y una intervención oficial. Los datos se recopilan siguiendo las metodologías específicas de los instrumentos, que abarcan todos los mecanismos de apalancamiento utilizados por las instituciones de financiación del desarrollo (IFD) y los bancos multilaterales de desarrollo (BMD): garantías, préstamos sindicados, planes de financiación de proyectos, acciones en instrumentos de inversión colectiva, inversión directa en empresas, líneas de crédito y cofinanciación simple.

Fuente: (OECD.Stat, 2020^[84]).

StatLink <https://stat.link/2jrgk1>

El sector público se encuentra en una posición única para movilizar los flujos de inversión privada esenciales para la transición

El sector público y las principales partes interesadas son fundamentales para movilizar más fondos privados para la transición verde. ALC ha atraído el mayor porcentaje de financiación del sector privado para energías limpias en comparación con, por ejemplo, África Subsahariana y Asia Sudoriental. Es fundamental que la región aproveche esta experiencia y genere seguridad para las inversiones actuales y futuras, continuando con el fortalecimiento del desarrollo de políticas, de financiación verde y de normativas que creen las condiciones adecuadas (IEA, 2021^[2]).

Los gobiernos deben apoyar la superación de los riesgos y obstáculos comunes que afectan a la inversión privada. En los proyectos energéticos, esto incluye el desarrollo de normativas y políticas estables, claras y no retroactivas. También es necesario mejorar la transparencia de los procedimientos y plazos de expedición de licencias y permisos para desarrollar proyectos. En caso necesario, los gobiernos deben mejorar la calidad y el carácter inclusivo de los procedimientos de consentimiento informado previo de los proyectos. Del mismo modo, es esencial reforzar la capacidad administrativa local en cuanto a la adquisición de tierras y los requisitos de contenido local para la aprobación de proyectos. En algunos mercados en los que se han llevado a cabo reformas facilitadoras, el desarrollo de nuevos modelos de negocio es fundamental para atraer financiación privada que pueda ayudar a subsanar los déficits de inversión existentes (IEA, 2021^[2]). Las autoridades públicas también pueden ayudar a reorientar la inversión privada hacia soluciones climáticas mediante reformas normativas concretas. Cabe destacar, por ejemplo, las subastas para respaldar el despliegue de la generación de energía solar y eólica o los regímenes fiscales eficaces que incentivan el transporte de energías renovables o las reformas en los procesos de licitación de servicios de autobús (Beltrán et al., 2021^[85]). Los gobiernos y los ministerios de hacienda pueden permitir estructuras de mercado que mejoren la participación de los actores privados e incrementen el papel de la competencia y de la transparencia de la tarificación en el sector de la energía. Con el tiempo, estas medidas tienden a apoyar la inversión en energías limpias (IEA, 2021^[86]).

Los gobiernos deben fomentar y preparar el terreno para la adopción de mecanismos de banca responsable en todo el sector bancario privado. El papel de los bancos privados es vital, ya que tienen la responsabilidad principal de reorientar los flujos privados hacia un escenario neutro en carbono. En el marco de los mecanismos de banca responsable recientemente implementados, los bancos privados tienen muchas maneras de reducir el impacto climático a través de sus actividades. Entre los canales más importantes se encuentran los siguientes: el aumento de los préstamos a proyectos de energías renovables y a la electromovilidad pública; la eliminación de la financiación de proyectos basados en combustibles fósiles; la emisión de bonos vinculados a criterios de sostenibilidad o bonos verdes con los que las empresas prestatarias reciben mejores créditos y préstamos (con tipos de interés más bajos) si, por ejemplo, cumplen los objetivos relacionados con el clima; la prestación de asesoramiento y asistencia a los inversores para encontrar y financiar proyectos verdes; la ayuda a las empresas verdes para obtener fondos y realizar transacciones; y la asistencia a las empresas para encontrar y adoptar nuevas tecnologías que ayuden a reducir las emisiones de CO₂ (Santander, 2021^[87]). Sin embargo, una forma más sistémica de reorientar la financiación privada hacia la transición energética implica la incorporación de riesgos financieros relacionados con el clima en sus operaciones diarias, ya que va en su propio interés mitigar y gestionar estos riesgos (véase la subsección sobre normas de sostenibilidad corporativa: enfoques como el del Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima y el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad).

Es crucial mejorar los marcos de finanzas sostenibles para facilitar y aumentar las inversiones verdes

Los marcos de finanzas sostenibles son esenciales para mantener y aumentar las inversiones verdes públicas y privadas. Se trata de directrices normativas elaboradas por las partes interesadas del sector financiero tanto público como privado, que se utilizan para reducir y gestionar los riesgos ASG derivados de las actividades financieras, y que fomentan el flujo de capital hacia activos, proyectos, sectores y empresas que tienen beneficios medioambientales, climáticos y sociales (SBFN/IFC, 2021^[88]). Estas directrices son esenciales para lograr la transparencia, reducir los costos de transacción y facilitar los flujos de los sectores público y privado. También propician el aumento de los recursos destinados a proyectos sostenibles y una mayor eficiencia en su asignación. Dado que la transición será financiada principalmente por el sector privado, las herramientas reguladoras (p. ej., las normas o las taxonomías de la sostenibilidad) también serán esenciales para que los inversores cumplan los requisitos reglamentarios, reduzcan la exposición a los riesgos y eviten el *greenwashing* (práctica de marketing verde que tiene como objetivo dar una imagen falsa de responsabilidad ecológica).

En ALC, se ha producido un aumento progresivo de la implementación de marcos de finanzas sostenibles. Desde 2010, el número de marcos se ha duplicado y los gobiernos desempeñan un papel destacado en la formulación de protocolos sobre las finanzas verdes y sostenibles. En general, el nivel de participación del sector no bancario ha sido el más bajo, lo que pone de relieve la necesidad de que los países de ALC aumenten y amplíen la implementación de marcos de finanzas sostenibles en el resto del ecosistema financiero. Por ejemplo, el marco colombiano amplió su cobertura del sector bancario a los sectores de las pensiones, los mercados de capitales y la gestión de activos. Mejorar la comprensión de las hojas de ruta nacionales en materia de finanzas sostenibles es esencial para reconocer la diversidad de enfoques y puntos de partida, así como el papel destacado que pueden asumir todas las partes del sector financiero (SBFN/IFC, 2021^[88]).

La plataforma Red de Banca y Finanzas Sostenibles (SBFN, por sus siglas en inglés) y la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Grupo Banco Mundial han desarrollado una metodología para evaluar el progreso de los países en desarrollo con respecto a los marcos de finanzas sostenibles. La SBFN es la primera red mundial de este tipo centrada en las finanzas sostenibles a nivel del mercado y representa a 43 países en desarrollo y 43 billones de USD (86%) de los activos bancarios totales de los mercados emergentes (SBFN/IFC, 2021^[88]). Su metodología consiste en evaluar tres pilares principales: 1) la integración ASG, que se refiere a la gestión de los riesgos ASG en la gobernanza, las operaciones, los préstamos y las actividades de inversión de las instituciones financieras; 2) la gestión del riesgo climático, que hace referencia a las nuevas prácticas de gobernanza, gestión de riesgos y divulgación que las instituciones financieras pueden utilizar para mitigar el cambio climático y adaptarse a él; y 3) la sostenibilidad de la financiación, que se refiere a las iniciativas puestas en marcha por los reguladores y las instituciones financieras con el fin de liberar flujos de capital para realizar actividades que apoyen el clima, la economía verde y los objetivos sociales. Este pilar incluye el desarrollo de nuevos productos e iniciativas, como los bonos verdes, los préstamos vinculados a criterios de sostenibilidad, las definiciones, las orientaciones, las taxonomías, el seguimiento y los incentivos (SBFN/IFC, 2021^[88]).

La mayoría de los países de ALC se encuentran en una fase de formulación o de implementación temprana de los marcos de finanzas, con un retroceso en la gestión del riesgo climático. Brasil, Colombia y México están liderando los esfuerzos en estos marcos. Mediante la formulación de acuerdos entre los sectores bancario, no bancario y gubernamental, estos tres países se encuentran en una fase avanzada de implementación

o en una fase de maduración de la consolidación en lo que respecta a al menos dos de los tres pilares de la sostenibilidad financiera. El principal reto sigue siendo la gestión del riesgo climático, ya que la región es una de las más propensas a sufrir catástrofes naturales cada vez más frecuentes. Por lo tanto, es fundamental que los países trabajen para mejorar este pilar exigiendo a las instituciones financieras que identifiquen, midan e informen sobre la exposición de los sectores más vulnerables a los riesgos físicos y de transición (SBFN/IFC, 2021^[88]).

Dado que la transición en la región de ALC será financiada principalmente por el sector privado, es fundamental desarrollar diferentes políticas de mitigación y adaptación para garantizar que las inversiones se destinen a activos que se ajusten a los objetivos de la transición. Para ello, es esencial desarrollar herramientas reguladoras (p. ej., normas o taxonomías de sostenibilidad y de bonos verdes) dentro de los marcos nacionales de finanzas sostenibles. Estos instrumentos promueven la transparencia, la comparabilidad y la credibilidad con respecto a los inversores, al tiempo que ayudan a evitar el *greenwashing*. Puesto que está aumentando el número de inversores que desean participar en los mercados de deuda, estos instrumentos son imprescindibles para garantizar el cumplimiento efectivo por parte de los inversores de los requisitos de divulgación de información de las empresas financieras y no financieras.

Los países de la región deberían seguir desarrollando normas claras de bonos verdes y de sostenibilidad corporativa. Se trata de normas y estándares voluntarios, normalmente evaluados por terceros, relativos a cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza, adoptados por las partes interesadas (p. ej., productores, comerciantes, fabricantes, minoristas o proveedores de servicios) y utilizados para calificar su rendimiento en la consecución de objetivos relacionados con la sostenibilidad. Esto puede fomentar la protección de los inversores y evitar el *greenwashing* de bonos, productos o servicios comercializados como sostenibles. Los gobiernos también deben garantizar que las normas de sostenibilidad, tanto la de bonos verdes como las corporativas, se ajusten a las prácticas internacionales:

- En primer lugar, en lo que respecta a las normas relativas a los bonos verdes, el estándar de bonos verdes de la Unión Europea puede ser un buen ejemplo para que ALC siga consolidando una norma armonizada para la región. Esto podría garantizar el desarrollo de objetivos verdes cuantificables con los que los emisores puedan alcanzar en última instancia la neutralidad climática para 2050 con unos costos de transacción reducidos (EU Green Bond Standard Working Group, 2019^[89]).
- En segundo lugar, en lo que respecta a las normas de sostenibilidad corporativa, orientaciones como la del Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima y el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad son fundamentales para aumentar los esfuerzos por normalizar las declaraciones de la situación financiera relacionadas con el clima. Estas han sido ampliamente utilizadas como referencia por las empresas en sus normas ASG (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). En particular, la creación del Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad, anunciada en la COP 26 de noviembre de 2021 y firmada por tres países de América Latina (Brasil, México y Uruguay), fue un primer paso hacia la armonización de las metodologías sostenibles con un punto de referencia que todos los países pueden seguir. La iniciativa se centra en la creación de una base de referencia mundial en materia de sostenibilidad destinada a satisfacer la necesidad de los inversores de obtener información sobre las estrategias ASG de las empresas (incluidos los riesgos físicos y de la transición) que repercuten en el valor de sus negocios. Esta base atendería las exigencias por parte

de los inversores de información sobre sostenibilidad comparable a nivel mundial y coherente con los estados financieros.

- Aunque la aplicación de normas voluntarias ha sido la práctica habitual, en los últimos años las normas obligatorias han cobrado una importancia creciente entre las grandes empresas y los emisores de bonos. Sin embargo, es importante que los gobiernos consideren que las normas obligatorias como condición para la emisión podrían desanimar a algunos emisores (Núñez, Velloso y Da Silva, 2022^[43]). Las normas obligatorias deberían imponerse gradualmente y al ritmo del desarrollo y el fortalecimiento de las capacidades del ecosistema local de finanzas sostenibles.

Las herramientas reguladoras y los sistemas de clasificación, como las taxonomías verdes, de transición o sostenibles, también pueden aumentar la transparencia y la comparabilidad de las actividades financieras del sector privado. Estos pueden ayudar a identificar los sectores asociados a carteras específicas que están directamente expuestos a riesgos climáticos físicos y de transición (Recuadro 4.2). Por ejemplo, las taxonomías de riesgo de cambio climático interno de los bancos privados les permiten realizar un seguimiento de las actividades, respaldar el desarrollo de productos, evitar el *greenwashing* y reforzar su transparencia y compromiso para promover y aumentar sus volúmenes verdes, sociales y sostenibles (Santander, 2021^[87]). Estos mecanismos también ayudan a los bancos a descarbonizar sus carteras y a reducir el riesgo relacionado con el clima, incluso a través de nuevos criterios que prohíben financiar y asesorar a nuevos clientes del sector petrolero (excepto operaciones de financiación específica para instalaciones de energías renovables), y de financiación directa a proyectos nuevos de exploración de petróleo (Santander, 2021^[87]).

También es fundamental trabajar en la armonización de estas taxonomías en toda la región para fomentar la certidumbre, la credibilidad, la integridad y la transparencia en el mercado. Esto podría permitir una mayor movilización de capital alineada a las metas ambientales de cada país. Para lograrlo, el Grupo de Trabajo de Taxonomía de Finanzas Sostenibles en América Latina y el Caribe (GTT-ALC)⁴ está desarrollando un marco regional común de taxonomía de finanzas sostenibles. Dado que en ALC existen al menos seis taxonomías en etapa de desarrollo o implementadas, el objetivo de la iniciativa es ayudar a los responsables de las políticas, los reguladores y supervisores financieros, los bancos, los inversores y los especialistas de los organismos internacionales a entender y construir un lenguaje común y una definición, basada en ciencia, de lo que es financiamiento sostenible y lo que no es (UNDP, 2022^[90]). De esta forma, se mejoraría la interoperabilidad con las taxonomías mundiales y se reducirían los costos de transacción para los inversores interesados, al tiempo que se fomentarían los procesos participativos y el trabajo colaborativo entre las partes interesadas del sector financiero.

Recuadro 4.2. Taxonomías verdes, de transición y sostenibles en ALC

La mayor ambición de los objetivos climáticos nacionales e internacionales, en particular en respuesta a los ya graves efectos del cambio climático en muchas regiones, ayudó a impulsar la creación de marcos y normas de finanzas sostenibles y verde. Si bien, hasta la fecha, se ha dado prioridad a la financiación verde y a la definición de las actividades de bajas emisiones verificables como parte de las taxonomías verdes, actualmente se está prestando una atención cada vez mayor a la financiación de la transición y a la necesidad de proporcionar más capital para permitir que las actividades con un elevado nivel de emisiones cambien progresivamente

Recuadro 4.2. Taxonomías verdes, de transición y sostenibles en ALC (cont.)

o inicien la transición hacia la reducción de las emisiones, evitando al mismo tiempo el *lock-in* (bloqueo o dependencia) de las emisiones. De los enfoques actuales pueden extraerse tres criterios básicos de admisibilidad para la financiación de la transición: i) sustituibilidad (ausencia de una alternativa “cero” o “casi cero” emisiones), ii) compromiso del prestatario/emisor con una trayectoria de bajas emisiones; y iii) evitar el *lock-in* de las emisiones (Tandon, 2021^[91]). Sin embargo, las diferencias existentes en los enfoques de financiación de la transición desarrollados hasta la fecha pueden fragmentar los mercados, reducir la confianza de los inversores y crear riesgos de *greenwashing*. Para corregir estas deficiencias y garantizar la integridad ambiental, la OCDE está elaborando actualmente una guía sobre la financiación de la transición, que se centra en los planes corporativos de transición climática (OECD, próximo a publicarse^[92]).

Aunque en la actualidad no existe una taxonomía de transición específica en ALC, algunos países han elaborado o están elaborando sus taxonomías de finanzas sostenibles o verdes, entre ellos Brasil, Colombia, Chile, la República Dominicana y México. El Gobierno colombiano está liderando el camino con la publicación de su taxonomía verde en abril de 2022 (Responsible Investor, 2022^[93]). Con la taxonomía se busca facilitar la identificación de proyectos con objetivos ambientales, desarrollar los mercados de capitales verdes, e impulsar la movilización efectiva de recursos privados y públicos (Government of Colombia, 2022^[94]).

En otros países, se están desarrollando diversas iniciativas para implementar una taxonomía nacional (Tabla 4.1). En Chile, la Climate Bonds Initiative (CBI), junto con el Ministerio de Hacienda de Chile, la Mesa Redonda Público Privada de Finanzas Verdes y el BID, ha creado una hoja de ruta para una taxonomía nacional, que se centra en sectores económicos clave, incluidos los sectores de alta emisión de la construcción, la energía, el transporte y la minería (Climate Bonds Initiative, 2021^[95]). En México, una iniciativa global en la que participan muchos actores bilaterales y multilaterales está apoyando al Comité de Finanzas Sostenibles de México (compuesto por la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México [Banxico] y las comisiones de regulación financiera) en el desarrollo de una taxonomía nacional. Muchas organizaciones internacionales, como la CEPAL, el Banco Mundial y diversos organismos bilaterales de ayuda, están apoyando a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público de México en el desarrollo de una taxonomía nacional. La Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) trabajó tanto con la Asociación de Bancos de México en una taxonomía verde para el sistema financiero (Muller et al., 2020^[96]) como con el Ministerio de Economía de Brasil en el desarrollo de una taxonomía verde (GIZ, 2018^[97]). En Perú, el laboratorio de ideas Climate & Company, en colaboración con el Ministerio del Ambiente peruano y la GIZ, está explorando los beneficios de una taxonomía nacional sostenible basada en las recomendaciones del Banco Mundial (Climate & Company, 2022^[98]). La IFC firmó un memorando de entendimiento con la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana y el Ministerio de Medio Ambiente, que se espera que conduzca al desarrollo de una taxonomía consolidada (Climate Bonds Initiative, 2021^[95]).

Tabla 4.1. Sinopsis: Países seleccionados de ALC con iniciativas de taxonomía

País	Chile	Colombia	República Dominicana	México	Perú	Brasil
Fase de desarrollo de la taxonomía	Hoja de ruta propuesta	Publicada	En desarrollo	En desarrollo	Hoja de ruta propuesta	En desarrollo
Participantes	CBI, BID, Ministerio de Hacienda	Ministerios del Gobierno	IFC, ministerios del Gobierno	GIZ, AfD, CEPAL, IFC, GGGI, UK PACT, Banco de México, Banco Mundial, Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público	Ministerio del Ambiente, GIZ	Ministerio de Economía, GIZ

Fuentes: (Government of Colombia, 2022^[94]; Climate Bonds Initiative, 2021^[95]; Climate & Company, 2022^[98]; IFC, 2021^[99]; GIZ, 2018^[97]).

Es importante que los países de ALC impulsen una mayor implementación e integración de estos marcos e instrumentos para permitir un flujo más eficaz y transparente de finanzas sostenibles, especialmente del sector privado. Avanzar hacia unos ecosistemas de finanzas sostenibles más maduros en la región puede contribuir a generar datos más coherentes y comparables sobre la implementación de las finanzas sostenibles por parte de las instituciones financieras, tanto por el lado de la gestión de riesgos como por el de las oportunidades. También contribuye a mejorar los requisitos de información a efectos de regulación y supervisión y permite a los inversores y a las partes interesadas comprender mejor el comportamiento en materia de sostenibilidad de las empresas y las instituciones financieras (SBFN/IFC, 2021^[88]). Con vistas a promover marcos de finanzas sostenibles anclados en la transformación digital de la región, se hace necesario aumentar la digitalización en la región reconociendo el papel de las redes de telecomunicaciones y favoreciendo su financiación. Los países que actúen tarde a la hora de reforzar sus marcos e instrumentos corren el riesgo de poner en desventaja a sus instituciones financieras. La falta de armonización con otros mercados puede generar costos e ineficiencias para las actividades de finanzas sostenibles transfronterizas. La expansión y el afianzamiento de estos marcos en todo el sector financiero puede servir de base para aumentar la competitividad, las oportunidades de inversión y el impacto (SBFN/IFC, 2021^[88]).

Principales mensajes en materia de políticas

Con un espacio fiscal reducido, los países de ALC deben desarrollar marcos fiscales y estrategias financieras sostenibles que puedan orientar eficazmente una transición verde y justa, y potenciar su uso.

Para financiar la transición verde, las economías de ALC tienen que aumentar la inversión y movilizar más recursos de fuentes públicas y privadas. Para lograr una economía de cero emisiones netas, será esencial aumentar el gasto en energías limpias y eficiencia energética. Para movilizar los fondos necesarios, deben establecerse los incentivos correctos, eliminar progresivamente los subsidios a los combustibles fósiles y recaudar más recursos a través de impuestos medioambientales. Durante este proceso, y debido a ello, las políticas en materia de cambio climático también deben garantizar una transición justa compensando a los más vulnerables. Para movilizar más recursos, será crucial potenciar el uso de instrumentos de deuda, como los bonos GSSS, los canjes de deuda por naturaleza, los bonos CAT y las cláusulas sobre desastres naturales. Las inversiones en la transición verde deben canalizarse y protegerse mediante marcos fiscales y presupuestación verde. Además, debe apoyarse a las instituciones de desarrollo de ámbito subnacional, nacional e internacional, ya que desempeñan un papel crucial en la mejora de la movilización de recursos públicos y privados. Por último, para mantener la transparencia y evitar el *greenwashing* de las inversiones verdes, serán esenciales los marcos de finanzas a través de varias herramientas reguladoras (p. ej., las normas y las taxonomías de sostenibilidad y de bonos verdes).

La financiación para el desarrollo relacionada con el clima procedente de fuentes de donantes bilaterales y multilaterales también desempeña un papel clave en el aumento de la inversión en proyectos que reporten beneficios medioambientales. A este respecto, el aprovechamiento de los crecientes recursos de los fondos multilaterales para el clima — que comprenden fondos proporcionados principalmente por varios países desarrollados— también es fundamental para alcanzar los objetivos medioambientales.

Recuadro 4.3. Principales mensajes en materia de políticas

Fomentar políticas fiscales ambientalmente sostenibles

- Promover el aumento y la mejora del gasto en energías limpias y eficiencia energética:
 - Aumentar la inversión en tecnologías para la generación y el almacenamiento de electricidad, incluidas las redes eléctricas y el almacenamiento en baterías, para atender el crecimiento de la demanda de electricidad y del despliegue de energías renovables.
 - Mejorar e invertir en eficiencia energética es la forma más barata e inmediata de que los países reduzcan su uso de combustibles fósiles. Invertir en sistemas energéticos digitalizados impulsará la eficiencia y servirá para promover una transición energética más inclusiva y justa a largo plazo.
 - Preparar reservas de proyectos de infraestructuras de bajas emisiones de carbono a fin de garantizar que las inversiones públicas y privadas en energías renovables lleguen a proyectos sostenibles. Estas reservas implican la elaboración de proyectos listos para recibir inversión y financiables que los inversores y los promotores de proyectos puedan respaldar y en los que puedan confiar.
- Mejorar la armonización de los impuestos relacionados con el medioambiente y los subsidios con el costo de la contaminación:
 - Racionalizar y eliminar de forma progresiva los subsidios injustificados a los combustibles fósiles, especialmente a la población más acomodada, para liberar ingresos adicionales destinados a financiar la transición y evitar incentivos perversos para el uso de combustibles fósiles.
 - Aumentar los ingresos procedentes de los impuestos medioambientales. Estos son cruciales, ya que incluyen señales de precios cuyo objetivo es tener en cuenta las decisiones de los consumidores y animar a las empresas y a los hogares a modificar su comportamiento. Los ingresos de estos impuestos empezarán a disminuir cuando los consumidores modifiquen su comportamiento y utilicen energías y medios de transporte más limpios.
 - Seguir trabajando en la consolidación de instrumentos de tarificación del carbono que generen una política climática ambiciosa e incluyan sistemas híbridos con elementos tanto de impuestos sobre el carbono como de RCDE.
- Crear mecanismos de compensación para los hogares vulnerables a los que afecten de manera negativa las políticas de reforma para el clima:
 - Ayudar más a los hogares vulnerables a hacer frente a las subidas del precio de la energía mediante políticas complementarias de apoyo a la transición que les permitan adaptarse a un mundo de costos energéticos más elevados.
 - Aprovechar la infraestructura de transferencia monetaria específica ya desarrollada para garantizar que la ayuda compensatoria llegue a las poblaciones más vulnerables.
- Promover y potenciar el uso de los instrumentos de deuda que puedan ayudar a generar ingresos adicionales para garantizar que los flujos de recursos se destinen a la acción por el clima, a cumplir los objetivos de gasto relacionado con el clima y a crear carteras sostenibles y económicamente viables:
 - Ampliar los bonos GSSS mejorando el mercado nacional de deuda, trabajando en la emisión de bonos en moneda local y fomentando los avances digitales y tecnológicos.
 - Apoyar la expansión y mejora de los bonos vinculados a criterios de sostenibilidad, ya que ofrecen la oportunidad de reorientar los flujos de capital hacia proyectos que refuercen la mitigación del cambio climático y la adaptación a este, teniendo en cuenta

Recuadro 4.3. Principales mensajes en materia de políticas (cont.)

al mismo tiempo las dimensiones social y sostenible para garantizar una transición inclusiva y justa.

- Participar en canjes de deuda por naturaleza que pueden seguir financiando la transición verde mediante el alivio de las cargas de deuda y el aumento del gasto en proyectos orientados al medioambiente. Este mecanismo puede aplicarse en mayor escala reduciendo los costos de transacción a través de memorandos de entendimiento, que pueden ayudar a resolver cuestiones relacionadas con la magnitud y la cobertura.
- Desarrollar instrumentos financieros comerciables, como los bonos CAT, que puedan contribuir a repartir el riesgo entre los mercados mundiales de capitales y, al mismo tiempo, proporcionar rápidamente los recursos necesarios de ayuda en caso de desastre natural.
- Utilizar cláusulas sobre desastres naturales en los contratos de deuda para vincular la capacidad de amortización de la deuda del país a su exposición al riesgo. Se trata de instrumentos clave en los contratos de deuda, que permiten a los países aplazar el pago de intereses o del principal (o de ambos) durante un período determinado.

Desarrollar estrategias financieras sostenibles para orientar la transición

- Implementar marcos fiscales que protejan las inversiones verdes:
 - Desarrollar instrumentos (p. ej., reglas fiscales) que incluyan una regla de oro verde para proteger las inversiones verdes frente a los ciclos económicos y políticos.
 - Aplicar la presupuestación verde como instrumento esencial para que los ministerios de hacienda y los reguladores financieros mejoren la armonización de los procesos nacionales de gastos e ingresos con los objetivos climáticos y medioambientales. Estos instrumentos ayudan a evaluar el impacto medioambiental de las políticas presupuestarias y fiscales para alcanzar los objetivos nacionales e internacionales en materia de medioambiente.
 - Canalizar la inversión pública hacia proyectos que reporten mayores beneficios medioambientales mediante la aplicación de tasas de descuento social (TDS) más bajas para evaluar los proyectos.
- Prestar el apoyo necesario a los BND y los BSD para mejorar la movilización de recursos públicos y privados hacia proyectos sostenibles:
 - Optimizar los BND para ayudar a movilizar flujos privados hacia vías de bajas emisiones de carbono y resilientes al cambio climático mediante la reducción del riesgo y la mejora del crédito.
 - Apoyar a los BSD para ayudar a liberar y ampliar las fuentes locales de financiación y desarrollar mercados financieros subnacionales más fuertes a largo plazo, en particular para las ciudades intermedias.
- Ayudar a seguir ampliando la financiación para el desarrollo relacionada con el clima para fomentar el aumento de las inversiones que orientan la transición verde:
 - Apoyar a los BMD en la estructuración de proyectos que atraigan a más prestamistas privados, ofreciendo al mismo tiempo a los prestatarios los mecanismos de protección adecuados.
 - Promover las alianzas y la coordinación entre los BMD y las agencias de desarrollo.
 - Aprovechar los crecientes recursos de los fondos multilaterales para el clima desarrollando más capacidades y habilidades para la preparación de proyectos, así como mejorando el uso del proceso del Plan Nacional de Adaptación (PNA).

Recuadro 4.3. Principales mensajes en materia de políticas (cont.)

- Fomentar el programa de financiación mixta. Esto requiere una colaboración continua entre los bancos de desarrollo nacionales e internacionales, así como con los responsables de las políticas y el sector privado.
- Apoyar al sector público en la movilización de recursos del sector privado:
 - Realizar reformas normativas concretas y permitir estructuras de mercado que mejoren la participación de los actores privados e incrementen también el papel de la competencia y de la transparencia de la tarificación en el sector de la energía.
 - Seguir promoviendo mecanismos de banca responsable para que los bancos privados reduzcan el impacto climático a través de sus actividades empresariales y reorienten los flujos privados hacia un escenario neutro en carbono.
- Apoyar la mejora y la expansión de los marcos de finanzas sostenibles:
 - Ampliar las herramientas reguladoras (p. ej., normas de sostenibilidad o bonos verdes y taxonomías verdes, sostenibles o de transición) para aumentar el flujo de inversiones sostenibles privadas y públicas y evitar *greenwashing*.
 - Promover la cooperación entre el sector público y el privado para armonizar las normas y taxonomías en toda la región, a fin de evitar ineficiencias en las actividades de finanzas sostenibles transfronterizas.
 - Apoyar la ampliación de los marcos de finanzas sostenibles en el sector no bancario (p. ej., pensiones, mercados de capitales y sectores de gestión de activos) para impulsar la competitividad y las oportunidades de inversión.
 - Avanzar en las taxonomías de las finanzas de transición junto a las corporaciones con el fin de proporcionar más capital para permitir que las actividades de alta emisión cambien progresivamente o hagan la transición hacia emisiones más bajas.

Notas

1. A raíz del Acuerdo de París, para que el calentamiento global no supere los 1.5°C, las emisiones deben reducirse en un 45% para 2030 y alcanzar un nivel de cero emisiones netas para 2050.
2. Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay y Perú.
3. A septiembre de 2022, el CAD tiene 30 miembros, entre ellos la Unión Europea, que actúa como miembro de pleno derecho del Comité. Además, está compuesto por “participantes” y “observadores”. En este momento, los participantes son: Azerbaiyán, Bulgaria, Kuwait, Qatar, Rumanía, Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos. Los observadores son: el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo.
4. El GTT-ALC es una iniciativa del Comité Técnico Interagencial (CTI) del Foro de Ministros y Ministras de Medio Ambiente de América Latina y el Caribe, y está conformado por el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, la CEPAL, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, el Grupo Banco Mundial, el BID, el CAF, y la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. El GTT-ALC cuenta con el apoyo financiero de la Unión Europea, a través del Programa EUROCLIMA+.

Referencias

- AfD (2022), *AFD and Latin America: Combating Climate Change and Inequalities*, French Development Agency, Paris, <https://www.afd.fr/en/page-region-pays/latin-america>. [77]
- Arauz, A., C. Larrea y J. Ramos (2022), *Propuesta para un canje de deuda por naturaleza con China*, Centro de Estudios China-México, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, Mexico City, https://dusselpeters.com/CECHIMEX/20220209_1_CECHIMEX_Canje_de_deuda_por_naturaleza_con_China_Arauz_Larrea_Ramos.pdf. [53]
- Ardanaz, M. et al. (2022), *Los beneficios de proteger la inversión pública durante la consolidación fiscal*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/los-beneficios-de-proteger-la-inversion-publica-durante-la-consolidacion-fiscal/>. [64]
- Ardanaz, M. et al. (2021), “Growth-friendly fiscal rules? Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design”, *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, Amsterdam, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560620302758>. [68]
- Ardanaz, M. et al. (2021), “The Output Effects of Fiscal Consolidations: Does Spending Composition Matter?”, *IDB Working Paper Series*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://publications.iadb.org/en/output-effects-fiscal-consolidations-does-spending-composition-matter>. [65]
- Bárcena et al. (2020), *The climate emergency in Latin America and the Caribbean: the path ahead – resignation or action?*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), Santiago, https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45678/10/S1900710_en.pdf. [32]
- Bárcena, A. et al. (2015), *The economics of climate change in Latin America and the Caribbean: Paradoxes and challenges of sustainable development*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/37311/4/S1420655_en.pdf. [1]
- Beltrán et al. (2021), *Lecciones aprendidas en la implementación de modelos de negocio para la masificación de buses eléctricos en Latinoamérica y el Caribe*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Lecciones-aprendidas-en-la-implementacion-de-modelos-de-negocio-para-la-masificacion-de-buses-electricos-en-Latino-america-y-el-Caribe.pdf>. [85]
- Birdsall, N., W. Savedoff y F. Seymour (2014), *The Brazil-Norway Agreement with Performance-Based Payments for Forest Conservation: Successes, Challenges, and Lessons*, Center for Global Development, Washington, DC, <https://www.cgdev.org/sites/default/files/brazil-norway-agreement-performance-based-payments-forest-conservation-brief>. [54]
- BNP Paribas (2022), *Chile sets a trend with first sovereign sustainability-linked bond*, BNP Paribas, Paris, <https://cib.bnpparibas/chile-sets-a-trend-with-first-sovereign-sustainability-linked-bond/#:~:text=Supported%20by%20the%20country%27s%20SLB,increasing%20to%2060%25%20by%202032>. [48]
- CAF (2021), *CAF and the World Bank to increase support for climate action and biodiversity to Latin America and the Caribbean*, Development Bank of Latin America, Caracas, <https://www.caf.com/en/currently/news/2021/11/caf-and-the-world-bank-to-increase-support-for-climate-action-and-biodiversity-to-latin-america-and-the-caribbean/>. [76]
- Carbon Brief (2017), *Mapped: Where multilateral climate funds spend their money*, <https://www.carbonbrief.org/mapped-where-multilateral-climate-funds-spend-their-money/>. [100]
- Castro, M., A. Vogt-Schilb y M. Santikarn (2020), *Can carbon pricing help Latin America and the Caribbean engage in a net-zero carbon future?*, <https://blogs.worldbank.org/climatechange/can-carbon-pricing-help-latin-america-and-caribbean-engage-net-zero-carbon-future>. [34]
- Cavallo, E. (2017), *Natural Disaster Insurance: Why Don't More Countries Have It?*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://blogs.iadb.org/ideas-matter/en/natural-disaster-insurance-why-dont-more-countries-have-it/>. [57]
- Chancel, L. y S. Ilse (2014), *Environmental taxes and equity concerns: A European perspective*, Background paper prepared for the Spring Alliance, https://www.academia.edu/5651522/Environmental_taxes_and_equity_concerns_A_European_perspective. [39]
- Chen, Y. y U. Volz (2021), “Scaling up sustainable investment through blockchain-based project bonds”, *Development Policy Review*, Wiley-Blackwell, Hoboken, NJ, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/dpr.12582>. [50]
- Climate & Company (2022), *Towards a Green Finance Taxonomy in Peru*, Climate & Company, Berlin, <https://climateandcompany.org/consulting-services-towards-a-green-finance-taxonomy-in-peru?msclid=1ab881a8b96811ec82dba979599cd2e0>. [98]
- Climate Bonds Initiative (2021), *Latin America & Caribbean: State of the market*, Climate Bonds Initiative, https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_lac_2020_04e.pdf. [95]

- Climate Watch (2022), *Historical GHG Emissions*, World Resources Institute, Washington, DC, <https://www.climatewatchdata.org/ghg-emissions>. [6]
- Coady, D. et al. (2010), *Petroleum Product Subsidies: Costly, Inequitable, and Rising*, IMF Staff Position Report, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1005.pdf>. [26]
- Coady, D. et al. (2015), “How large are Global Energy Subsidies?”, *IMF Working Paper*, No. 5814, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15105.pdf>. [27]
- D’Arcangelo, F. et al. (2022), “A framework to decarbonise the economy”, *OECD Economic Policy Papers*, No. 31, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/4e4d973d-en>. [38]
- ECLAC (2022), *Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2021 year-in-review and first four months of 2022*, https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/22-00485_was_-_capital_flows_2021_year_in_review_web.pdf. [45]
- ECLAC (2022), *How to finance sustainable development: Recovery from the effects of COVID-19 in Latin America and the Caribbean*, COVID-19 Special Report, No. 13, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, <https://www.cepal.org/en/publications/47721-how-finance-sustainable-development-recovery-effects-covid-19-latin-america-and>. [22]
- ECLAC (2021), *An innovative financing for development agenda for the recovery in Latin America and the Caribbean*, COVID-19 Special Report, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47490/1/S2100627_en.pdf. [62]
- ECLAC (2020), *Hacia una electromovilidad pública en México*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46060-electromovilidad-publica-mexico>. [12]
- EESI (2022), *Energy Efficiency*, Environmental and Energy Study Institute, Washington, DC, <https://www.eesi.org/topics/energy-efficiency/description>. [13]
- Environmental Finance (2022), *Environmental Finance’s Bond Awards 2022*, Environmental Finance, London, <https://www.environmental-finance.com/content/awards/environmental-finances-bond-awards-2022/winners/green-bond-of-the-year-sovereign-republic-of-colombia.html>. [51]
- Environmental Finance Data (2022), *Sustainability-linked Bonds and Loans – Key Performance Indicators (KPIs)*, Environmental Finance, London, <https://www.environmental-finance.com/assets/files/research/sustainability-linked-bonds-and-loans-kpis.pdf>. [46]
- EU Green Bond Standard Working Group (2019), *Report on EU Green Bond Standard*, European Commission, Brussels, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf. [89]
- Evans, S. (2022), *Caribbean regional cat bond planned with World Bank support*, <https://www.artemis.bm/news/caribbean-regional-catastrophe-bond-world-bank/>. [61]
- FAO (2022), *FAOSTAT Emissions*, Food and Agriculture Organization, Rome, <https://www.fao.org/food-agriculture-statistics/data-release/data-release-detail/en/c/1304919/>. [7]
- 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. [4]
- Galindo, L., B. Hoffman y 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-America-and-the-Caribbean.pdf>. [5]
- Geneva Environment Network (2022), *Subsidizing Fossil Fuels in Times of High Energy Prices | Fossil Fuel Subsidy Reform in Trade and Climate Discussions*, https://www.genevaenvironmentnetwork.org/fr/evenements/subsidizing-fossil-fuels-in-times-of-high-energy-prices-fossil-fuel-subsidy-reform-in-trade-and-climate-discussions/#scroll-nav_4. [28]
- GIZ (2018), *Financiamiento verde e sustentável (FiBraS)*, Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit, Bonn, Germany, <https://www.giz.de/en/worldwide/76093.html>. [97]
- Government of Colombia (2022), *Taxonomía Verde de Colombia – Fase I*, Government of Colombia, Bogotá, <https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerdeColombia/pages/taxonomiavercolombia>. [94]
- Grantham Research Institute (2018), *What are social discount rates?*, London School of Economics, London, [https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/explainers/what-are-social-discount-rates/#:-:text=Social%20discount%20rates%20\(SDRs\)%20are,climate%20change%20in%20the%20future](https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/explainers/what-are-social-discount-rates/#:-:text=Social%20discount%20rates%20(SDRs)%20are,climate%20change%20in%20the%20future). [71]

- Griffith Jones, S. et al. (2021), *The future of national development banks and the green recovery*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://blogs.iadb.org/sostenibilidad/en/the-future-of-ndbs-and-the-green-recovery/>. [72]
- Guntram, W. y D. Zsolt (2022), *How to reconcile increased green public investment needs with fiscal consolidation*, VoxEU, London, <https://voxeu.org/article/how-reconcile-increased-green-public-investment-needs-fiscal-consolidation>. [69]
- Hamid et al. (2022), *Fiscal Rules Dataset: 1985-2021*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>. [66]
- ICMA (2022), *Guidance Handbook January 2022*, International Capital Market Association, Zürich, Switzerland, <https://www.icmagroup.org/assets/GreenSocialSustainabilityDb/The-GBP-Guidance-Handbook-January-2022.pdf>. [42]
- IDB (2021), *Fiscal Policy and Climate Change: Recent Experiences of Finance Ministries in Latin America and the Caribbean*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Fiscal-Policy-and-Climate-Change-Recent-Experiences-of-Finance-Ministries-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>. [41]
- IDB (2017), *Fact sheet: the economic impacts of natural disasters in Latin America and the Caribbean*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://www.iadb.org/en/news/fact-sheet-economic-impacts-natural-disasters-latin-america-and-caribbean>. [58]
- IDB/ILO (2020), *Jobs in a net-zero emissions future in Latin America and the Caribbean*, Inter-American Development Bank/International Labour Organization, Washington, DC/Geneva, Switzerland, https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/documents/publication/wcms_752069.pdf. [40]
- IEA (2022), *Distributed renewable energy and the digital transformation of energy systems - Challenges and opportunities for Latin America*, International Energy Agency, Paris, <https://www.iea.org/events/distributed-renewable-energy-and-the-digital-transformation-of-energy-systems-challenges-and-opportunities-for-latin-america>. [16]
- IEA (2021), *Driving Down Methane Leaks from the Oil and Gas Industry*, International Energy Agency, Paris, <http://www.iea.org/reports/driving-down-methane-leaks-from-the-oil-and-gas-industry>. [86]
- IEA (2021), *Financing Clean Energy Transitions in Emerging and Developing Economies*, International Energy Agency, Paris, https://iea.blob.core.windows.net/assets/6756ccd2-0772-4ffd-85e4-b73428ff9c72/FinancingCleanEnergyTransitionsinEMDEs_WorldEnergyInvestment2021SpecialReport.pdf. [2]
- IEA (2020), *Implementing Effective Emissions Trading Systems*, <https://www.iea.org/reports/implementing-effective-emissions-trading-systems>. [35]
- IFC (2021), *Caribbean Green Financing Frameworks*, International Finance Corporation, Washington, DC, <https://disclosures.ifc.org/project-detail/AS/605795/caribbean-green-financing-frameworks>. [99]
- IFC/Amundi (2022), *Emerging Market Green Bonds Report 2021: Riding the Green Wave*, International Finance Corporation/Amundi Asset Management, Washington, DC/Paris, https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f68a35be-6b49-4a86-9d65-c02e411de48b/2022.06+-+Emerging+Market+Green+Bonds+Report+2021_VF.pdf?MOD=AJPERES&CVID=o54kW0D. [44]
- IRENA (2022), *Progress has been made but more needs to be done*, International Renewable Energy Agency, Abu Dhabi, <https://www.irena.org/DigitalArticles/2019/Apr/How-To-Transform-Energy-System-And-Reduce-Carbon-Emissions>. [9]
- IRENA (2022), *World Energy Transitions Outlook 2022: 1.5°C Pathway*, International Renewable Energy Agency, Abu Dhabi, https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2022/Mar/IRENA_World_Energy_Transitions_Outlook_2022.pdf. [10]
- Malucci, E. (2020), *FEDS Notes: Natural Disasters, Climate Change, and Sovereign Risk*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/natural-disasters-climate-change-and-sovereign-risk-20201218.htm>. [63]
- Ministerio de Economía y Finanzas (2022), "Uruguay emitió bono indexado a indicadores de cambio climático por 1.500 millones de dólares, Montevideo", <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/noticias/uruguay-emitio-bono-indexado-indicadores-cambio-climatico-1500-millones>. [49]
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2022), *Acuerdo 143/2022*, https://dof.gob.mx/nota_detalle.php? [19]
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2022), *Marco Fiscal del Mediano Plazo 2022*, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Bogotá, https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-197963%2F%2FidPrimaryFile&revision=latest_released. [52]
- Muller, A. et al. (2020), *Presentación de Taxonomía Verde para el Sistema Financiero Mexicano*, IKI Alliance Mexico Blog, International Climate Initiative (IKI) in Mexico, Berlin, <https://iki-alliance.mx/presentacion-de-taxonomia-verde-para-el-sistema-financiero-mexicano/>. [96]

- Núñez, G., H. Velloso y 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>. [43]
- OECD (2022), *Business Insights on Emerging Markets 2022*, OECD Emerging Markets Network, OECD Development Centre, Paris, <http://www.oecd.org/dev/oecdemnet.htm>. [14]
- OECD (2022), *Climate Fund Inventory*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/g20/topics/energy-environment-green-growth/database-climate-fund-inventory.htm#:~:text=The%20CFI%20database%20currently%20covers%2099%20climate%20funds>. [78]
- OECD (2022), *Emission trading systems*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/env/tools-evaluation/emissiontradingsystems.htm>. [36]
- OECD (2022), *Framework for industry's net-zero transition: Developing financing solutions in emerging and developing countries*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/0c5e2bac-en.pdf?expires=1663921114&id=id&accname=ocid84004878&checksum=3D35729149DF9E0B86CB35E822EBBB4D>. [11]
- OECD (2022), *Why governments should target support amidst high energy prices*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/ukraine-hub/policy-responses/why-governments-should-target-support-as-energy-prices-continue-to-soar-40f44f78/>. [25]
- OECD (2021), *OECD DAC Declaration on a new approach to align development co-operation with the goals of the Paris Agreement on Climate Change*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dac/development-assistance-committee/dac-declaration-climate-change-cop26.pdf>. [81]
- OECD (2021), *Taxing Energy Use for Sustainable Development: Opportunities for energy tax and subsidy reform in selected developing and emerging economies*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/taxing-energy-use-for-sustainable-development.htm>. [23]
- OECD (2021), *The OECD DAC Blended Finance Guidance*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/ded656b4-en>. [83]
- OECD (2020), *Climate Change: OECD DAC External Development Finance Statistics, Imputed multilateral shares*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/climate-change.htm>. [74]
- OECD (2020), *Climate-related development finance at the activity level: Recipient perspective, 2010-2020*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/climate-change.htm>. [80]
- OECD (2020), *The role of domestic DFIs in using blended finance for sustainable development and climate action – The case of Brazil*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/publications/>. [73]
- OECD (2018), *Developing Robust Project Pipelines for Low-Carbon Infrastructure*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264307827-en>. [3]
- OECD (2018), *Making Blended Finance Work for the Sustainable Development Goals*, OECD Publishing, <https://doi.org/10.1787/9789264288768-en>. [82]
- OECD (2017), *Paris Collaborative on Green Budgeting*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/environment/green-budgeting/>. [70]
- OECD (próximo a publicarse), *Key Messages - EMnet Meeting - LAC Roundtable Consultation*, OECD Publishing, Paris. [15]
- OECD (próximo a publicarse), *OECD Guidance on Transition Finance: Ensuring Credibility of Corporate Climate Transition Plans*, OECD Publishing, Paris. [92]
- OECD et al. (2022), *Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2022*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/58a2dc35-en-es>. [30]
- OECD.Stat (2020), *Fossil Fuel Support - Detailed Indicators*, OECD Publishing, Paris, https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FFS_INDICATOR_DETAILED%20#. [24]
- OECD.Stat (2020), *Mobilisation*, https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=DV_DCD_MOBILISATION. [84]
- OECD et al. (2021), *Latin American Economic Outlook 2021: Working Together for a Better Recovery*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5fedabe5-en>. [18]
- OECD/IEA (2021), *GHG Emissions from Fuel Combustion*, OECD Publishing/International Energy Agency, Paris, https://www.oecd-ilibrary.org/energy/data/iea-co2-emissions-from-fuel-combustion-statistics_co2-data-en. [8]
- Parry, I., S. Black y N. Vernon (2021), "Still Not Getting Energy Prices Right: A Global and Country Update of Fossil Fuel Subsidies", *IMF Working Paper*, No. 2021, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/09/23/Still-Not-Getting-Energy-Prices-Right-A-Global-and-Country-Update-of-Fossil-Fuel-Subsidies-466004>. [37]

- Pekanov, A. y M. Schratzenstaller (2020), *The role of fiscal rules in relation with the green economy*, Economic Governance Support Unit and Policy Department A, European Parliament, Strasbourg, France, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/614524/IPOL_STU\(2020\)614524_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/614524/IPOL_STU(2020)614524_EN.pdf). [67]
- Persaud, A. (2022), *A comprehensive, integrated, climate finance framework for the Earth*, <https://cepr.org/voxeu/columns/comprehensive-integrated-climate-finance-framework-earth>. [59]
- Puig, J. y L. Salinardi (2015), “Argentina y los subsidios a los servicios públicos: un estudio”, *Documento de Trabajo*, No. 183, Centro de Estudios, La Plata, Argentina, https://www.cedlas.econo.unlp.edu.ar/wp/wp-content/uploads/doc_cedlas183.pdf. [20]
- Rentschler, J. y M. Bazilian (2017), “Policy Monitor – Principles for Designing Effective Fossil Fuel Subsidy Reforms”, *Review of Environmental Economics and Policy*, Oxford University Press, Oxford, England, <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1093/reep/rew016>. [21]
- Responsible Investor (2022), *Colombia launches first LatAm Green Taxonomy, excludes nuclear and gas*, Private Equity International, London, <https://www.responsible-investor.com/colombia-launches-first-latam-green-taxonomy-excludes-nuclear-and-gas/?msclkid=81aa500fbb511ecbc469e7244b2fb77>. [93]
- S&P Global (2022), *World’s 1st sovereign sustainability linked bond issued by Chile*, S&P Global Market Intelligence, London, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/world-s-1st-sovereign-sustainability-linked-bond-issued-by-chile-69226229>. [47]
- Santander (2021), *Responsible banking: Consolidated Annual Financial Report 2021*, Santander, Boston, <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/en/documentos/informe-financiero-anual/2021/ifa-2021-consolidated-annual-financial-report-en.pdf#page=15>. [87]
- SBFN/IFC (2021), *Accelerating Sustainable Finance Together: Global Progress Report of the Sustainable Banking and Finance Network*, Sustainable Banking and Finance Network/International Finance Corporation, New York/Washington, DC, https://sbfnetwork.org/wp-content/uploads/pdfs/2021_Global_Progress_Report_Downloads/SBFN_D003_GLOBAL_Progress_Report_29_Oct_2021-03_HR.pdf. [88]
- Steele, P. y S. Pate (2020), *Tackling the triple crisis: Using debt swaps to address debt, climate and nature loss post-COVID-19*, International Institute for Environment and Development, London, <https://pubs.iied.org/sites/default/files/pdfs/migrate/16674IIED.pdf>. [55]
- Tandon, A. (2021), *Transition finance: Investigating the state of play: A stocktake of emerging approaches and financial instruments*, OECD Environment Working Papers, No. 179, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/68becf35-en>. [91]
- Titelman, D. et al. (2022), *Fiscal Impact Estimates of a Net-Zero Emissions Transit for Major Hydrocarbon Producers in Latin America and the Caribbean*, Task Force on Climate, Development and the International Monetary Fund, <https://www.bu.edu/gdp/files/2022/04/TF-WP-004-FIN.pdf>. [31]
- UN (2018), *Accelerating SDG 7 Achievement. Policy Brief 24. Energy Sector Transformation: Decentralized Renewable Energy for Universal Energy Access*, United Nations, New York, <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/17589PB24.pdf>. [17]
- UNDP (2022), *Building a common framework of sustainable finance taxonomies in Latin America and the Caribbean*, United Nations Development Programme – Latin America and the Caribbean, New York, <https://www.undp.org/latin-america/press-releases/building-common-framework-sustainable-finance-taxonomies-latin-america-and-caribbean>. [90]
- Viguri et al. (2020), *Analysis of the external climate finance access and implementation. GCF, GEF, CIF and PCPF projects and programs by the Inter-American Development Bank*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Analysis-of-External-Climate-Finance-Access-and-Implementation-CIF-FCPF-GCF-and-GEF-Projects-and-Programs-by-the-Inter-American-Development-Bank.pdf>. [75]
- Vogt-Schilb, A. et al. (2019), “Cash transfers for pro-poor carbon taxes in Latin America and the Caribbean”, *Nature Sustainability* 2, pp. 941–948, <https://doi.org/10.1038/s41893-019-0385-0>. [29]
- World Bank (2022), *Carbon Pricing Dashboard*, World Bank, Washington, DC, <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/>. [33]
- World Bank (2022), *Costa Rica Receives First Emission Reductions Payment from Forest Carbon Partnership Facility*, San José, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/08/16/-costa-rica-receives-first-emission-reductions-payment-from-forest-carbon-partnership-facility#:~:text=SAN%20JOS%C3%89%2C%20August%2012%2C%202022,degradation%E2%80%94%20only%20known%20as%20REDD%20>. [79]
- World Bank (2021), *Super-sized Catastrophe Bond for Earthquake Risk in Latin America*, World Bank, Washington, DC, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/192341554318525877-0340022019/original/casestudyfinancialproductsPacificAlliancefinal4.1.2019.pdf>. [56]

World Bank (2021), *World Bank Catastrophe Bond Provides Jamaica \$185 Million in Storm Protection*, World Bank, Washington, DC, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/07/19/world-bank-catastrophe-bond-provides-jamaica-185-million-in-storm-protection>. [60]



From:
Latin American Economic Outlook 2022
Towards a Green and Just Transition

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/3d5554fc-en>

Please cite this chapter as:

OECD, *et al.* (2023), “¿Cómo hacerlo posible? Financiar una transición verde y justa”, in *Latin American Economic Outlook 2022: Towards a Green and Just Transition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/12a6bd33-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document, as well as any data and map included herein, are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area. Extracts from publications may be subject to additional disclaimers, which are set out in the complete version of the publication, available at the link provided.

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.