Por qué la presión del mercado no basta para lograr una banca más sostenible

Los mercados buscan maximizar la rentabilidad. Alcanzar unas prácticas crediticias más verdes en la banca pasa por que la sostenibilidad sea rentable.

3 de julio de 2025

Los bancos se están consolidando como actores clave en la transición hacia una economía con cero emisiones netas. Su presencia en todos los sectores y regiones les otorga una

©IESE Business School

posición única para acercar a las empresas a los objetivos climáticos. Además, sus relaciones de largo plazo con estas compañías les brindan un profundo conocimiento de su liderazgo y funcionamiento, lo que les permite ejercer una influencia real para acelerar el cambio.

En este sentido, suscita optimismo la presión que los accionistas concienciados con el medioambiente puede ejercer para que la banca se involucre más en las finanzas verdes. La esperanza es que los inversores o grupos de interés ecologistas empujen a las empresas, incluidos los bancos, a adoptar prácticas más verdes.

Pero esa esperanza podría no ser más que una mera ilusión, según un artículo de Christian Eufinger, Adrian Böhm, Igor Kadach y Yuki Sakasai, todos ellos del IESE, publicado en *Journal of Corporate Finance*. La presión de los inversores con criterios ecológicos suele ser limitada, lo que pone de relieve las debilidades de confiar exclusivamente en las fuerzas del mercado para orientar a la banca hacia la sostenibilidad.

Para entender mejor las causas de este fenómeno y explorar qué medidas serían realmente eficaces para promover prácticas crediticias más sostenibles, hablamos con Christian Eufinger. Estas son sus respuestas.

¿Hasta qué punto han logrado los accionistas ecologistas influir en las decisiones de crédito de los bancos?

CE: A menudo se espera que los accionistas con un fuerte compromiso medioambiental influyan en las decisiones de crédito de los bancos. Sin embargo, no hemos encontrado evidencia de que una mayor participación de estos inversores se traduzca en cambios en las estrategias crediticias hacia empresas con mayores o menores niveles de emisiones.

Esto puede deberse a tres razones:

1. **"Hablar es gratis".** Algunos accionistas defienden su compromiso con el medioambiente sumándose a iniciativas como los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas, pero ese compromiso no se traduce en hechos significativos.
2. **Conflictos de interés.** Los accionistas serían reacios a presionar excesivamente a los bancos por miedo a las repercusiones que eso podría tener en sus otros negocios con ellos. Por ejemplo, puede que un fondo sea al mismo tiempo accionista y cliente

©IESE Business School

de un banco de cuyos servicios de *trading*

3. **Entorno regulatorio.** La causa del impacto limitado de los accionistas ecologistas podría ser la existencia de unas barreras estructurales y regulatorias más profundas.

De los tres factores, el que cuenta con más respaldo en nuestra investigación es el tercero. La limitada influencia de los accionistas ecologistas parece estar relacionada con la forma en que estos se relacionan con los bancos, probablemente condicionada por las restricciones regulatorias y las singulares estructuras de gobierno corporativo del sector financiero.

¿Quieren realmente los bancos ser sostenibles?

CE: Las evidencias empíricas más recientes indican que las inversiones verdes no necesariamente son rentables en las circunstancias actuales. Es decir, los bancos carecen de incentivos reales para hacer este tipo de inversiones. La mayoría participa en iniciativas de sostenibilidad por su imagen pública: no quieren ser vistos como irresponsables en materia ambiental. Pero esta motivación es frágil.

Un ejemplo claro lo tenemos en cómo han reaccionado este año a los cambios políticos. En los últimos meses, varios grandes bancos estadounidenses se han distanciado de las iniciativas de sostenibilidad a las que se habían sumado, lo que indica que esos compromisos previos respondían en su mayor parte a la presión externa.

Si los bancos solo adoptan las finanzas verdes siguiendo la corriente de la opinión pública, ¿puede esta estrategia sostenerse en el largo plazo?

CE: Según nuestra investigación, confiarlo todo al sentimiento del mercado tiene unas limitaciones claras. Un aumento de la transparencia podría ayudar a fortalecer las soluciones basadas en el mercado. Por ejemplo, la promoción de instrumentos financieros como los créditos verdes, clasificados clara y creíblemente por su impacto ambiental, permitiría a los accionistas y otros grupos de interés valorar mejor si los bancos están reduciendo significativamente las emisiones de su cartera crediticia.

©IESE Business School

Seguramente tampoco la transparencia, por sí sola, sea suficiente. Para ser verdaderamente efectivos, los mecanismos del mercado deben operar en un marco que asigne un coste real a las emisiones de carbono. Sin un sistema así, los reguladores no pueden sino esperar que la visibilidad y el sentimiento ecologista se traduzcan en un cambio tangible, una esperanza que nuestros hallazgos cuestionan.

Para ser verdaderamente efectivos, los mecanismos del mercado deben operar en un marco que asigne un coste real a las emisiones de carbono.

Lo que nos lleva a una pregunta más amplia: ¿deberían los reguladores desempeñar un papel más activo a la hora de influir en las prácticas crediticias de la banca? Actualmente, el BCE está debatiendo una propuesta para ajustar los requisitos de capital, imponiendo, por ejemplo, cargas de capital más altas a los créditos a empresas de altas emisiones. El objetivo sería crear incentivos económicos para que los bancos viren sus carteras crediticias hacia sectores más verdes.

Pero una intervención más directa de los reguladores no está exenta de dificultades. Los bancos suelen resistirse a las presiones para tomar decisiones de crédito que chocan con sus intereses comerciales y podrían estudiar cómo sortear normas de ese cariz. Esto puede tener consecuencias no deseadas, como un aumento del ecopostureo. Además, si los bancos centrales incorporan los objetivos climáticos, se corre el riesgo de politizar instituciones diseñadas explícitamente para ser tecnocráticas e independientes.

¿Qué falta para una consolidación real de las finanzas verdes?

CE: Nuestros hallazgos indican que las soluciones basadas en el mercado seguirán siendo limitadas si las inversiones verdes no están claramente alineadas con la rentabilidad económica. Para cambiar esta situación, necesitamos liderazgo político y gobiernos dispuestos a implementar medidas que abarquen toda la economía, como el precio del carbono, sistemas de comercio de emisiones o subvenciones específicas para las tecnologías verdes.

Estas medidas son eficaces desde el punto de vista económico, pero difíciles desde el político. El precio del carbono, por ejemplo, sube los costes energéticos y suele toparse con una fuerte oposición de la opinión pública. Por eso, en la práctica, gran parte de la presión ha pasado a los reguladores y los bancos centrales. Se espera de ellos que promuevan las

©IESE Business School

finanzas sostenibles mediante mandatos de transparencia o taxonomías verdes. Pero esta estrategia indirecta da por hecho que los inversores actuarán en función de la información que reciban, cuando nuestra investigación muestra que esa suposición es errónea.

Al final, el avance real de las finanzas climáticas no vendrá de confiarlo todo a una mayor transparencia o el sentimiento de los accionistas. Exigirá una voluntad política coordinada, incentivos claros y la disposición a afrontar las consecuencias distribucionales de las políticas climáticas. Las finanzas pueden jugar un papel decisivo, pero solo si cuentan con el apoyo del entorno político y regulatorio.

Christian Eufinger

Profesor del departamento de Dirección Financiera del IESE, imparte clases sobre banca y finanzas corporativas y operacionales. Sus áreas de investigación son la regulación del sector bancario y la influencia de este en la economía real.

©IESE Business School