

Alterações climáticas, a transição verde e o setor financeiro

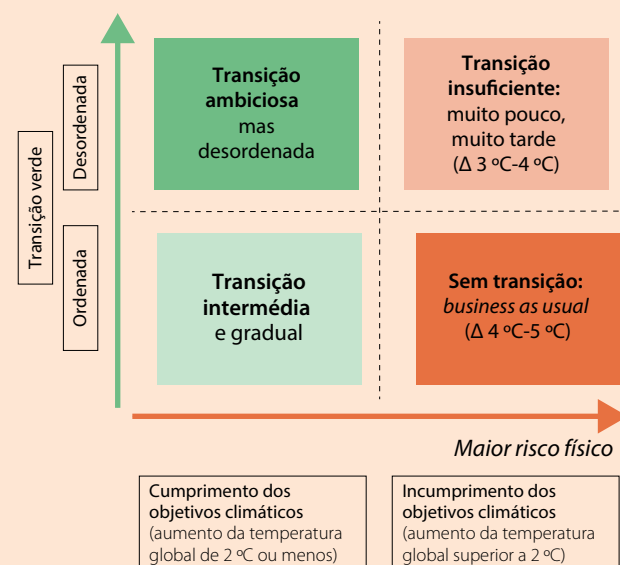
As alterações climáticas e a transição para uma economia de baixas emissões de carbono também abrangem o sistema financeiro. Primeiro, **devido a seu papel de intermediário entre poupança e investimento**, dado que o setor financeiro pode facultar a canalização de recursos para atividades que contribuem para a transição verde.¹ E, em segundo lugar, **pelos riscos financeiros que trazem consigo a alteração climática e as ações para a atenuar**. Neste artigo, analisamos as implicações da alteração climática no setor financeiro e a transição para uma economia sem carbono.

As economias enfrentam dois tipos de riscos associados às alterações climáticas:

- **Riscos físicos**, decorrentes dos efeitos diretos das alterações climáticas, como **aumentos na frequência e na intensidade de eventos meteorológicos extremos e alterações no equilíbrio dos ecossistemas**. Estes riscos podem manifestar-se abruptamente (na forma de eventos específicos, como inundações ou tempestades) ou gradualmente (alterações nos padrões meteorológicos). Da mesma forma, estes riscos podem levar a aumentos consideráveis nas despesas para os enfrentar e danos físicos na capacidade produtiva das empresas (como perturbações na sua cadeia de fornecimentos) e nos ativos das famílias. Neste sentido, **praticamente todos os setores da economia enfrentam riscos físicos**.
- **Riscos de transição**, ligados à **transformação para uma economia sem carbono**. Os riscos de transição decorrem de **alterações regulamentares** (como limites rigorosos às emissões de carbono e de outros gases de efeito estufa)² e **tecnológicas**³ (por exemplo, sistemas de transporte totalmente elétricos) necessárias para alcançar o objetivo de descarbonização. Além disso, a transição verde também pode produzir **mudanças no lado da procura**, decorrentes da evolução das preferências e do comportamento do consumidor, mais sensíveis a questões ambientais. Tudo isto irá criar novas oportunidades, mas também poderá afetar o desempenho de vários setores económicos e a valorização do mercado de uma vasta gama de ativos, com as consequentes implicações financeiras.⁴
- **Os riscos físicos e os riscos associados à transição verde estão interrelacionados**. O impacto físico da alteração climática depende, em grande parte, das ações corretivas que governos, investidores, empresas e consumidores efetuarem a curto prazo. Em particular, se a ação corretiva for ambiciosa e precoce, os riscos de transição poderão ser maiores, mas os físicos serão menores. Pelo contrário, se for tomada uma ação corretiva tardia e débil (menores riscos de transição) os riscos físicos associados às alterações climáticas irão aumentar. Também são possíveis cenários em que ambos os riscos são elevados, por exemplo, se a ação corretiva for abrupta e se ocorrer tardiamente, quando alguns dos riscos físicos já são difíceis de evitar.⁵ Assim, dependendo da velocidade e da intensidade das ações destinadas a atenuar os efeitos das alterações climáticas, situamo-nos em diferentes cenários climáticos (ver o gráfico).

Cenários e riscos climáticos

Maior risco de transição



Fonte: BPI Research, a partir da Network for Greening the Financial System.

Para o setor financeiro, o impacto dos riscos associados às alterações climáticas pode ser materializado através dos riscos tradicionais que o setor enfrenta. Em particular, **os riscos físicos e de transição podem ter um impacto em termos de crédito, reputação, operacionalidade e de mercado**.⁶ Por exemplo, eventos climáticos extremos podem causar danos significativos em ativos e reduzir a capacidade de pagamento dos mutuários. Para o setor bancário, isto pode traduzir-se num aumento na probabilidade de incumprimento e numa perda de valor das garantias que suportam o empréstimo. Da mesma forma, o risco de crédito também pode decorrer de exposições a empresas com modelos de negócios não alinhados com a transição para uma economia sem carbono. Outro exemplo seria o dano a imobiliário próprio causado por eventos climáticos extremos, que seriam considerados risco operacional.

1. Ver o artigo «O financiamento que pensa em verde» da IM04/2019.

2. Neste sentido, o Acordo de Paris de 2015 representa um risco de transição impulsionado por mudanças regulamentares. Em particular, os países signatários concordaram limitar o aquecimento global abaixo de 2°C, reduzindo drasticamente as emissões de gases de efeito estufa. Isto exigirá, entre outras, medidas regulamentares e grandes mudanças nas políticas industriais e energéticas.

3. O risco tecnológico está associado à velocidade e escalada das novas tecnologias e ao grau de transformação e afetação dos setores face a estas novas tecnologias.

4. European Systemic Risk Board. «Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk». Reports of the Advisory Scientific Committee, n.º 6.

5. Ver Clara I. González e Soledad Núñez, 2019. «Mercados, entidades financieras y bancos centrales ante el cambio climático: retos y oportunidades», Working Papers 019-06, FEDEA.

6. Risco resultante do comportamento de uma classe de ativos ou de um mercado. Alguns exemplos incluem reavaliações substanciais e abruptas do preço dos ativos, o que deixa alguns ativos em desuso.

Neste contexto, a necessidade de avaliar e integrar os riscos climáticos no conjunto de riscos que podem afetar o setor financeiro é partilhada tanto pelas entidades que fazem parte do setor como pelos reguladores e supervisores. No entanto, esta não é uma tarefa fácil, dado que os riscos climáticos apresentam uma série de características que dificultam a sua **identificação, medição e avaliação**:

- Em primeiro lugar, **os riscos físicos associados à alteração climática são difíceis de captar**. Especificamente, são de **ocorrência e dimensão imprevisíveis, possuem um grande alcance** (são relevantes para vários setores, linhas de negócios e zonas geográficas) e o **horizonte de tempo em que se podem materializar** é longo, desconhecido e, muitas vezes, **superior aos horizontes de decisão tradicionais** dos diversos agentes económicos. Contudo, os efeitos da alteração climática dependem das ações tomadas hoje. É precisamente este desajustamento de tempo entre a ação e o impacto (a denominada «tragédia do horizonte») que dificulta a perceção dos riscos climáticos.⁷
- Em segundo lugar, **os riscos de transição são duplamente incertos**. Por um lado, a trajetória rumo a uma economia sem carbono é por si só desconhecida. Neste sentido, a alteração poderá ocorrer rapidamente mas de maneira descoordenada e dispendiosa (neste caso, os riscos de transição serão especialmente elevados),⁸ que seja feita gradualmente e de forma ordenada (neste caso, os riscos de transição serão baixos) ou que a transição realizada seja insuficiente (neste caso, os riscos físicos serão maiores). Por sua vez, dentro de cada trajetória, os termos e condições para descarbonizar a economia também são incertos.
- Em terceiro lugar, **é difícil medir o impacto dos riscos físicos e da transição no setor financeiro**. Em parte, esta dificuldade deve-se à **falta de informação corporativa** (de natureza pública) **sobre o impacto financeiro dos riscos climáticos e a sua consideração em termos estratégicos**. Por exemplo, não existe uma **taxonomia padronizada** que separe claramente as atividades verdes⁹ das que não são, e que esclareça o quão verde cada atividade é. Atualmente, não existem **padrões comuns para a divulgação de informações financeiras relacionadas com o clima**. Isto é relevante porque dificulta a transparência, o estabelecimento de quadros de referência claros e a avaliação de questões como quais seriam as empresas que podem aproveitar melhor as oportunidades que uma economia sem carbono proporciona ou quais as empresas que estão melhor preparadas para enfrentar os riscos climáticos. Além disso, esta falta de informação pode levar a uma avaliação incorreta de alguns ativos e a uma atribuição ineficiente de capital. Neste contexto, são muito bem-vindas iniciativas para estabelecer padrões comuns. Isto inclui as recomendações do grupo de trabalho Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD), uma iniciativa do Conselho de Estabilidade Financeira para a divulgação corporativa de riscos financeiros associados à alteração climática. No entanto, até agora **as iniciativas de divulgação de riscos climáticos tiveram um alcance limitado ou têm sido de caráter voluntário**.¹⁰
- Finalmente, **a falta de metodologias apropriadas dificulta a avaliação dos riscos climáticos e a sua integração em modelos internos de risco**. A análise de riscos requer a elaboração de cenários, a análise do impacto económico e a avaliação dos riscos financeiros em cada cenário. A avaliação dos riscos climáticos requer também um horizonte de previsão e de análise muito mais longo do que o padrão.¹¹ Da mesma forma, estimar o impacto que a alteração climática terá na economia em geral e no setor financeiro em particular é uma tarefa complexa, especialmente quando os dados históricos possuem uma capacidade de previsão baixa. Por exemplo, o risco de transição verde não tinha sido observado antes, o que dificulta a estimativa com as ferramentas atuais. Da mesma forma, não existem dados ou conhecimento científico suficientes para avaliar o impacto físico que pode ter um aumento da temperatura global, para além do que tem sido observado historicamente.¹² Finalmente, a análise de cenários é uma prática relativamente nova e complexa, e muitos dos cenários climáticos (como os desenvolvidos pelo IPCC)¹³ são concebidos para serem aplicados na formulação de políticas e na investigação científica, e não tanto na análise corporativa e financeira.

Em resumo, **a alteração climática é um desafio global** (tanto pelas suas causas como consequências), **que exige soluções globais e um elevado grau de coordenação** entre todos os agentes e setores económicos. Neste contexto, uma **transição precoce, gradual, organizada e justa para uma economia sem carbono** é essencial para reduzir o impacto potencial dos riscos climáticos na economia em geral e no setor financeiro em particular. Neste sentido, também é importante que o setor financeiro possua as ferramentas, metodologias e padrões necessários para poder avaliar e gerir adequadamente os riscos financeiros associados à alteração climática. Deste modo, o setor poderá contribuir efetivamente para impulsionar mudanças.

7. Bank of England (2015). Discurso de Mark Carney. *Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability*.

8. Por exemplo, um reconhecimento tardio da importância do controlo das emissões pode resultar numa implementação abrupta de restrições e regulamentos sobre o uso de fontes de energia intensivas em combustíveis fósseis (modo *catch up*).

9. Neste sentido, destaque positivo para o trabalho da Comissão Europeia em apoiar uma futura legislação sobre taxonomia sustentável a nível europeu.

10. Bank of England (2019). Discurso de Mark Carney. *TCFD: strengthening the foundations of sustainable finance*.

11. De forma geral, os quadros regulamentares financeiros costumam concentrar-se em riscos sobre a estabilidade financeira a 2-3 anos, razão pela qual não estão concebidos para capturar riscos não convencionais a longo prazo.

12. Ver também o artigo «O desafio climático: o futuro do planeta está em causa» neste mesmo Dossier.

13. Intergovernmental Panel on Climate Change.