

---

## **La importancia de las finanzas sostenibles ante los grandes retos de nuestro tiempo**

Ibon Galarraga<sup>1</sup>

Anil Markandya<sup>1</sup>

Elisa Sainz de Murieta<sup>1 2</sup>

<sup>1</sup> Basque Centre for Climate Change (BC3)

<sup>2</sup> Universidad del País Vasco (EHU)

---

**2025 / III**

**EUSKO JAURLARITZA**



**GOBIERNO VASCO**

**EKONOMIA, LAN ETA ENPLEGU  
SAILA**  
*Ekonomia Zuzendaritza*

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA,  
TRABAJO Y EMPLEO**  
*Dirección de Economía*

*Ikerketak-Ekonomiaz* Eusko Jaurlaritzako Ekonomia Zuzendaritzaren argitalpen elektroniko bat da. EAEko ekonomian arreta jartzen duten zuzendaritza barruko zein kanpoko ekonomisten lanak biltzen ditu, bai ekonomia analisiaren ikuspegitik bai politika publikoenetik. Argitalpenaren helburua gure ekonomiaren alderdi garrantzitsuenen ezagutza eta diagnostikoa sakontzea da, eta eztabaida zein politika ekonomikoaren arrazoibide onena eskaintzea. Bertan adierazten diren iritzia egileenak bakarrik dira eta ez dute zertan Eusko Jaurlaritzako Ekonomia, Lan eta Enplegu Sailaren jarrera ofizialarekin bat etorri.

*Ikerketak-Ekonomiaz* es una publicación electrónica de la Dirección de Economía del Gobierno Vasco que recoge trabajos, tanto de economistas de la propia dirección como del exterior, que versan sobre la economía vasca desde la perspectiva del análisis económico y de las políticas públicas. Su objetivo es profundizar en el conocimiento y diagnóstico de aspectos relevantes de nuestra economía y propiciar el debate y la mejor fundamentación de la política económica. Los puntos de vista expresados en ella son de exclusiva responsabilidad de las personas autoras, que no tienen por qué coincidir con la posición oficial del Departamento de Economía, Trabajo y Empleo del Gobierno Vasco.

NOVIEMBRE 2025



---

## Resumen

Este documento, al hilo del del monográfico de Ekonomiaz sobre Finanzas Sostenibles publicado en diciembre de 2024, profundiza en el papel clave de las finanzas sostenibles para afrontar retos globales como el cambio climático, la pérdida de biodiversidad y las desigualdades sociales y en ese sentido sugiere diversas medidas de políticas públicas. Explica cómo estas finanzas dirigen el capital hacia actividades que favorecen la sostenibilidad e identifica avances como la acción de los bancos centrales y los nuevos mecanismos de financiación verde. También destaca la necesidad de seguir movilizando recursos para la adaptación, para las pérdidas y daños irreversibles ya causados, y la protección de la biodiversidad, ámbitos aún infradotados. El informe propone fortalecer normas y métricas, capacitar a reguladores, fomentar la cooperación público-privada y promover instrumentos de financiación mixta. Concluye que la sostenibilidad requiere liderazgo público y coordinación política para una transición justa y resiliente.

**Palabras clave:** finanzas sostenibles, cambio climático, transición justa

**Códigos JEL:** Q01, G18, Q56

---

## Laburpena

Dokumentu honek, 2024ko abenduan Finantza Jasangarriei buruz argitaratutako Ekonomiaz aldizkariaren monografikoaren haritik, finantza jasangarriek erronka globalei aurre egiteko duten funtsezko eginkizunean sakontzen du, hala nola klima-aldaketari, biodibertsitatearen galerari eta gizarte-desberdintasunei aurre egiteko. Ildo horretan, politika publikoetako hainbat neurri iradokitzen ditu. Azaldu nola finantza horiek kapitala iraunkortasunaren aldeko jardueretara bideratzen duten, eta identifikatu banku zentralen ekintza eta finantzaketa berdeko mekanismo berriak bezalako aurrerapenak. Halaber, azpimarratu du baliabideak mobilizatzen jarraitu behar dela egokitzapenerako, jada eragindako galera eta kalte itzulezinetarako, eta biodibertsitatea babesteko, oraindik gutxiegi dauden eremuak baitira. Txostenak proposatzen du arauak eta metrikak indartzea, arautzaileak gaitzea, lankidetza publiko-pribatua sustatzea eta finantzaketa mistoko tresnak sustatzea. Iraunkortasunak lidergo publikoa eta koordinazio politikoa behar dituela ondorioztatzen du, trantsizio justu eta erresiliente baterako.

**Hitz gakoak:** *finantza jasangarriak, bidezko trantsizioa*

**JEL sailkapena:** *Q01, G18, Q56*

---

## Abstract

This document, following on from the Ekonomiaz monograph on Sustainable Finance published in December 2024, delves into the key role of sustainable finance in addressing global challenges such as climate change, biodiversity loss, and social inequalities, and in this regard suggests various public policy measures. It explains how sustainable finance directs capital toward activities that promote sustainability and identifies advances such as Central Bank action, and new green finance mechanisms. It also highlights the need to continue mobilizing resources for adaptation, for addressing irreversible losses and damage already caused, and for biodiversity protection—areas that remain underfunded. The report proposes strengthening standards and metrics, empowering regulators, fostering public-private cooperation, and promoting blended finance instruments. It concludes that sustainability requires public leadership and political coordination for a just and resilient transition.

**Keywords:** *sustainable finance, climate change, just transition*

**JEL Codes:** *Q01, G18, Q56*

---

# Índice

1. Introducción.....	7
2. Compromisos mundiales y ampliación del panorama de la financiación climática .....	8
3. Construir un marco: Taxonomías y normas para las finanzas sostenibles .....	10
4. Hacia un sistema financiero verde: El papel de los bancos centrales y los reguladores financieros .....	12
5. Financiando las pérdidas y los daños .....	14
6. Movilización de capital para proyectos sostenibles: retos e innovaciones .....	16
7. Financiar la protección de la biodiversidad: una prioridad infrafinanciada .....	19
8. Conclusiones .....	20
8.1. Aclarar definiciones y normas.....	20
8.2. Desarrollar indicadores y métricas.....	20
8.3. Capacitar a los supervisores financieros y otros agentes para actuar sobre el clima y la sostenibilidad.....	21
8.4. Llenar los vacíos: Adaptación, pérdidas y daños, y equidad social .....	21
8.5. Innovar y liderar a través de la financiación mixta.....	21
Referencias .....	22

---

## 1. Introducción

Las finanzas sostenibles se han convertido como un pilar fundamental para abordar algunos de los retos mundiales más acuciantes, como el cambio climático, la degradación del medio ambiente, la transición energética o las desigualdades sociales. En sentido amplio, las finanzas sostenibles se refieren a las prácticas e inversiones financieras que integran consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en los procesos de toma de decisiones y su principal objetivo es dirigir los flujos de capital hacia actividades económicas que apoyen la sostenibilidad a largo plazo, también desde una perspectiva ecológica y social (Burge, 2023).

En las dos últimas décadas, las finanzas sostenibles han pasado de ser un nicho de inversión ética a convertirse en un mecanismo central para alcanzar los objetivos climáticos, de protección y recuperación los océanos y la biodiversidad, así como de desarrollo a nivel nacional e internacional. La adopción en 2015 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas y el Acuerdo de París catalizaron una rápida expansión de los marcos de financiación sostenible. Y así mismo, otros hitos como el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la UE o la aprobación del Marco Global de Biodiversidad de Kunming-Montreal (GBF) en 2022 también pusieron el énfasis la necesidad de movilizar inversiones hacia estas áreas. Desde entonces, las instituciones financieras, los gobiernos y los reguladores han estado desarrollando nuevas herramientas e instrumentos para alinear el capital con la transición energética, la protección de la biodiversidad (Markandya, 2024), la resiliencia o el bienestar social (Thompson, 2025).

Este informe sintetiza la contribución del número especial sobre financiación sostenible de la revista *Ekonomiaz* (Ekonomiaz, 2024), con el fin de ofrecer recomendaciones prácticas para la toma de decisiones. Su objetivo es aclarar las tendencias clave, los retos institucionales y las mejores prácticas emergentes. Aunque se centra en elecciones generales, también destaca las oportunidades para que los gobiernos regionales diseñen activamente estrategias de financiación sostenible en sus territorios.

## 2. Compromisos mundiales y ampliación del panorama de la financiación climática

La comunidad mundial ha reconocido en repetidas ocasiones que abordar el cambio climático no solo requiere voluntad política, sino también importantes recursos financieros<sup>1</sup>. Un elemento central de este compromiso es la financiación climática: los flujos financieros públicos y privados que apoyan los esfuerzos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (lo que conocemos como mitigación), la adaptación ante los impactos del cambio climático y la resiliencia (Larrea *et al.*, 2018).

En el Acuerdo de Copenhague de 2009, los países desarrollados se comprometieron a movilizar una importante ayuda financiera para los países en desarrollo. El compromiso inicial de aportar 100.000 millones de dólares anuales para 2020 se cumplió con retraso, lo que puso de manifiesto tanto la magnitud del reto como las limitaciones de la arquitectura financiera actual. Sin embargo, el Acuerdo de París de 2015 previó un nuevo proceso para establecer un objetivo de financiación climática para después de 2025. Este proceso culminó en noviembre de 2024 en la COP29 celebrada en Bakú (Azerbaián), con la aprobación del Nuevo Objetivo Cuantificado Colectivo (NCQG, por sus siglas en inglés). Este nuevo objetivo exige que la contribución de los países industrializados alcance al menos 300.000 millones de dólares anuales para 2035, con un reconocimiento explícito de la necesidad de aumentar el apoyo a los países más vulnerables<sup>2</sup> (Sainz de Murieta *et. al.*, 2024).

Sin embargo, incluso este nuevo objetivo que triplica el compromiso de Copenhague se prevé insuficiente. Las principales estimaciones sugieren que sólo los países en desarrollo -excluyendo a China- necesitarán más de 1,3 billones de dólares al año para 2035 para poder dar respuesta a las necesidades de mitigación, adaptación, pérdidas y daños (CPI, 2025). El déficit de financiación es especialmente grave en el caso de la adaptación, que sigue estando infrafinanciada, a pesar del aumento de los impactos del cambio climático (CPI, 2025).

---

<sup>1</sup> Véase [Climate Policy Initiative - expertise in climate finance and policy analysis](#).

<sup>2</sup> Véase [Outcomes of the Baku Climate Change Conference - Advance Unedited Versions \(AUVs\) | UNFCCC](#).



Los objetivos establecidos en el contexto de los procesos multilaterales globales tienen implicaciones directas para los responsables políticos a nivel nacional y regional. En primer lugar, resulta necesario alinear las estrategias nacionales de financiación pública con estos objetivos internacionales. Los ministerios de finanzas deben contribuir activamente a los fondos mundiales para el clima y coordinar sus esfuerzos con las instituciones multilaterales. En segundo lugar, los responsables políticos también deben considerar cómo sus sistemas financieros nacionales -bancos públicos, fondos de pensiones, fondos soberanos- pueden apoyar estos objetivos a través de la inversión directa, las garantías y la emisión de bonos verdes, azules y/o sostenibles (González, 2024).

Para regiones como el País Vasco, esto representa tanto una responsabilidad como una oportunidad en la que ya se han dado algunos pasos (Ruiz de Gauna *et al.* 2020). Además, a través de la cooperación internacional, las autoridades regionales pueden aportar su experiencia y recursos a los mecanismos de financiación globales, al tiempo que los aprovechan para apoyar sus propias estrategias climáticas (Fernández y Larrea, 2021). Participar en los diálogos globales sobre financiación climática y alinear los instrumentos regionales no sólo mejorará el acceso a la financiación, sino que también elevará el perfil del territorio como líder en la transición sostenible.

### 3. Construir un marco: Taxonomías y normas para las finanzas sostenibles

Uno de los principales obstáculos para ampliar las finanzas sostenibles es la falta de claridad y coherencia en torno a lo que se considera «sostenible». Sin definiciones o normas compartidas, los mercados financieros se enfrentan a la incertidumbre, aumentan los riesgos de *greenwashing* y se dificultan las inversiones transfronterizas. En este contexto surgen las taxonomías de finanzas sostenibles, sistemas de clasificación que definen las actividades sostenibles desde el punto de vista ambiental o social, que se han convertido en una herramienta esencial para alinear la inversión con los objetivos de sostenibilidad (OECD, 2020).

La Taxonomía de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea (UE) ha sido pionera en este campo puesto que proporciona un marco de base científica que identifica qué actividades económicas pueden considerarse sostenibles, en función de si contribuyen sustancialmente a uno o más objetivos medioambientales, no causan daños significativos a terceros y cumplen unas salvaguardas sociales mínimas (Brühl, 2021). Su objetivo inicial se centra en responder a las necesidades de mitigación y la adaptación al cambio climático, con ampliaciones previstas a la economía circular, la conservación de la biodiversidad, la prevención de la contaminación y los recursos hídricos<sup>3</sup>.

La taxonomía de la UE busca aportar transparencia y credibilidad a las finanzas sostenibles y ofrece a los inversores un punto de referencia para las carteras ambientales. Para las empresas, contribuye a aclarar qué se considera una actividad sostenible, mientras que, para los reguladores y los gobiernos, representa una referencia a la hora de diseñar los incentivos políticos, las obligaciones de información y la contratación pública. A medida que la taxonomía se integre en la regulación financiera (por ejemplo, en las normas de divulgación y en los estándares de los bonos verdes), estará ayudando a reorientar el capital hacia proyectos verdaderamente sostenibles (Tripathy *et al.*, 2020).

---

<sup>3</sup> Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea, publicado el 18 de junio de 2020.

Otros países y regiones también están avanzando en el desarrollo de taxonomías. En América Latina, Colombia, México, Panamá y la República Dominicana han desarrollado taxonomías nacionales en los últimos años, a menudo inspiradas en el modelo de la UE pero adaptadas a los contextos económicos y ambientales locales. Cabe destacar además los esfuerzos de armonización en América Latina y el Caribe, como por ejemplo mediante la aprobación de un «Marco Común para las Finanzas Sostenibles» regional que busca promover la interoperabilidad y la credibilidad en la inversión sostenible transfronteriza (Vega *et al.*, 2024).

Sin embargo, siguen existiendo retos importantes. Muchas de las taxonomías existentes siguen centrándose, principalmente, en los aspectos medioambientales, mientras que las dimensiones sociales están menos desarrolladas. También es necesario generar capacidades para garantizar que las instituciones financieras y los reguladores puedan aplicar eficazmente estas normas. Hasta la fecha, parece que la implementación de las taxonomías no están siendo tan ágil como se esperaba (Vega *et al.*, 2024).

Para los responsables políticos nacionales y regionales, el mensaje es claro: unas taxonomías bien diseñadas no son herramientas burocráticas, sino facilitadores de un crecimiento verde e integrador. Adoptar o alinearse con taxonomías sólidas ayuda a atraer capital internacional, garantiza la coherencia con las normas internacionales sobre clima y ASG, y protege contra los riesgos de reputación. Para el País Vasco, esto significa comprometerse plenamente con el marco de taxonomía de la UE y promover su aplicación entre los actores financieros locales. También abre la puerta a explorar ampliaciones que reflejen las prioridades regionales, como la eficiencia energética en la industria, la innovación en la economía circular o las inversiones en cohesión social, garantizando que la aplicación de la taxonomía apoye tanto los objetivos climáticos como los de desarrollo territorial.

---

## 4. Hacia un sistema financiero verde: El papel de los bancos centrales y los reguladores financieros

A medida que los riesgos del cambio climático se hacen cada vez más sistémicos, los bancos centrales y los supervisores financieros reconocen que la sostenibilidad no es sólo un imperativo ético, sino también financiero. Los riesgos relacionados con el clima son evidentes, ya sean riesgos físicos, como fenómenos meteorológicos extremos, como riesgos de transición, como la revalorización de los activos intensivos en carbono. Ante estas amenazas potenciales para la estabilidad financiera, la gobernanza del sistema financiero debe adaptarse para prever, gestionar y minimizar estos riesgos.

Desde el Acuerdo de París, un número cada vez mayor de bancos centrales se ha unido a la Network for Greening the Financial System (NGFS), una coalición comprometida con el fomento de la gestión de riesgos relacionados con el clima y la movilización de capital para inversiones verdes. Muchos están incorporando consideraciones climáticas en sus mandatos, marcos de supervisión y herramientas de política monetaria. El Banco Central Europeo, por ejemplo, ha empezado a integrar los riesgos climáticos en sus pruebas de resistencia y en sus compras de bonos corporativos, al tiempo que estudia cómo los marcos de garantías pueden incentivar la concesión de préstamos más ecológicos (González, 2024).

Paralelamente, los reguladores nacionales están exigiendo a bancos y aseguradoras que revelen su exposición a los riesgos ASG y que demuestren cómo integran la sostenibilidad en las evaluaciones de riesgos. Estos esfuerzos contribuyen a garantizar que los participantes en el mercado internalicen los riesgos financieros relacionados con el clima y tomen decisiones informadas y con visión de futuro.

Sin embargo, la integración de la sostenibilidad en la supervisión financiera va más allá de la gestión del riesgo. También implica configurar activamente los flujos financieros. Algunos bancos centrales han explorado operaciones de refinanciación específicas o requisitos de reservas que favorecen los activos verdes. Los supervisores están trabajando para alinear la regulación prudencial con el desarrollo sostenible, por ejemplo, considerando menores cargas de capital para los préstamos a proyectos verdes certificados, siempre que esto no socave la solidez financiera (González, 2024).

Para los responsables políticos de los ministerios de finanzas y de otros ámbitos, estas tendencias ofrecen importantes lecciones. En primer lugar, refuerzan la idea de que la sostenibilidad y la estabilidad financiera están interrelacionadas. Es fundamental apoyar a las autoridades financieras en sus esfuerzos por integrar los riesgos climáticos y ASG. Esto puede implicar actualizar los mandatos institucionales, garantizar la coordinación entre organismos o respaldar los esfuerzos de desarrollo de capacidades.

En segundo lugar, destaca el papel catalizador de la regulación en la configuración del comportamiento de los inversores. Unas señales reglamentarias claras -como la divulgación obligatoria de información sobre el clima, orientaciones sobre la gobernanza del riesgo climático o incentivos para el crédito verde- pueden acelerar el desplazamiento del capital hacia actividades alineadas con la sostenibilidad.

A nivel regional, estos avances también son importantes. En el País Vasco, las instituciones financieras y los reguladores pueden alinearse con estas normas en evolución mediante la adopción de herramientas de evaluación del riesgo climático, la participación en la planificación de escenarios, y el fomento de la integración de ASG en las prácticas de préstamo. El gobierno regional puede promover directrices voluntarias, crear plataformas para el diálogo entre los supervisores y los bancos locales, y garantizar que sus propias políticas financieras -como las garantías o las subvenciones- estén en consonancia con los objetivos de sostenibilidad.

En última instancia, una postura reguladora proactiva puede aumentar la resistencia del sistema financiero, reducir la exposición a los activos bloqueados y desbloquear nuevas oportunidades para la innovación y el empleo ecológicos. Los responsables políticos deben garantizar que los marcos de supervisión financiera no sólo protejan contra los riesgos, sino que también ayuden a llevar a cabo la transición climática.

---

## 5. Financiando las pérdidas y los daños

A medida que el cambio climático se acelera, también lo hacen sus consecuencias más devastadoras. En muchas partes del mundo, los impactos climáticos están sobrepasando los límites de lo que los esfuerzos de mitigación o adaptación pueden evitar. Esta realidad ha llevado un concepto crítico a la vanguardia de las negociaciones internacionales sobre el clima: es lo que se conoce como pérdidas y daños (Goonesekera *et al.*, 2024).

El término pérdidas y daños se refiere a los efectos irreversibles causados por el cambio climático -como la pérdida de vidas, medios de subsistencia y ecosistemas debido a inundaciones, sequías o subidas del nivel del mar- que van más allá de la capacidad de adaptación o respuesta de las comunidades afectadas. Históricamente, la cuestión de quién debe pagar estos daños ha sido políticamente delicada, ya que afecta a cuestiones de responsabilidad histórica y justicia climática. Sin embargo, en los últimos años se han producido avances importantes: en la COP27 (2022) de Egipto, los países acordaron establecer un fondo específico para pérdidas y daños, reconociendo la necesidad de apoyar a las naciones más vulnerables que se enfrentan a los impactos climáticos más graves. Este fondo se puso en marcha en la COP28 celebrada en Dubai y, aunque los detalles siguen evolucionando, el impulso político que lo respalda es innegable.

El número especial en el que se basa este informe pone de relieve que la financiación para pérdidas y daños sigue siendo insuficiente y en gran medida no está estructurada (Goonesekera *et al.*, 2024). A diferencia de la mitigación o la adaptación, que cuentan con canales de inversión relativamente bien definidos, la financiación de las pérdidas y los daños sigue estando fragmentada, carece de fondos suficientes y es en gran medida reactiva. Sin embargo, las necesidades son inmensas. Las estimaciones sugieren que los países en desarrollo pueden enfrentarse a cientos de miles de millones de dólares en daños climáticos para 2030, incluso en escenarios de adaptación optimistas.

Para los responsables políticos nacionales y regionales, el reto consiste en apoyar esta área emergente de la financiación climática de una manera que sea justa, eficaz y oportuna. Esto puede incluir acciones como:

- Contribuir a los mecanismos internacionales establecidos para las pérdidas y daños, especialmente para los países de renta alta o las regiones con capacidad financiera;
- Desarrollar instrumentos nacionales o regionales (por ejemplo, fondos de contingencia, sistemas de mancomunación de riesgos o mecanismos de seguros) para hacer frente a las pérdidas relacionadas con el clima dentro de sus propios territorios;
- Apoyar a las comunidades vulnerables, tanto a nivel nacional como mundial, para mejorar su resiliencia ante el cambio climático antes de que se produzcan las pérdidas.

En este contexto, instituciones como el Gobierno Vasco también pueden desempeñar un papel significativo. A través de sus programas de cooperación al desarrollo y asociaciones con la sociedad civil, el Gobierno Vasco puede asignar financiación o apoyo técnico a iniciativas de pérdidas y daños en regiones particularmente afectadas, como los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo o partes vulnerables de África y América Latina.

Además, el País Vasco puede integrar consideraciones sobre pérdidas y daños en sus propios planes de adaptación al clima. Esto podría implicar la cartografía de los posibles riesgos climáticos «no adaptables» (por ejemplo, la pérdida irreversible de biodiversidad, o la posibilidad de sufrir inundaciones en zonas de alto riesgo), la inversión en sistemas de alerta temprana, y garantizar que los presupuestos públicos incluyan reservas de contingencia para la respuesta a desastres.

En términos más generales, integrar la financiación de pérdidas y daños en las estrategias climáticas refuerza un enfoque de transición justa, reconociendo que quienes menos han contribuido al cambio climático suelen ser los más afectados, y que la solidaridad es un pilar de la sostenibilidad a largo plazo.

El mensaje político es claro: la financiación de pérdidas y daños no es solo una cuestión de ayuda humanitaria, sino de compartir riesgos en un mundo que se calienta. Los gobiernos a todos los niveles deben prepararse para prevenir los impactos climáticos, y al mismo tiempo para responder a los inevitables, de una manera equitativa, eficaz y anclada en la responsabilidad global compartida.

## 6. Movilización de capital para proyectos sostenibles: retos e innovaciones

Movilizar financiación para la sostenibilidad no es solo cuestión de compromisos de alto nivel o marcos internacionales, sino que también requiere flujos efectivos de capital hacia proyectos reales sobre el terreno. Sin embargo, en muchas regiones y sectores persiste la brecha entre las ambiciones de sostenibilidad y las realidades financieras. Aunque el capital puede ser abundante a nivel macroeconómico, muchos proyectos locales o de orientación social siguen teniendo dificultades para acceder a la financiación adecuada.

Esta «brecha de implementación» no se debe únicamente a la falta de fondos, sino a menudo a incentivos desalineados, criterios financieros rígidos y percepciones del riesgo que desalientan la inversión en proyectos con rendimientos a largo plazo o no monetarios. El caso de Eroski, una importante cooperativa vasca, es un ejemplo elocuente. Ante la necesidad de refinanciar su deuda, Eroski se encontró con dos enfoques muy diferentes por parte de las instituciones financieras. Los bancos de orientación social, alineados con los principios cooperativos, estaban dispuestos a apoyar soluciones de refinanciación a largo plazo que preservaran los puestos de trabajo, las cadenas de suministro locales y el valor social. Por el contrario, los bancos comerciales se centraron exclusivamente en los beneficios financieros a corto plazo, presionando para la venta de activos y el rápido desapalancamiento. La divergencia ilustra una tensión más profunda en el sistema financiero: ¿quién decide qué es valioso y en qué horizonte temporal?

La lección es que el desarrollo sostenible a menudo requiere capital «paciente», una financiación que valore los resultados a largo plazo, inclusivos y resilientes por encima de los beneficios inmediatos. Sin embargo, los mercados convencionales no siempre están estructurados para proporcionarla.

Los responsables políticos pueden abordar esta cuestión creando ecosistemas de apoyo a las finanzas responsables. Esto incluye:

- Fomentar el crecimiento de bancos éticos, prestamistas cooperativos y cooperativas de crédito;



- Proporcionar garantías públicas o financiación mixta para reducir el riesgo de las inversiones sostenibles;
- Recompensar a los actores financieros que adopten prácticas crediticias alineadas con las ASG o prioricen la resiliencia local.

Además, están surgiendo nuevos modelos de asociación que combinan capital público, privado y filantrópico para financiar la sostenibilidad. Estas «4P» (asociaciones público-privadas-filantrópicas) van más allá de las APP tradicionales al incorporar a la sociedad civil y a inversores impulsados por una misión. Son especialmente adecuadas para proyectos que proporcionan bienes públicos -como biodiversidad, resiliencia comunitaria o inclusión social- que suelen estar infravalorados por los mercados (Fernández, 2024).

Un ejemplo destacado es el Greater Manchester Environment Fund (GMEF). Este fondo reúne dinero de autoridades públicas, empresas, inversores y organizaciones benéficas en fondos dedicados a proyectos medioambientales. Al ofrecer un modelo de gobernanza compartida y criterios de inversión centrados en el impacto, permite a diversas partes interesadas coinvertir en proyectos que van desde el reverdecimiento urbano a la restauración de la naturaleza. El GMEF ha demostrado cómo los recursos públicos pueden atraer la inversión privada y alinearla con las prioridades locales y los objetivos medioambientales.

Este modelo ofrece una valiosa inspiración para regiones como el País Vasco. Una Plataforma Vasca de Inversión Sostenible o un fondo verde regional podría:

- Agrupar recursos de presupuestos públicos, bancos de desarrollo regional, fondos de pensiones y fundaciones;
- Canalizar la financiación hacia proyectos de eficiencia energética, adaptación climática, economía circular y basados en la naturaleza;
- Proporcionar asistencia técnica para ayudar a las autoridades locales y a las pymes a estructurar proyectos sostenibles financiables;
- Ofrecer un mecanismo para que los ciudadanos y las instituciones coinviertan en la transición verde de la región.

Al desbloquear nuevos flujos de capital y democratizar la inversión, estas iniciativas pueden garantizar que la transición hacia la sostenibilidad no solo esté bien financiada, sino que también sea socialmente integradora y esté arraigada en el territorio.

La implicación política es clara: para alcanzar los objetivos de sostenibilidad, los gobiernos deben hacer algo más que regular: deben catalizar. Esto significa crear

infraestructuras financieras, incentivos y modelos de colaboración que salven la distancia entre la oferta financiera y la demanda sostenible.

## 7. Financiar la protección de la biodiversidad: una prioridad infrafinanciada

La financiación de la protección y restauración de la biodiversidad está emergiendo como un área diferenciada y urgente de las finanzas sostenibles. Unos ecosistemas sanos sustentan la resiliencia ante el cambio climático, la seguridad alimentaria y la estabilidad económica, pero a pesar de los llamamientos a su conservación, la pérdida de biodiversidad sigue acelerándose. Y no sólo eso, la protección de la biodiversidad está también infrarrepresentada en los flujos financieros públicos y privados.

### La situación actual

- La financiación de la biodiversidad incluye herramientas innovadoras como los bonos verdes para la naturaleza, las compensaciones por biodiversidad y los pagos por servicios ecosistémicos (Markandya, 2024).
- Sin embargo, la mayoría de los instrumentos son aún de escala piloto, y la fragmentación de la gobernanza limita su impacto.
- La financiación pública y el apoyo filantrópico siguen siendo cruciales para reducir el riesgo de las inversiones en biodiversidad y atraer cofinanciación privada.

### Medidas para avanzar en la conservación de la biodiversidad

Los responsables políticos deberían:

- Integrar explícitamente la biodiversidad en las estrategias de financiación verde y en las taxonomías nacionales.
- Apoyar fondos específicos o financiación basada en resultados para la conservación.
- Promover soluciones basadas en la naturaleza, como la restauración de humedales o las infraestructuras urbanas verdes, que ofrezcan beneficios para la biodiversidad pero también otros cobeneficios relacionados con el clima o la salud de las personas.

Para regiones como Euskadi, invertir en proyectos relacionados con la biodiversidad puede mejorar la resiliencia territorial, atraer fondos verdes de la UE y apoyar el desarrollo rural en un marco de transición justa.

---

## 8. Conclusiones

Las finanzas sostenibles se han convertido en la piedra angular de los esfuerzos mundiales para hacer frente al cambio climático, fomentar el desarrollo inclusivo y garantizar la resiliencia económica a largo plazo. Como demuestran los datos de este número especial, un conjunto cada vez mayor de herramientas, normas e innovaciones está ayudando a los sistemas financieros a evolucionar para satisfacer las complejas demandas del siglo XXI. Pero para aprovechar plenamente el potencial de las finanzas sostenibles, sigue siendo esencial un fuerte liderazgo público.

El cambio hacia la sostenibilidad no es automático. Requiere marcos políticos coordinados, una regulación proactiva y el despliegue estratégico de recursos públicos para orientar el capital privado en la dirección correcta. Esto significa alinear las herramientas de regulación fiscal, monetaria y financiera con los objetivos climáticos y de desarrollo, no sólo para evitar riesgos, sino también para aprovechar las oportunidades de transformación.

Basándose en las ideas analizadas, este informe ofrece cuatro puntos clave para los gobiernos nacionales y regionales:

### 8.1. Aclarar definiciones y normas

Establecer taxonomías claras y con base científica es vital para evitar el lavado verde y garantizar que los flujos financieros apoyen resultados de sostenibilidad reales. Alinearse con marcos como la Taxonomía de la UE -y adaptarlos a las necesidades locales- ayuda a atraer inversiones internacionales y aporta transparencia a los mercados y los ciudadanos. Esto debería incluir esfuerzos para integrar más plenamente las dimensiones sociales y de gobernanza en las normas existentes.

### 8.2. Desarrollar indicadores y métricas

Resulta fundamental medir, comparar y mejorar el impacto real de las inversiones en términos de ASG. Sin herramientas de medición confiables, los compromisos de sostenibilidad corren el riesgo de quedarse en declaraciones simbólicas o ser objeto de *greenwashing*. La falta de métricas dificulta tanto la toma de decisiones informadas por parte de inversores y reguladores, como el diseño de políticas públicas efectivas. Por ello, es imprescindible avanzar en la creación de sistemas estandarizados, verificables y transparentes, que permitan monitorear el desempeño

de proyectos sostenibles, evaluar riesgos climáticos y sociales, y rendir cuentas ante la ciudadanía y los mercados. Estas métricas también son clave para alinear los flujos financieros con objetivos globales como el Acuerdo de París y los ODS.

### **8.3. Capacitar a los supervisores financieros y otros agentes para actuar sobre el clima y la sostenibilidad**

Los reguladores y los bancos centrales deben seguir integrando los riesgos relacionados con el clima en sus operaciones. Los responsables políticos pueden contribuir a ello actualizando sus mandatos, promoviendo una supervisión alineada con los principios ASG y coordinándose con los agentes financieros para garantizar que la gestión del riesgo vaya de la mano de la inversión sostenible. Los reguladores regionales deben participar activamente en estos procesos, especialmente a medida que las normas mundiales sigan evolucionando.

### **8.4. Llenar los vacíos: Adaptación, pérdidas y daños, y equidad social**

La financiación pública debe centrarse no sólo en la mitigación de las emisiones de carbono, sino también en prioridades infrafinanciadas como la adaptación al cambio climático, las pérdidas y los daños, y la justicia social. Esto requiere fondos específicos, planificación de la resiliencia y mecanismos de solidaridad, tanto a escala nacional como internacional. Los gobiernos subnacionales, como el País Vasco, tienen un papel que desempeñar mediante la integración de estas prioridades en sus estrategias de cooperación al desarrollo y planificación presupuestaria.

### **8.5. Innovar y liderar a través de la financiación mixta**

Los gobiernos pueden asumir su papel de configuradores del mercado. Mediante el diseño de instrumentos financieros y modelos de asociación orientados a la misión (como por ejemplo plataformas de financiación mixta, fondos de impacto o estrategias de contratación ecológica), las autoridades públicas pueden reducir el riesgo de las inversiones y atraer una mayor participación en la transición hacia la sostenibilidad. Los experimentos regionales, como el Mecanismo Vasco de Inversión Verde, podrían movilizar capital para las prioridades locales y, al mismo tiempo, mostrar el liderazgo en innovación financiera.

En última instancia, las finanzas sostenibles son algo más que un programa técnico: son una palanca estratégica para configurar el futuro de las economías y las sociedades. Para el País Vasco, España y otros actores regionales o nacionales, este momento ofrece una poderosa oportunidad: alinear los sistemas financieros con los límites planetarios y el bienestar humano y, al hacerlo, liderar el camino hacia un futuro más justo, resiliente y sostenible.

---

## Referencias

BRÜHL, V. (2021): "Green Finance in Europe" – *Strategy, Regulation and Instruments 2021*, 323–330.

BURGE, L. (2023): "101 sustainable finance policies for 1.5°C". *Climate Bonds Initiative*.

CLIMATE POLICY INITIATIVE: (2025) Global Landscape of Climate Finance 2025.

EKONOMIAZ (2024): "Finanzas sostenibles". *Ekonomiaz*, 106.II.

FERNÁNDEZ, J.; LARREA, M. (2021): "Fomento de la financiación verde en el ámbito subnacional. El caso del País Vasco". *Ekonomiaz*, N.º 99, 1º semestre.

FERNÁNDEZ, J. (2024): "Innovative Sustainable Finance Schemes: The Role of Public-Private Partnerships". *Ekonomiaz*. 106.II.

GONZÁLEZ, C. (2024): "Contribución de los bancos centrales a la consecución de los objetivos del Acuerdo de París". *Ekonomiaz*. 106.II.

GOONESEKERA, S.; RUIZ, S.; GREÑO P. (2024): "Pérdidas y daños asociados al cambio climático y el rol de Euskadi". *Ekonomiaz*. 106.II.

LARREA, I.; GALARRAGA, I.; SOLAUN, K. (2018): "Climate finances. A review". *Ekonomiaz*. 93. (1) 246-266-266.

MARKANDYA, A. (2024): "Mobilising Finance for Global Biodiversity Targets". *Ekonomiaz*. 106.II.

OECD (2020): "Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies, Green Finance and Investment". *OECD Publishing*, Paris.

RUIZ-GAUNA, I.; GALARRAGA, I.; GREÑO, P. (2020): "Financing climate and sustainability policies: The impact of sustainability bonds on the Basque country". *Ekonomiaz*. 97. (1) 83-111-111.

SAINZ DE MURIETA, E.; GALARRAGA, I. (2024). "Finanzas sostenibles y el nuevo objetivo colectivo cuantificado". *Ekonomiaz*. 106.II.

SAN JOSE, L.; RETOLAZA, J.L. (2024): "Finanzas sostenibles: Factores clave en la financiación bancaria de Eroski". *Ekonomiaz*. 106.II.

THOMPSON, S. (2025): "Green and sustainable finance: Principles and practice in banking, investment and insurance" (Vol. 9). *Kogan Page Publishers*.

TRIPATHY, A.; MOK, L.W.; HOUSE, K., (2020): "Defining Climate-Aligned Investment: An Analysis of Sustainable Finance Taxonomy Development".

VEGA, D.; PATIÑO, I.; SOLAUN, K. (2024): "Taxonomías para finanzas sostenibles. Un enfoque comparado Europa-Latinoamérica". *Ekonomiaz* N.º 106, 2º semestre.