



El papel de la banca pública en la promoción de las finanzas sostenibles: un análisis comparativo entre Alemania y España

Sonia Quiroga Gómez, Emilio Cerdá Tena, José Alejandro Fernández Fernández y Miguel Ángel Casquet Cano. Universidad Complutense de Madrid, Departamento de Análisis Económico y Economía Cuantitativa. Instituto Complutense de Estudios Internacionales.

Resumen

La banca pública es clave para impulsar las finanzas sostenibles, actuando como motor de inversiones orientadas a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), el Acuerdo de París y la Taxonomía de la UE. Al ofrecer financiamiento accesible y dirigido, apoya proyectos estratégicos como los vinculados a las energías renovables y la infraestructura verde, ámbitos que el sector privado suele evitar por su alto riesgo y retornos diferidos. Este enfoque no solo tiene en cuenta el beneficio económico, sino también el impacto social y ambiental a largo plazo. Al fomentar alianzas con el sector privado y alinearse con normativas globales, la banca pública potencia la resiliencia financiera, promoviendo un desarrollo inclusivo y sostenible.

Palabras clave: banca pública (G21), finanzas sostenibles (Q56), ODS (O19), alianzas público-privadas (H54), resiliencia financiera (G32).

Abstract

Public banking is essential in driving sustainable finance, acting as a catalyst for investments aligned with the Sustainable Development Goals (SDGs), the Paris Agreement and the EU Taxonomy. By offering targeted, accessible funding, it supports strategic projects such as those linked to renewable energy and

green infrastructure, areas often overlooked by private banks due to high risk and deferred returns. This approach considers not only economic gain but also long-term social and environmental impact. By fostering partnerships with the private sector and aligning with global standards, public banking enhances financial resilience and champions inclusive, sustainable development.

Keywords: public banking (G21), sustainable finance (Q56), SDGs (O19), public-private partnerships (H54), financial resilience (G32).

- 01** **Introducción**
- 02** **Contexto de las finanzas sostenibles**
- 03** **La banca pública: definición y funciones**
- 04** **La banca pública y los ODS**
- 05** **Diferencias entre Alemania y España en la banca pública y finanzas sostenibles**
- 06** **Conclusiones**

1. Introducción

El cambio climático es un desafío global que está afectando a nuestro planeta. Según el Sexto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés) de 2021, las actividades humanas ya han aumentado la temperatura global en 1,1 grados Celsius desde finales del siglo XIX, y se proyecta que alcance o supere los 1,5 grados en las próximas décadas. El cambio climático está provocando cambios ambientales significativos en todo el mundo, con fenómenos meteorológicos extremos y precipitaciones más frecuentes en algunas regiones, mientras que en otras se observan olas de calor y sequías intensas (IPCC, 2021). La gravedad de estos efectos dependerá de las acciones humanas futuras, pero, como indica el IPCC, las medidas necesarias para abordar esta crisis son aún insuficientes.

La apuesta por la sostenibilidad debe venir acompañada de una sostenibilidad en la financiación (Comisión Europea, 2021). En la medida en que se abogue por un sistema financiero más sostenible, las transformaciones económicas necesarias – movilidad sostenible, transición hacia energías verdes, inversiones responsables con el medio ambiente, ... - se verán favorecidas y los objetivos de los acuerdos como el Pacto Verde Europeo se alcanzarán con una mayor facilidad.

En este contexto, surge el concepto de finanzas sostenibles, un fenómeno reciente que responde a la creciente conciencia pública y privada sobre la necesidad de alinear la actividad financiera con la sostenibilidad. Actualmente, los criterios para esta alineación se basan en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU (Naciones Unidas, 2023) y

en el Acuerdo de París sobre el cambio climático, así como en la Taxonomía de la Unión Europea. La canalización de fondos de acuerdo con estos criterios es esencial para alcanzar los objetivos establecidos.

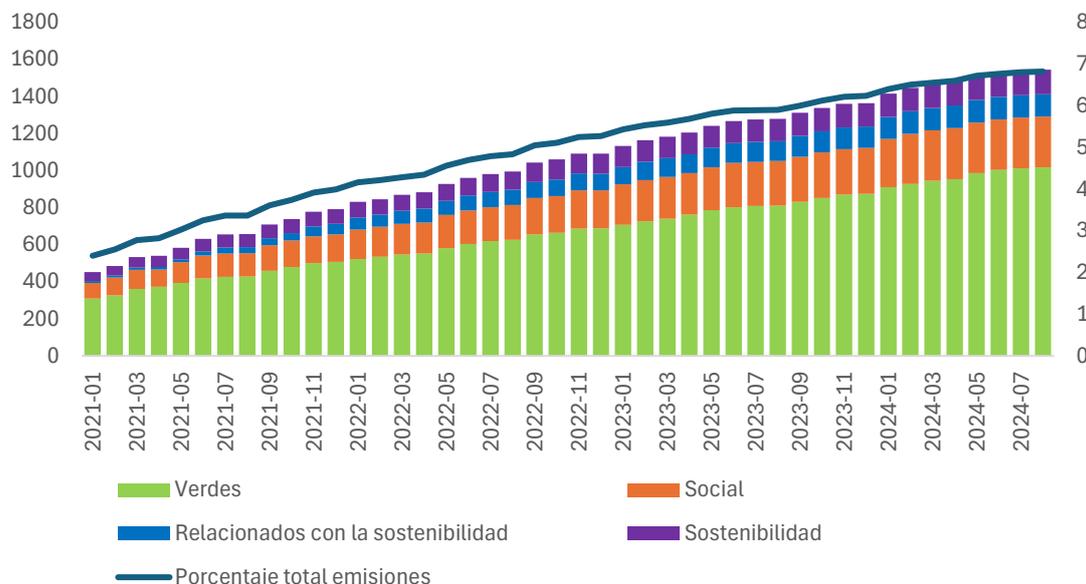
2. Contexto de las finanzas sostenibles

La Agencia Europea de Medio Ambiente (2024) define las finanzas sostenibles como una nueva perspectiva en el manejo de las finanzas que requiere un cambio cultural dentro del sector financiero. Este enfoque busca adaptarse gradualmente para responder a las expectativas de una sociedad cada vez más consciente de la sostenibilidad. Las finanzas sostenibles como señala el Banco Mundial (2021) se refieren al proceso de integrar consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por

sus siglas en inglés) al tomar decisiones de inversión en el sector financiero, lo que conduce a inversiones a largo plazo en actividades y proyectos económicos sostenibles. Las consideraciones ambientales pueden incluir la mitigación y adaptación al cambio climático, la preservación de la biodiversidad, la prevención de la contaminación y la economía circular. Las consideraciones sociales pueden referirse a temas como la desigualdad, la inclusión, las relaciones laborales, la inversión en las personas, sus habilidades y comunidades, así como cuestiones de derechos humanos. La gobernanza de las instituciones públicas y privadas—incluyendo las estructuras de gestión, las relaciones con los empleados y la remuneración de los ejecutivos— desempeña un papel fundamental para garantizar la inclusión de las consideraciones sociales y ambientales en el proceso de toma de decisiones.

Figura 1: Emisiones de títulos de deuda sostenibles. Zona euro. 2021M01-2024M08

(escala izquierda: EUR, importes pendientes en miles de millones a valor nominal; escala derecha: porcentaje)



Nota: “Porcentaje total emisiones” representa la cantidad total de valores sostenibles como porcentaje de todas las emisiones de títulos de deuda en la zona del euro.

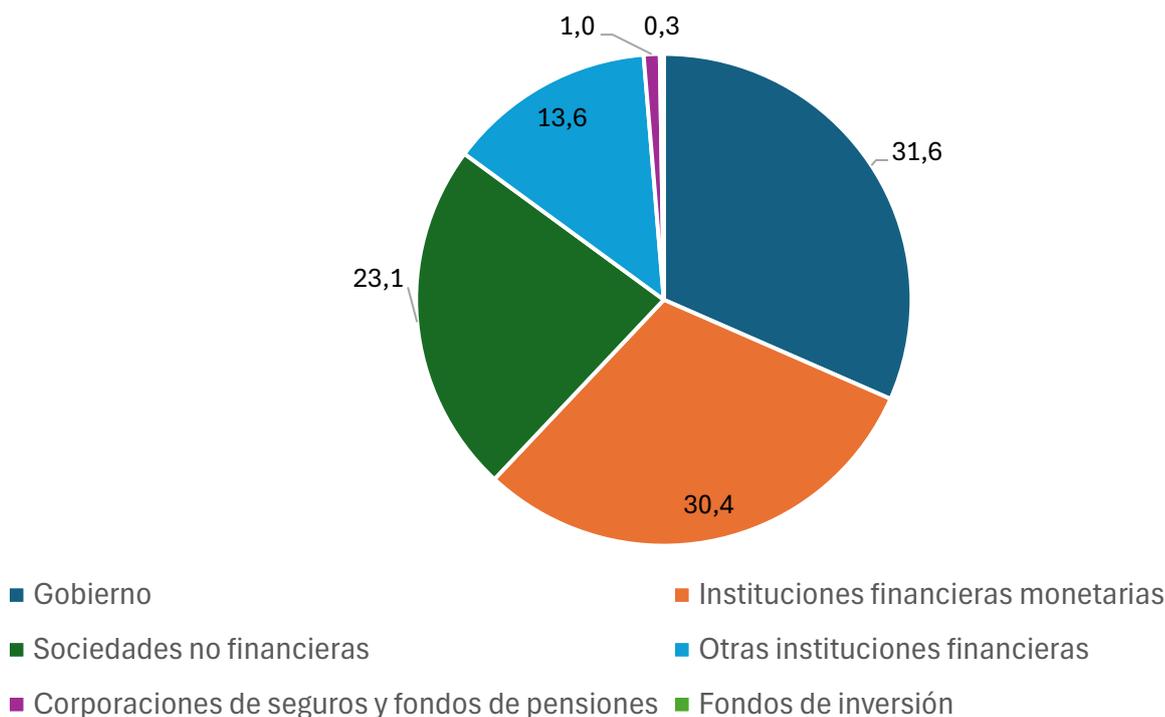
Fuente: Banco Central Europeo (2024) y elaboración propia.

Como se observa en la Figura 1, las inversiones sostenibles han ido aumentando significativamente en los últimos años, multiplicándose por un factor de cuatro desde principios de 2021 hasta mediados de 2024, y representando casi el 7% de toda la deuda emitida en la zona euro. En cuanto a las emisiones, destacan los bonos verdes, que constituyen un 66% del total, seguidos por los bonos sociales con un 17,7%. Además, los bonos de sostenibilidad representan un 8,6%, y los instrumentos relacionados con la sostenibilidad han registrado un notable incremento en su peso relativo, a lo largo del

período, aumentando 5,6 p.p. al pasar del 2,1% al 7,7%.

Respecto al tipo de emisores (Figura 2), los gobiernos destacan como los principales responsables de las emisiones, con un 31,6% del total. Les siguen las instituciones financieras monetarias, que representan el 30,4% de las emisiones. A continuación, se encuentran las sociedades no financieras, con un 23,1%, y otras instituciones financieras, que aportan un 13,6%. Por último, los seguros y fondos de pensiones y los fondos de inversión tienen una participación residual, con un 1% y un 0,3% respectivamente.

Figura 2: Emisiones de títulos de deuda verdes, por tipo de emisor. Zona euro. 2024M08 (Porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo (2024) y elaboración propia.

3. La banca pública: definición y funciones

La banca pública es propiedad del Estado y su objetivo principal es promover el desarrollo económico y social bajo condiciones favorables de financiación (Alonso Gallo y Trillo del Pozo, 2021). Este objetivo se centra en proyectos de interés público, en aquellos segmentos o actividades a los que el sistema privado – cuyo objetivo es maximizar la rentabilidad de sus inversores - no llega, rellenando los gaps que se producen en ese mercado.

Esta visión tradicional de la banca pública, que la considera únicamente como proveedor de crédito para actividades en las que no opera el sector privado, es insuficiente, ya que ignora otras importantes funciones que podría desempeñar. Desde la óptica del estado innovador de Mazzucato (2013), la banca pública puede jugar un papel más relevante en los sistemas crediticios actuales, convirtiéndose en un actor que acelere cambios que la sociedad podría reclamar. Según Ribeiro de Mendonça y Deos (2017), que la banca pública se ocupe únicamente de corregir los fallos de mercado es una visión muy estrecha, por lo que abogan por una visión más amplia. En esta última, la banca pública, además de suplir posibles fallos de mercado, actuaría en las siguientes áreas: i) la regulación de la competencia en los mercados, ii) la creación de nuevos mercados y iii) las actuaciones anticíclicas en momentos de fragilidad económica. La banca pública puede actuar financiando proyectos de carácter social en los que la rentabilidad esperada es menor y el sector privado no actúa. Desde este punto de vista la banca pública tendría un objetivo más amplio que la banca privada, aunando la rentabilidad con criterios sociales que el sistema privado no está considerando y, por tanto, maximizando el bienestar social.

4. La banca pública y los ODS

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Desarrollo Sostenible, celebrada en Río de Janeiro en 2012, aprobó un programa respaldado por 193 países: los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

La iniciación de los ODS por parte de las Naciones Unidas en 2015 representa un llamamiento global para buscar un desarrollo equilibrado y equitativo. Con un conjunto de metas establecido para 2030, estos objetivos representan un compromiso unificado para avanzar hacia un futuro sostenible. Los ODS emiten un llamado universal a la acción, encapsulando ambiciones que van desde la erradicación de la pobreza y la mejora de la salud y el bienestar, hasta la promoción de la educación, la igualdad de género y la acción climática.

La relación entre los ODS y las finanzas es crítica, ya que se estima que se requerirán inversiones adicionales de 260 mil millones de euros anuales para alcanzar los objetivos climáticos y energéticos en 2030 (Spainsif, 2020). Sin embargo, movilizar recursos hacia iniciativas alineadas con los ODS sigue siendo un desafío. En este contexto, la banca pública desempeña un papel central al incentivar al sector privado a invertir en proyectos que aborden estos objetivos. Para lograrlo, ofrece préstamos a tasas de interés reducidas para iniciativas de energía renovable e infraestructura sostenible. Según Mancini (2020), los innovadores centrales son clave en esta red, ya que su capacidad para alinear las asociaciones de finanzas sostenibles es fundamental para acelerar y movilizar los billones necesarios para financiar la Agenda 2030. La OCDE (2021) resalta las

oportunidades de un mercado financiero sostenible, señalando que los ODS pueden generar 12.000 millones de dólares anuales en oportunidades de inversión para el sector privado, principalmente en los sectores de alimentos, agricultura, ciudades, energía y materiales. Además, los sectores de salud y bienestar podrían crear hasta 380 millones de empleos.

La banca pública debe desempeñar un papel clave como impulsora de la financiación sostenible, alineándose con los ODS y la Agenda 2030. Además, debe actuar como catalizadora de inversiones sostenibles, siguiendo los marcos establecidos por la ONU y el Acuerdo de París. Sin embargo, según la OCDE (2019), si se enfrentan dificultades en la capacidad de financiación, esto podría generar un círculo vicioso que retrase el avance hacia la consecución de los ODS. Este retraso podría ocurrir debido a un aumento de externalidades negativas derivadas de un crecimiento no inclusivo o no sostenible, así como por la adopción de políticas proteccionistas, lo que, en última instancia, reduciría los recursos disponibles para financiar el desarrollo sostenible. Aunque existen marcos que indican hacia dónde deben dirigirse las inversiones sostenibles, el éxito dependerá de cómo interactúan estos marcos y de la capacidad real de movilizar los recursos necesarios para su implementación efectiva.

5. Diferencias entre Alemania y España en la banca pública y finanzas sostenibles

La banca pública en Alemania está representada principalmente por el Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), que se establece como un

banco de desarrollo que promueve perspectivas sostenibles para personas, empresas, medio ambiente y sociedad (KfW, 2023). Su modelo de funcionamiento se basa en la oferta de préstamos a tasas reducidas, además de un enfoque en la evaluación de impacto social y ambiental de los proyectos que financia. El KfW integra los aspectos de sostenibilidad de forma vinculante en los objetivos a medio y largo plazo en su estrategia (KfW, 2021). Como objetivo principal, el KfW alemán establece la transformación de la economía y la sociedad para mejorar las condiciones de vida económicas, ecológicas y sociales con una perspectiva global. Para lograr su principal objetivo mediante una financiación sostenible, el KfW se apoya en cuatro pilares, que son: i) la agenda 2030 de Naciones Unidas (el KfW realiza contribuciones a los objetivos ODS), ii) la compatibilidad con el Acuerdo de París, iii) el fortalecimiento de la gestión de riesgos ESG y iv) reportar de acuerdo con la taxonomía de la UE.

En España, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) promueve el acceso a la financiación pública a través de distintos instrumentos: créditos a emprendedores; capital riesgo; concesión de avales; y gestión de fondos, en particular, los europeos, en los que el análisis de la sostenibilidad de los proyectos es clave para la concesión de financiación.

En la comparativa entre España y Alemania, hay que tener en cuenta que el ICO y el KfW poseen perfiles diferentes en cuanto a su historia, mandato, enfoque, funciones y tamaño (menor en el caso del banco público español).

Aunque el ICO también se ha enfocado en la sostenibilidad, su estructura y función son más amplias, abarcando desde la financiación de proyectos hasta la promoción de políticas públicas relacionadas con la economía social y el desarrollo regional. Sin embargo, su capacidad de financiación es más limitada en

comparación con KfW, especialmente en términos de recursos destinados a proyectos sostenibles (ICO, 2023).

El KfW, uno de los principales bancos públicos, ha adoptado un enfoque que prioriza la sostenibilidad, con resultados significativos en los últimos años. Ha implementado programas de financiación sostenible, movilizando más de 111,3 mil millones de euros para proyectos verdes en la última década (KfW, 2023). En 2023, el KfW apoyó proyectos en el área de protección climática y ambiental con 6 mil millones de euros, lo que representa el 67% del total de nuevos compromisos. Ejemplos notables de proyectos apoyados por el KfW incluyen la construcción de la nueva terminal de gas natural licuado en Brunsbüttel y *Cloud & Heat*, una empresa que desarrolla soluciones de hardware y software para centros de datos, mejorando su eficiencia energética y seguridad.

En el caso español, el ICO ha reforzado su papel como impulsor de proyectos sostenibles, tanto en el ámbito social como medioambiental, en línea con su Estrategia 2022-2027, alineada con el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Este plan establece que el 40% del total de nuevas financiaciones durante ese período sean sostenibles (ICO, 2023). En 2023, el 46% de las operaciones del ICO promovieron un impacto positivo en lo medioambiental o social. Entre los proyectos financiados destacan ayudas a la implantación de zonas de bajas emisiones, la transformación digital y sostenible del transporte urbano, y ayudas a la rehabilitación de edificios.

6. Conclusiones

La banca pública puede desempeñar un papel fundamental en la promoción de las finanzas sostenibles (incluyendo tanto la perspectiva ambiental como social) al actuar como un catalizador para movilizar inversiones hacia proyectos alineados con los ODS. A medida que la banca privada va incrementando su participación en la sostenibilidad, aumentando sus activos bajo gestión en inversiones sostenibles y desarrollando prácticas más responsables, la banca pública puede complementar estos esfuerzos al ofrecer financiamiento a tasas reducidas y dirigidas a iniciativas que son desatendidas por el sector privado, como las ligadas a energías renovables y a infraestructuras sostenibles. Ello permite establecer las primeras etapas de la inversión en las que el riesgo es mayor y donde los retornos no son inmediatos, pero que tienen un impacto significativo en el desarrollo económico y social a largo plazo. El enfoque en la sostenibilidad de la banca pública permite no solo tener en cuenta la rentabilidad económica, sino también el bienestar social y ambiental a largo plazo. Además, al facilitar colaboraciones entre el sector público y privado, la banca pública puede incentivar aún más la inversión en proyectos sostenibles y promover la innovación en modelos de negocio. Finalmente, al alinearse con normativas y acuerdos internacionales sobre sostenibilidad, la banca pública maximiza su impacto, fortaleciendo su rol en la creación de un entorno financiero resiliente, contribuyendo así a un desarrollo inclusivo y sostenible.

Referencias

Agencia Europea de Medio Ambiente. (2024). Sustainable finance. Recuperado de <https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/sustainable-finance>

Alonso Gallo, N., & Trillo del Pozo, D. (2021). La banca pública como instrumento de estabilización en la crisis del COVID-19. Papeles de Europa, 33(2). <https://dx.doi.org/10.5209/pade.76523>

Banco Central Europeo. (2024). CSEC - Securities Issues Statistics. Banco Central Europeo.

<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CSEC?dataset%5B0%5D=Securities%20Issues%20Statistics%20%28CSEC%29&filterSequence=dataset&advFilterDataset%5B0%5D=Securities%20Issues%20Statistics%20%28CSEC%29>

Banco Mundial. (2021). Finanzas sostenibles. Recuperado de <https://www.worldbank.org/en/topic/financials/sector/brief/sustainable-finance>

Comisión Europea. (2021). EU sustainable finance strategy. Recuperado de <https://climate-adapt.eea.europa.eu/en/eu-adaptation-policy/eu-sustainable-finance-strategy/#:~:~The%202021%20released%20sustainable%20finance,financial%20system%20and%20global%20ambition>.

Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2007). Ownership structure, risk and performance in the European banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 31(7), 2127-2149. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.07.013>

Instituto de Crédito Oficial. (2023). Memoria integrada. [https://www.ico.es/documents/20124/697211/Memoria+Integrada+2023.pdf/97041e6b-](https://www.ico.es/documents/20124/697211/Memoria+Integrada+2023.pdf/97041e6b-093f-c615-0048-a18d659b2182?t=1719819550176)

[093f-c615-0048-a18d659b2182?t=1719819550176](https://www.ico.es/documents/20124/697211/Memoria+Integrada+2023.pdf/97041e6b-093f-c615-0048-a18d659b2182?t=1719819550176)

IPCC. (2021). *Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Working Group I Contribution to the IPCC Sixth Assessment Report*. Cambridge University Press.

KfW (2021). Sustainable finance strategy. Recuperado de <https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/About-KfW/Sustainability/Strategie-Management/Sustainable-Finance/>

KfW. (2023). *Financial report 2023: Shaping transformation*. Recuperado de https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Finanzpublikationen/PDF-Dokumente-Berichte-etc/3_Finanzberichte/KfW-Financial-Report-2023.pdf

Mancini, M. (2020). Nudging the financial system: A network analysis approach. *UNEP Inquiry and FC4S*. Recuperado de <https://fc4s.org/publication/nudging-the-financial-system-a-network-analysis-approach/>

Matthey, A. (2010). Do public banks have a competitive advantage? *The European Journal of Finance*, 16(1), 45-55. <https://doi.org/10.1080/13518470902853475>

Mazzucato, M. (2013) *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London Anthem Press.

OCDE. (2019). *Measuring distance to the SDG targets 2019: An assessment of where OECD countries stand*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/a8caf3fa-en>

Naciones Unidas. (2023). *Global Sustainable Development Report 2023*. United Nations Department of Economic and Social Affairs. https://sdgs.un.org/sites/default/files/2023-09/FINAL%20GSDR%202023-Digital%20-110923_1.pdf

OCDE (2021). Closing the SDG Financing Gap in the COVID-19 era Scoping note for the G20 Development Working Group Context: the impact of COVID-19 on financing for sustainable development. Recuperado de <https://dwgg20.org/app/uploads/2021/10/OECD-UNDP-Scoping-Note-Closing-SDG-Financing-Gap-COVID-19-era.pdf>

PwC. (2021). Sustainable investing capabilities of private banks: Report #4: Assessment of 20 private banks. Centro de Finanzas Sostenibles y Patrimonio Privado, Universidad de Zúrich. <https://www.pwc.ch/en/insights/fs/sustainable-investing-capabilities-of-private-banks.html>

Ribeiro de Mendonça, A. R., & Deos, S. (2017). Beyond the market failure argument: Public banks as stability anchors. En C. Scherrer (Ed.), *Public banks in the age of financialization* (pp. 13-28). Edward Elgar Publishing.

Spainsif (2020). ISR en 2 minutos: Plan de inversión sostenible europeo. Spainsif. Recuperado de <https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2020/03/ISR-EN-2-Min-Plan-de-Inversi%C3%B3n-Sostenible-Europeo-1.pdf>

Nota biográfica

Sonia Quiroga Gómez, es catedrática del Departamento de Análisis Económico y Economía Cuantitativa de la Universidad Complutense de Madrid. Su investigación se centra en las relaciones cuantitativas entre la economía y el cambio climático, especialmente en la evaluación de las implicaciones de riesgo climático y la capacidad de adaptación. Su investigación se desarrolla dentro del marco de su contribución a numerosos proyectos tanto nacionales como internacionales, financiados por la Comisión Europea, la Organización Meteorológica Mundial (OMM), el programa CGIAR de Naciones Unidas o el Banco Mundial, entre otros.

Emilio Cerdá Tena es catedrático de Fundamentos de Análisis Económico, profesor del Departamento de Análisis Económico y Economía Cuantitativa de la Universidad Complutense de Madrid, investigador del Instituto Complutense de Estudios Internacionales (ICEI), donde dirige el área en Sostenibilidad y Estudios Ambientales, y coordinador del Grupo de Investigación “Economía Ambiental y Sostenibilidad” de la Universidad Complutense de Madrid.

José Alejandro Fernández ha ocupado diversas posiciones académicas, destacándose como profesor de Derivados, profesor de Valoración de Empresas, profesor de Gestión de Carteras, y profesor de Financiación Internacional en la Universidad Complutense de Madrid (UCM). Además, ha realizado una estancia investigadora postdoctoral en la Universidad de Auckland, Nueva Zelanda, bajo la supervisión del profesor David Mayes. En cuanto a su formación académica, es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas y obtuvo un PhD en Economía Financiera con calificación Cum Laude en la UNED. Sus principales intereses de investigación incluyen la economía bancaria y las finanzas sostenibles, entre otros.

Miguel Ángel Casquet Cano, es graduado en Economía por la Universidad de Murcia (2020) y máster en Investigación Aplicada en Economía y Empresa (MAREB) por la Universidad Autónoma de Barcelona. Actualmente es doctorando en economía en la Universidad Complutense de Madrid donde además ejerce como profesor en el departamento de Análisis Económico y Economía Cuantitativa. Sus áreas de especialización son el comercio internacional y la transición energética.