

# Trump 2.0: ¿qué significaría para los objetivos climáticos?

## En pocas palabras

- Creemos poco probable que se derogue la Ley de reducción de la inflación (IRA) en un segundo mandato de Trump.
- Los motores de la transición energética siguen en marcha independientemente del partido que se encuentre en el poder. En nuestra opinión, el impulso es fuerte y sería difícil ponerle freno, porque la economía está transformándose hacia un sistema de industrias limpias.
- Es posible que la incertidumbre actual en torno a las elecciones añada volatilidad al mercado, pero las perturbaciones temporales del mercado pueden abrir puntos de entrada favorables para inversiones a largo plazo en energías limpias y tecnologías de transición energética.

Según se prevé, cuando finalice este año electoral histórico, casi la mitad de la población mundial habrá acudido a las urnas para elegir a su respectivo mandatario. En la mayor economía del mundo, todavía está por ver quién saldrá victorioso. ¿Qué implicaría un segundo mandato de Donald Trump para el objetivo de las cero emisiones netas?

En lo que respecta al cambio climático, la transición energética y los factores ESG, el Partido Republicano y el Partido Demócrata tienen posturas encontradas. La primera presidencia de Trump estuvo salpicada de acciones trascendentales contra las políticas climáticas, como la retirada de EE. UU. del Acuerdo del París sobre el cambio climático, la negación de las conclusiones de la Evaluación Nacional del Clima<sup>1</sup> —que demostraban que el cambio climático está causado principalmente por las actividades humanas y corre el riesgo de tener efectos negativos en la economía<sup>2</sup>—, la supresión de varias normas relativas al clima<sup>3</sup> e intentos de prohibir las consideraciones ESG en los planes de jubilación del sector privado<sup>4</sup>. Trump se refirió a los criterios ESG como «basura de la izquierda radical<sup>5</sup>» y prometió continuar oponiéndose a ellos<sup>6</sup>.

Para los inversores, estos datos subrayan la importancia de realizar un análisis en profundidad de la política y las normas. Eso puede ayudar a distinguir la retórica de la realidad política. Aunque la campaña de Trump apunte hacia una supresión de las iniciativas ESG, a menudo la realidad tiene muchos más matices. Creemos que, cuando las aguas vuelven a su cauce, los cambios drásticos tienden a ser menos frecuentes de lo que se temía.

Por un lado, el think tank conservador “The Heritage Foundation” se ha comprometido a promover su «Proyecto 2025», que revierte las políticas medioambientales de Presidente Joe Biden, incluida la emblemática Ley de reducción de la inflación (IRA, por sus siglas en inglés). Si bien algunos inversores se muestran preocupados por la posible vuelta atrás de las políticas verdes, los considerables compromisos financieros ya asumidos por el Gobierno estadounidense y el sector privado hacen que sea difícil derribar estas iniciativas.

La IRA es una ley establecida, con un gasto de miles de millones, por lo que probablemente habría que hacer frente a fuertes reacciones y obstáculos logísticos para deshacer una normativa tan asentada.

Creemos que la ley de la inflación de Biden permanecerá intacta. Cabe destacar también que muchos estados republicanos han cosechado beneficios de las inversiones ESG. Texas ocupa el primer puesto de EE. UU. en producción de energía limpia según el Centro de política e investigación para el medioambiente de Texas, lo que demuestra que los beneficios económicos de las energías renovables no están adscritos a un determinado partido.

De acuerdo con una nota de los analistas de JPMorgan publicada el 7 de mayo de 2024, unas tres cuartas partes de la inversión dirigida a la producción de energía limpia desde la aprobación de la IRA están previstas para estados con gobernadores republicanos. De hecho, los analistas de JPMorgan señalan que los estados republicanos —que reciben el 80 % de la recaudación, con Georgia, Texas y Oklahoma a la cabeza— llevan la delantera en cuestión de implementación de energías limpias. En 2023, Texas —seguido directamente por Florida— fue el primer estado del país en nuevas instalaciones solares, superando a California por segunda vez en los últimos tres años, según la nota. En instalaciones eólicas, Texas, Oklahoma y Iowa ocuparon los tres primeros puestos.

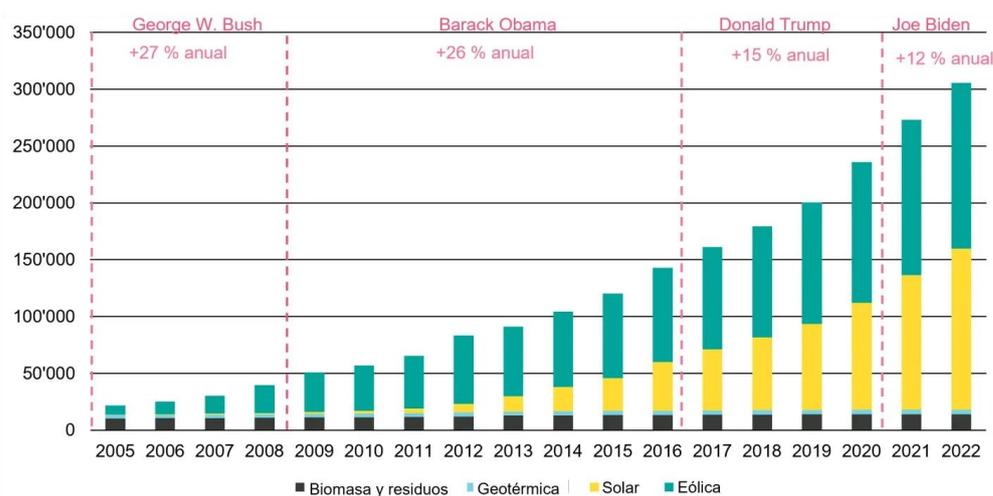
Otra de las razones que nos llevan a pensar que Trump no cambiará la IRA es el hecho de que una buena parte de los incentivos que establece esta ley son créditos fiscales (sin restricciones en muchos casos), por lo que eliminarlos implicaría aumentar los impuestos, una medida que los republicanos no suelen favorecer.

Además, la historia nos ha demostrado que los potentes motores de la transición energética siguen en marcha independientemente del partido que se encuentre en el poder. La capacidad de producción de energía limpia en EE. UU. aumentó durante el Gobierno republicano y durante el demócrata, con tasas de crecimiento ligeramente superiores bajo el mandato de Trump en comparación con el de Biden (véase el gráfico 1).

Con esto vemos que son las fuerzas del mercado y los avances tecnológicos, más que los programas políticos, los que impulsan la adopción de energías limpias.

**Gráfico 1: El impulso a favor de la energía limpia se ha multiplicado desde 2005**

Capacidad total de energía limpia de EE. UU. en megavatios



Fuente: Bloomberg New Energy Finance, Vontobel; datos a 16 de mayo de 2024.

Es muy probable que los factores que impulsan la electrificación, el suministro de energía limpia y la eficiencia energética permanezcan en pie como fuerzas duraderas incluso sin el apoyo de las políticas y los incentivos. Ciertas tecnologías, como la energía renovable, las soluciones de construcción y los vehículos eléctricos, ya son competitivas desde el punto de vista económico.

Durante la década pasada, el coste de la energía solar y la energía eólica onshore cayó en más de un 80 y un 70 % respectivamente, convirtiendo ambas energías en opciones viables con independencia de la política federal. Se prevé incluso que la energía solar sustituirá a los combustibles fósiles como fuente principal de electricidad en el mundo de aquí al año 2050. Así se declara en un estudio publicado en octubre de 2023 en la revista Nature Communications, que se refiere a este proceso como un «punto de inflexión irreversible».

En efecto, existen pruebas del cambio exponencial en el sistema energético, en el que las energías renovables, la electrificación y la eficiencia energética se alzan como los principales motores, según una nota de los analistas de Jefferies publicada el 13 de junio de 2024. Como se indica en esta nota, las instalaciones solares totales se han duplicado diez veces desde la década de 1970 y las eólicas se han duplicado seis veces en las dos últimas décadas. La nota añade además que por cada duplicación del despliegue han disminuido los costes de las tecnologías limpias en cerca del 20 % y los precios han bajado en aproximadamente el 80 % solo en esta década. Este cambio económico supone un impulso favorable a largo plazo para las empresas que ofrecen soluciones medioambientales escalables, en nuestra opinión.

Es posible que la incertidumbre actual en torno a las elecciones añada volatilidad al mercado, pero también oportunidades de inversión. Las perturbaciones temporales del mercado pueden abrir puntos de entrada favorables para inversiones a largo plazo en energías limpias y tecnologías de transición energética. En nuestra opinión, el crecimiento y la expansión de la infraestructura de energías renovables están llamados a continuar su camino sea cual sea el resultado de las elecciones.

Creemos que las ventajas económicas de las energías renovables, como el menor coste de explotación y el avance tecnológico, son considerables y difíciles de ignorar por parte de ningún gobierno, en nuestra opinión.

Así pues, aunque algunos inversores puedan sentir una mayor presión política que les incite a reducir su exposición ESG, la dinámica general en favor de una economía más limpia es fuerte. Si consideramos la naturaleza de las políticas ecológicas actuales, que están muy afianzadas, las importantes inversiones financieras ya realizadas y la viabilidad económica de las tecnologías renovables, podemos suponer que la tendencia hacia las soluciones de bajas emisiones de carbono seguirá su curso, haciendo que los posibles efectos de un segundo mandato de Trump sean menos dramáticos de lo que presagia la retórica.