

**Myriam Vander Stichele***Akademiko elkartua, Transnational Institute*

**N**azio Batuen Erakundeak (NBE) garapenerako finantziarioari buruz egindako biltzarrean (Espainia, 2025eko uztaila), klima-aldaketari buruz NBEk urte horretan bertan egindako biltzarrean bezala (COP30, Brasil, azaroa), ahalegin diplomatikoek ez dute nahikoa diru bildu hauek finantzatzeko: trantsizio energetikoa, klima-aldaketa arintzeko eta hartara egokitzeko berehalako neurriak, bidezko garapen jasangarria mundu osoan, eta ekintza klimatiko eta soziala oztopatzen ari den zorraren zama handiaren arindua. Funts publikoen eskasiarekin kontraste nabarmenean, finantza pribatuak ugaritasunean itotzen dira, burtsa-merkatuek markak hausten dituzte teknologia-konpainia handietan kontzentratutako balorazio altuekin, pertsona ultra-aberatsen kopurua hazten ari da desparekotasunarekin batera, eta espekulaziotik sortutako gero eta diru gehiago doa kriptodiruari mundurantz, nahiz eta aldakortasunak galera izugarriak eragin ditzakeen.

Beraz, funtsezko zerbait huts egiten ari da. Finantza-sistema —486,4 bilioi («b») dolar estatubatuarretan (USD) zenbatetsia, 2023 amaieran—<sup>2</sup> leheneratzen zaila dirudien norabide oker bat hartzen ari da. Kontua da non adostu beharko liratekeen nazioarte-mailako aldaketak, finantza-sektore pribatua pertsonen eta planetaren zerbitzura jar dadin, eta ez bere buruaren zerbitzura soilik, gaur egun gertatzen ari den bezala.

### **Finantza-sektorea, ukiezina NBErentzat**

Lehenik eta behin, mendebaldeko herrialdeek ez dute uzten NBEren foroetan funts pribatuak arautzeko erabaki lotesleak hartzen. Erabaki horrek UNCTADen<sup>3</sup> 1992ko biltzarrean du jatorria.

Eta jarrera hori defendatzen jarraitu dute, baita 2007-2009ko finantza-krisi handiaren ondoren ere. Ondorioz, beste foro batzuetara eraman da zorraren krisia, nahiz eta haietan zorpetutako herrialde asko ez dauden edo boteretik ez duten, hala nola G-20ra, NDFra, ELGA / Parisko Klubera eta abar. Horietako inorez dago prest edo ez da gai banku pribatuei eta bonu subiranoen edukitzaileei zorraren berregituraketa ezartzeko. Nazioarteko Finantzen Institutuaren bidez (IIF, ingelesezko siglak), zor pribatuaren edukitzaile horiek beti lortzen dute eserleku on bat mahai ofizialean, izan ditzaketen finantza-galeren aurrean beren interesak defendatzeko. Eta IIFko kideak uzkur agertu ohi dira berregituraketako negoziazio nazionaletan zorra berregituratzeko edo barkatzeko, eta batzuetan ez dute fede onez negoziatzeko sistema ezarrikerik ere. NBEen zorrari buruzko aditu-talde bat izateko erabakia, zorra berregituratzeko soluzioak bilatuko dituen, gizarte zibilaren aktibismoari esker lortu da hein handian; aldiz, zor subiranoari buruzko esparru-konbentzio bat sortzea, NBErena halaber, oraindik ere erronka bat da errealitate bat baino gehiago. Beraz, nazioartean, finantza-sektore pribatuaren erregulazioa mundu-mailako borondatezko arauen bidez baino ez da gauzatzen ari, adibidez, Basileako Banku Ikuskapenerako Batzordean adostutakoen bidez, baina hegoalde globaleko herrialde askok ez dute parte hartzen hor hartzen diren erabakietan. Aitzitik, banku eta inbertitzaile pribatu globalak eta horien kapitala ia askatasun osoz sartu eta atera daitezke herrialde horietatik, merkataritza eta inbertsio libreko akordio lotesleetan oinarrituta.

### **Funts pribatuak bideratzeko erregulaziorik eza diruaren esleipen desegokia eragiten ari da**

Bigarrenik, mendebaldeko herrialdeak blokeatzen ari dira kapital pribatua interes publikoen finantziariorantz

Konferentzia: <https://unctad.org/es>

1. Itzulpena: AEIOU Traductores Sooc. Coop. Mad.

2. Financial Stability Board (2024). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2024*, FSB. <https://www.fsb.org/uploads/P161224.pdf>

3. Merkataritzari eta Garapenari buruzko Nazio Batuen

bideratuko duen erregulazio loteslearen ezarpena. Mendebaldeko gobernu eta finantza-agintari gehienek oraindik ere uste dute kapitala esleitzeko metodorik onena «independentzian» datzala, hau da, sektore pribatuak berak erabaki behar duela kapitalen merkatu librean, interes pribatuak orekatu eta autozuzendu egiten direla uste baita. Hala ere, kapital-merkatuetako parte-hartzaile guztiek eta sektore pribatuak bere osotasunean berehalako arriskuak saihesteko eta epe laburrean ahalik eta itzulkin edo errentagarritasun handiena lortzeko erabakiak hartzeko joera dute.

Horren ondorioa da kapitalaren esleipen oso desegokia egiten ari dela. Premiazko interes publiko batzuk, hala nola klima-aldaketa arintzea edo zorra berregituratzea, ez dira finantziarioa lortzen ari, arduradunek —publiko zein pribatuak— oraindik ez dutelako berehalako finantza-galerarik ikusten horrekin lotuta. Baina, epe luzera, ekonomiari eta finantza-sektoreari eragiten dieten krisi klimatikoek eta gero eta handiagoak diren gizarte-arazoek eta desparekotasunak finantza-krisi handia eragin dezakete.

Gogoratzen al duzue Glasgown egin zen COP26 biltzarra (2021)? Finantza-sektoreak promesa ikusgarriak egin zituen klima-aldaketa arintzen laguntzeko, eta Zero Emisio Garbietarako Glasgowko Finantza Aliantza sortu zen (GFANZ, ingelesezko siglak). Finantza-produktu berrien eta borondatezko arauen aukera zabala ezarri zen ingurumen-, gizarte- eta gobernantza-irizpideak finantzatzeko edo integratzeko (ESG, ingelesezko siglak), baina haiek aplikatzeko derrigortasunik gabe. Praktikan, *greenwashing* deritzona gertatu zen asko ('irudi-garbiketa berdea'), eta gizarte-irizpideak (ESGko S letra) inoiz ez zuten benetan barne hartu zorra berregituratzea edo barkatzea. Egiaz, klima-aldaketak finantza-aktiboen balioan («hondoa jotako aktiboak») eragin ez zezan saiatzen jarri zen arreta handiena. Laster, finantza-sektorea ohartu zen «finantza jasagarriak» ez zirela finantza tradizionalak bezain errentagarriak. 2025ean, GFANZ desegin zuten kideek beraiek, baita beren banku-elkarteak eta aktibo-kudeatzaileen elkarteak ere, eta kide ohi batzuk finantziario klimatikoaren aurka presioa egiten ere hasi ziren.

Finantza-lobbya zorra berregituratzearen edo barkatzearen aurka agertu da modu sutsu eta

[...] mendebaldeko herrialdeak blokeatzen ari dira kapital pribatua interes publikoen finantziariorantz bideratuko duen erregulazio loteslearen ezarpena. Mendebaldeko gobernu eta finantza-agintari gehienek oraindik ere uste dute kapitala esleitzeko metodorik onena «independentzian» datzala, hau da, sektore pribatuak berak erabaki behar duela kapitalen merkatu librean, interes pribatuak orekatu eta autozuzendu egiten direla uste baita. Hala ere, kapital-merkatuetako parte-hartzaile guztiek eta sektore pribatuak bere osotasunean berehalako arriskuak saihesteko eta epe laburrean ahalik eta itzulkin edo errentagarritasun handiena lortzeko erabakiak hartzeko joera dute.

manipulatzailan<sup>4</sup>; izan ere, sektorea ez dago prest epe laburrean finantza-galerak xurgatzeko, nahiz eta horrek epe luzera soluzioak eman litzakeen herrialde zordunentzat, haietan bizi diren herritarrentzat eta ekintza klimatikorako, baita finantza-sistemarentzat berarentzat ere. Oraindik ere diru asko irabazten jarraitu daiteke zorrarekin. Hona hemen zorrarekin lotutako inbertsio-funtsen errentagarritasuna erakusten duen adibide bat: iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF<sup>5</sup> izeneko funtsak —»merkatu emergenteetako» hainbat bonu subirano interes-tasa altuan erosita BlackRockek sortutako 15 200 milioi USDko inbertsio-funts bat— hiru urtean % 11,9rainoko hazkundea lortu du bere bezero aberatsentzako guztizko errendimenduan, dibidenduak hilero banatuta eta funtsaren

4. M. Vander Stichele (2021). *The IIF and debt - How the Institute of International Finance lobbies to prevent private debt relief for developing countries*. Amsterdam: SOMO <https://www.somo.nl/the-iif-debt-relief/>: IIFk modu anbiguoan argudiatu du zorra ordaintzen jarraitzea, berez, gainzorpetutako herrialdeen mesederako dela, finantziario pribatu gehiago izaten jarraitzeko aukera ematen baitie.
5. <https://www.ishares.com/us/products/239572/ishares-jp-morgan-usd-emerging-markets-bond-etf>, azken kontsulta 2025eko abenduaren 15ean.

kudeatzailearentzako komisio oparoekin. Horrelako funtsetako bonuak ordaintzeko ahaleginean ari diren herrialdeek, beraz, BlackRockek eta beste funts-kudeatzaile batzuek zorra berregituratzeko duten erreparoa dute oztopo. Oro har, azken ikerketek erakusten dutenez, kalkulatu da BlackRockek kudeatutako inbertsio-funtsek gutxienez 2 100 milioi USDko irabazia lortu dutela zor-krisian dauden edo halako batean sartzeko arrisku handia duten herrialdeek jaulkitako bonuetatik. «Goldman Sachsek kudeatutako funtsek 900 milioi USD lortuko dituzte, eta JP Morganek kudeatutakoek, berriz, 700 milioi inguru. Kalkuluen arabera, UBSk eta PIMCOK kudeatutako funtsek 500 milioi USD inguru lortuko dituzte».<sup>6</sup>

Gaur egun bankuaz kanpoko sektorea kudeatzen ari den 238,8 bilioitik gorako USDak (aktibo-kudeatzaileak, estaldura-funtsak, pentsio-funtsak, etab.) eta bankuetan gordailututako 188,7 bilioi USDak<sup>7</sup> ez dira erabiltzen ari, hain justu, gizarte-eta ingurumen-arazoak konpontzen laguntzen duten gaitan. Aitzitik, diru horren zati bat izaten ari den erabilera larriagotzen ari da klima-aldaketa eta horrek berekin dakartzan ingurumen- eta gizarte-arazoak. Parisko Akordioaz geroztik (2016-2024), munduko 65 banku handik krisi klimatikoa bultzatu dute, erregai fosilekin zuzenean lotutako proiektu, azpiegitura eta enpresei emandako maileguen bidez —eta haien akzioak eta bonuak jaulkita—, 7,9 bilioi USD guztira. Gainera, 2024an, erregai fosilen enpresen akzio eta bonuetan egindako inbertsioak 5,1 bilioi USDra iritsi ziren.<sup>8</sup> Kopuru horretatik, 1,23 bilioi USD lau aktibo-kudeatzaile handienei zegozkien: BlackRock, Vanguard, State Street eta Fidelity. Lau finantza-kudeatzaile nagusi horiek munduan burtsan kotizatzen duten ia enpresa guztien akzioak eta bonuak dituzte, eta, horrenbestez, haien norabidean

eragin dezakete, botoa emanez edo bertan inplikatur, eta, azkenaldian, klima errespetatzen duten enpresa-estrategien aurka egiten ari dira. Kotizatutako 1 200 enpresa handienek, finantza-sektorea barne, 2024an 2 bilioi USD baino gehiago ordaindu zizkieten beren akziodun aberatsei, eta, hala, desperekotasun-krisi globala areagotu zen. Bien bitartean, NBEren Garapen Jasangarrirako Helburuak betetzea gero eta urrunago dago, urteko finantziazio-defizita 4 bilioi USDkoa delako.<sup>9</sup>

### **Eta aurrera egiten badugu, urrats txikiak eginez bada ere?**

Borondatezko neurriek funtzionatu ez dutenez, beharrezkoa izango da gobernuei, finantza-agintariei eta finantza-sektoreari ikusaraztea kapitalen esleipen libreko eta mugimendu libreko sistema bati hamarkadatan eman dioten babes handia ez dela ari laguntzen gaur egungo zein etorkizuneko ingurumen-eta gizarte-krisiei konponbidea ematen. Baina, bai iraganean, bai gaur egun, zenbait herrialdek, Indiak eta Txinak esaterako, nahikoa froga eman dute egiaztatzeko maileguak eta inbertsioak bideratzeak mesede egin diezaiekeela ekonomiari eta herritarrei, batez ere zentzuz eta modu demokratikoan egiten bada. Horrek arriskuak murrizteko egungo politikek baino emaitza hobeak eta bidezkoagoak emango lituzke. Gogoratu dezagun politika horiengatik finantza-sektorea dirulaguntzak edo bermeak jasotzen ari dela zergadunon dirutik, proiektu jasangarriak finantzatzeko helburuarekin. Adibidez, mundu-mailan, bankuak, aktibo-kudeatzaileak eta beste inbertitzaile instituzional batzuk behartu beharko lirateke erregai fosilen enpresei egiten dieten finantziazioaren zati bat ordezkia dezaten urtero, klimarekiko erresilienteak diren enpresei, proiektu klimatikoei (ofizialei) eta etxean hartzeko neurri klimatikoei funtsak esleitzuz, irabazi-marjina txikiekin edo galerak xurgatzeko motelgailuetara joz. Eta «klimarekin lotutako jardueren» definizioan sartu beharko litzateke hegoalde globaleko herrialdeei zorra

6. *How private investors are making billions from countries in debt*, The Independent, 2025eko abenduak 20, <https://www.independent.co.uk/news/world/africa-climate-debt-development-aid-b2881957.html>

7. Financial Stability Board (2024). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2024*, FSB, <https://www.fsb.org/uploads/P161224.pdf>; 2023ko amaierako datuak.

8. Moira Birrs *et al.* (2025). *Banking on Climate Chaos: Fossil Fuel Finance Report 2025*, Banking on Climate Chaos (BOCC), <https://www.bankingonclimatechaos.org/>; Urgewald (2024). *Investing in climate chaos: Fossil Fuel Investment Report*, <https://investinginclimatechaos.org/reports>

9. Mohieldin, M., Gentiloni, P., Manuel, T., & Wang, Y. (2025, apirilak 2). *Zorrerako NBEren ekimen berria desberdina da*. Project Syndicate, <https://www.project-syndicate.org/commentary/developing-world-debt-crisis-un-expert-group-solutions-by-mahmoud-mohieldin-et-al-2025-04/spanish>

barkatzea, neurri klimatikoak hartzeko gaitasuna murrizten ari baitzaie.

Berez, finantza-sistema eta -sektore osoa guztiz berregituratu beharko litzateke, baina gaur egungo giro geopolitikoa ikusita —gizarte zibilak zorraren eta garapenaren, ekintza klimatikoaren eta garapen jasagarriaren arloan egiten dituen eskaerez gain—, baliagarria izan liteke zehatzagoak diren urrats hauek ematearen aldeko deia ere egitea:

1. Neurri globalak hartzeko presioa handitze aldera, normalizaziorako nazioarteko erakundeak (hala nola Basileako Banku Ikuskapenerako Batzordeak, Finantza Egonkortasunerako Kontseiluak eta Balore Batzordeen Nazioarteko Erakundeak —IOSCO, ingelesezko siglak—)<sup>10</sup> ebaluatu beharko lukete, finantza-azpisektore bakoitzean, nola zorra barkatzeak eta klimarekin eta garapen jasagarriarekin lotutako neurriak hartzeak onurak ekartzen dituen epe luzera (erresistentzia-proben bidez, etorkizuneko eszenatokien bidez —Network on Greening the Financial Systemek jada eginak, borondatezkoak—, finantza-egonkortasunaren ebaluazioak epe luzera, gaur egungo hiru urteetatik harago, eta galerak xurgatzeko ahalmena, akziodunei dibidendu gutxiago banatuz). Gainera, erakunde horiek ahalegin eta dei gehiago egin beharko lituzkete beste finantza-krisi bat saihesteko, horrek ondorio suntsitzaileak izango lituzkeelako hegoalde globalean.
2. Kapital-fluxuak birbideratzen hasteko eta espekulatzaileek dirua pilatu ez dezaten, honako neurri hauek eskatu beharko lirateke:

- Dibidenduak zergapetzea eta akzioen berrerosketa debekatzea, bereziki hegoalde globalean zergarik ordaintzen ez duten eta/edo krisi klimatikoa elikatzen ari diren enpresen kasuan.
- Hegoalde globaleko herrialdeetako banku zentrali uztea eta laguntzea kapital espekulatiboaren sarrera- eta irteera-fluxuak kudeatzen.
- Bidezko trantsizio baten atal gisa, argi eta garbi identifikatzea finantza-sektoreko zer alderdik, laxoegi araututa, kalte egiten dioten trantsizio horri (adibidez, putre-funtsak, estaldura-funtsak, aktibo-/funts-kudeatzaileak, inbertsio-funts pribatuak, maiztasun handiko negoziazioa, etab.) eta zer aktibo ez diren finantzatu behar (esate baterako, legez kontrakoa eta jasanezina den zorrerako tresnak, erregai fosilen sektoreko akzioak eta bonuak, inpaktu jasanezinak ezkutatzen dituzten finantza-egitura konplexuak). Halaber, finantza-eragile horien kontratuak arautzen dituzten Erresuma Batuko eta New Yorkeko arauak aldatu behar dira, zorraren aurkako ekintzaileak eskatzen ari diren moduan, zorra barkatzea eta berregituratzea errazteko, eta erregai fosilekin lotuta «hondoa jotako aktibo» bihurtu diren akzio eta bonuengatik konpentsaziorik ordaindu behar ez izateko.

Gaur egungo testuinguru geopolitikoa eta finantza-ezegonkortasuna ikusita, gizarte zibilak jarraitu behar du funtsezko arazoak salatzen eta neurri zehatzak proposatzen, interes publiko premiazkoenen finantziazioan dauden desoreka larrienei heltzeko. ■

10. IOSCOri buruz, ikusi: [https://www.iosco.org/v2/about/?subsection=about\\_iosco](https://www.iosco.org/v2/about/?subsection=about_iosco)