

Mobilização de capital para o clima: o papel das garantias

Maria Netto¹, Emilio Lèbre La Rovere², Lucca Rizzo³, Victoria de Castro⁴, Jean-Charles Hourcade⁵

Resumo

O artigo descreve as garantias financeiras como instrumento de redistribuição de riscos e viabilização de projetos climáticos – apontando para seu potencial na ampliação do financiamento climático – e o papel que podem vir a ter no cumprimento das metas do Acordo de Paris e da Nova Meta Coletiva Quantificada. Estima-se que os investimentos climáticos globais precisem alcançar US\$ 6,5 trilhões por ano

Abstract

The article describes financial guarantees as an instrument for redistributing risks and enabling climate projects, highlighting their potential in expanding climate finance and the role they may play in meeting the goals of the Paris Agreement and the New Quantified Collective Target. It is estimated that global climate investments need to reach US\$6.5 trillion per year by 2030, with more than half

-
- 1 Diretora executiva do Instituto Clima e Sociedade (ICS). Ela foi especialista principal do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), chefe da divisão de instituições financeiras no *New Development Bank* e atuou por mais de 10 anos na secretaria da Convenção-Quadro sobre Mudanças Climáticas (UNFCCC) [do Inglês, *United Nations Framework Convention on Climate Change*]. Mestra em Economia pelo Instituto de Estudos Internacionais de Genebra.
 - 2 Professor titular do Programa de Planejamento Energético da Coordenação dos Programas de Pós-Graduação e Pesquisa de Engenharia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (Coppe/UFRJ), coordenador do Laboratório Interdisciplinar de Meio Ambiente e do Centro Clima. Doutor em Economia na *École des Hautes Études en Sciences Sociales* (EHESS) (Paris, 1980).
 - 3 Especialista sênior em Finanças Climáticas do ICS. Advogado e mestre em Políticas Internacionais pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), com foco em financiamento da bioeconomia amazônica.
 - 4 Especialista em Finanças Climáticas e COP30 do ICS. Mestra em Administração Pública para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) pela Universidade Tsinghua e em Inovação, Desenvolvimento Humano e Sustentabilidade pela Universidade de Genebra. Anteriormente, atuou como secretária do Grupo de Trabalho de Finanças Sustentáveis do G20, cedida do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud) para o Ministério da Fazenda (MF) do Brasil.
 - 5 Diretor de pesquisas emérito no Centro Nacional de Pesquisa Científica (CNRS) [do Francês, *Centre National de la Recherche Scientifique*] na França, diretor de estudos na EHESS, pesquisador no Centro Internacional de Pesquisa sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento (Cired). Doutor de Estado em Economia na Universidade de Vincennes (1984).

até 2030, com mais da metade desse esforço ocorrendo em países em desenvolvimento e economias emergentes. O artigo destaca a importância do uso estratégico de recursos públicos para mobilizar capital privado, corrigir falhas de mercado e reduzir riscos percebidos.

Palavras-chave: Financiamento climático. Investimento climático. Garantias financeiras. Desenvolvimento sustentável. Acordo de Paris. NCQG. Adaptação. Resiliência.

of this effort occurring in developing countries and emerging economies. The article highlights the importance of the strategic use of public resources to mobilize private capital, correct market failures, and reduce perceived risks.

Keywords: *Climate finance. Climate investment. Financial guarantees. Sustainable development. Paris agreement. NCQG. Adaptation. Resilience.*

1. Introdução: o desafio global do financiamento climático

Alcançar as metas do Acordo de Paris, promover o desenvolvimento sustentável e proteger os mais vulneráveis exigem uma transformação massiva nos padrões de investimento global. No terceiro relatório do *Independent High-Level Expert Group on Climate Finance* (IHLEG, 2024), estima-se que os investimentos climáticos globais precisam alcançar US\$ 6,5 trilhões por ano até 2030, subindo para US\$ 8 trilhões até 2035. Mais da metade desse esforço deve ocorrer em países emergentes e economias em desenvolvimento (EMDE) [do Inglês, *emerging markets and developing economies*], que precisam atrair, doméstica e internacionalmente, ao menos, US\$ 2,4 trilhões anuais até 2030 (excluindo a China) (IHLEG, 2024).

Contudo, esses números colossais contrastam com o contexto de restrição fiscal crescente. Mais de 60% dos países de baixa renda enfrentam altos níveis de endividamento, enquanto os fluxos de assistência oficial ao desenvolvimento (ODA) [do Inglês, *official development assistance*] seguem insuficientes – apenas 0,33% da renda nacional bruta dos países doadores em 2022, longe da meta de 0,7%. Simultaneamente, as crises econômicas, a fragmentação geopolítica com anúncios consideráveis de reduções de ODA e o custo dos impactos econômicos da mudança do clima intensificam os desafios para o financiamento público.

Nesse contexto, os recursos públicos devem ser utilizados de maneira estratégica e eficiente como catalisadores da mobilização de recursos privados, da criação de mercados climáticos funcionais e para facilitar acesso e reduzir os custos de investimentos. Isso significa, na prática, priorizar o uso do financiamento público para corrigir falhas de mercado, reduzir riscos percebidos e atrair investidores para setores e contextos nos quais o investimento privado, por si só, não ocorreria.

Em particular, o financiamento público deve ser direcionado prioritariamente para viabilizar investimentos climáticos com forte adicionalidade – ou seja, aqueles que dificilmente ocorreriam sem intervenção pública – e que gerem impacto climático e social relevante. Sua função deve ser multiplicadora e habilitadora, permitindo que cada dólar público mobilize múltiplos dólares privados em condições mais favoráveis.

O presente artigo, portanto, apresentará o papel dos recursos públicos domésticos e internacionais como catalisadores de recursos privados, por meio da prestação de garantias e outras estruturas de mitigação de riscos. Além de trazer uma análise do contexto de financiamento climático global, também mencionará exemplos de mecanismos em diferentes países.

2. Diferentes fontes de financiamento climático

O volume disponível de financiamento público é limitado, mas sua capacidade de transformar o perfil de risco dos investimentos pode ser determinante para destravar o financiamento climático em escala, sobretudo em países com alto risco soberano, baixa profundidade de mercado ou tecnologias, ainda, em fase inicial de adoção.

O financiamento privado constitui um dos pilares centrais da agenda de financiamento climático contemporânea. Ele oferece escala, disciplina comercial e capacidade de inovação que o financiamento público, por si só, não é capaz de prover. Além disso, desempenha papel fundamental na construção de novos mercados e no amadurecimento de mercados existentes, promovendo uma alocação mais eficiente dos recursos e uma gestão mais eficaz dos riscos.

O capital privado também tem o potencial de acelerar a adoção e a difusão de tecnologias climáticas, especialmente nos casos em que essas soluções já atingiram viabilidade técnica, mas enfrentam barreiras comerciais ou institucionais.

O financiamento doméstico – proveniente, em geral, de bancos comerciais locais, investidores institucionais e mercados de capitais nacionais – pode ser especialmente eficaz por estar alinhado às necessidades específicas dos países, oferecendo financiamento em moeda local e contribuindo ao desenvolvimento e à profundidade dos mercados financeiros domésticos.

Já o financiamento privado transfronteiriço é essencial para aportar escala, *expertise* técnica e capacidade de inovação. Ambos os fluxos – doméstico e internacional – desempenham papéis complementares, sendo indispensável uma abordagem coordenada entre os instrumentos e os atores envolvidos para garantir sua eficácia e maximizar seus impactos.

O capital privado pode ser mobilizado em diferentes ritmos e setores relacionados ao clima. Embora grande parte das oportunidades de investimento se concentre na transição energética de baixo carbono – com estimativas em torno de US\$ 2 trilhões de um total de US\$ 3,2 trilhões em necessidades anuais identificadas –, há também necessidade urgente de ampliar os investimentos em adaptação, resiliência e soluções baseadas na natureza.

Nesse contexto, as instituições financeiras (incluindo bancos e seguradoras) desempenham papel essencial, ao passo que empresas e cadeias produtivas têm responsabilidade direta na adoção de práticas mais sustentáveis e resilientes diante dos impactos climáticos.

O capital privado pode escalar soluções de adaptação e resiliência em setores, como agricultura, recursos hídricos, infraestrutura e saúde, contribuindo para a proteção de ativos físicos, redução da volatilidade econômica e promoção de um crescimento mais sustentável. Além disso, pode estimular o desenvolvimento de novas cadeias de valor de impacto positivo sobre a natureza, envolvendo redes de micro, pequenas e médias empresas (MPME) voltadas à restauração de ecossistemas, ao aumento da biodiversidade e à agricultura regenerativa.

Contudo, a realidade mostra uma lacuna significativa: os fluxos privados transfronteiriços para os EMDE permanecem abaixo de US\$ 30 bilhões por ano, quando seriam necessários entre US\$ 400 e 500 bilhões anuais até 2030. Atrair financiamento climático privado para esses países exige o uso estratégico de recursos públicos, um ambiente regulatório favorável e sistemas financeiros mais eficientes para atrair investimentos em escala. Isso inclui:

- Mitigação de riscos em fases iniciais do projeto.
- Apoio a etapas de preparação e estruturação de projetos.
- Financiamento de projetos-piloto com impacto demonstrável.
- Desenvolvimento de instrumentos financeiros híbridos (*blended finance*).
- Mecanismos de repartição de risco.
- Apoio técnico e capacitação institucional.

É especialmente importante fomentar instrumentos financeiros inovadores voltados à atração de capital privado para setores historicamente subfinanciados, como adaptação, resiliência, conservação da natureza e biodiversidade. Tais instrumentos são fundamentais não apenas para viabilizar projetos em contextos de alto risco percebido, mas também para desbloquear o potencial transformador de setores essenciais à segurança e à sustentabilidade global.

3. Barreiras estruturais ao financiamento climático nos EMDE

O avanço da agenda climática nos países em desenvolvimento depende da superação de barreiras estruturais ao investimento. Apesar do crescente reconhecimento sobre a necessidade de escalar o financiamento climático, especialmente para adaptação, resiliência e soluções baseadas na natureza, os fluxos de capital continuam desproporcionalmente baixos. O uso estratégico de instrumentos de mitigação de riscos – em especial garantias financeiras – representa uma das ferramentas mais promissoras para enfrentar essas barreiras e catalisar o engajamento do setor privado em escala.

Com relação aos investimentos climáticos, os países emergentes e as economias em desenvolvimento enfrentam uma combinação de barreiras sistêmicas que elevam os custos de financiamento e reduzem a atratividade dos projetos. Entre os principais entraves, destacam-se:

- **Custo elevado de capital:** reflexo de riscos macroeconômicos, como volatilidade inflacionária, fragilidade fiscal, instabilidade cambial e fundamentos de crescimento frágeis. Em muitos EMDE, o custo de capital pode ser de duas a três vezes maior do que em economias avançadas, tornando projetos comercialmente inviáveis, mesmo quando tecnicamente sólidos.
- **Riscos percebidos e reais em tecnologias climáticas:** que incluem incertezas quanto à *performance*, aos custos operacionais, à viabilidade comercial e ao suporte regulatório, especialmente em setores emergentes, como hidrogênio verde ou agricultura regenerativa.
- **Riscos políticos e regulatórios:** as mudanças em subsídios ou tarifas, a insegurança jurídica, o risco de expropriação ou a instabilidade institucional reduzem a previsibilidade de longo prazo, necessária para investimentos de capital intensivo.
- **Risco de contraparte:** particularmente em projetos públicos ou com empresas locais sem histórico robusto de crédito ou governança financeira.
- **Rebaixamento de crédito soberano e avaliações de crédito adversas:** muitas vezes agravados por vulnerabilidades climáticas que não são devidamente compensadas por investimentos em resiliência nos modelos de avaliação de risco, o que aumenta o custo do endividamento.
- **Assimetria de informação:** investidores institucionais – como fundos de pensão, seguradoras e gestoras de ativos – frequentemente não têm presença local, conhecimento das dinâmicas de mercado ou acesso a dados sobre riscos físicos, financeiros e operacionais nos EMDE.
- **Lacunas na preparação de projetos:** especialmente em termos de informações sobre patrocinadores, estruturas financeiras, análises de risco, e viabilidade econômica e ambiental.

Essas barreiras resultam em percepções inflacionadas de risco que, por sua vez, reforçam a escassez de investimento privado, criando ciclos viciosos de subinvestimento, sobretudo em setores com baixa ou incerta geração de receita direta, como adaptação ou conservação de ecossistemas.

4. Garantias: redistribuindo riscos e liberando capital

Para alavancar o financiamento privado em países em desenvolvimento, é essencial reduzir os riscos percebidos pelos investidores. Nesse aspecto, garantias financeiras são instrumentos eficientes para redistribuir riscos, aumentar a previsibilidade e viabilizar projetos que, de outro modo, seriam considerados inviáveis.

Funcionalmente, uma garantia equivale a uma promessa de pagamento por parte de um terceiro confiável – como um banco multilateral, um fundo climático ou uma instituição pública –, em caso de inadimplência ou eventos adversos. Ao transferir parte do risco de crédito, risco político, cambial ou de *performance*, as garantias melhoram o perfil de risco-retorno de projetos climáticos, especialmente em contextos de alta incerteza macroeconômica.

As garantias financeiras podem redistribuir riscos específicos de crédito, cambial, político ou de desempenho para instituições com maior capacidade financeira e credibilidade, melhorando a atratividade dos projetos e reduzindo o custo de capital. Além de viabilizarem investimentos que, de outro modo, não ocorreriam, as garantias permitem alavancar recursos privados em múltiplos do capital público envolvido. Estudos recentes mostram que garantias bem desenhadas podem mobilizar entre 5 vezes e 15 vezes o valor garantido em capital privado, dependendo do risco coberto, da estrutura e do contexto.

Entre os papéis estratégicos que as garantias podem ter para destravar financiamento climático, destacam-se:

- Estender os prazos de empréstimos, fundamentais para projetos de infraestrutura verde.
- Oferecer a proteção contra riscos cambiais, por meio de garantias em moeda local ou plataformas de *hedge*.
- Reduzir os riscos políticos e regulatórios, especialmente em concessões públicas ou mercados regulados.
- Apoiar as carteiras de projetos liderados por MPME, distribuindo riscos em portfólios setoriais.
- Aumentar a previsibilidade e a confiança de investidores institucionais com baixa exposição a mercados emergentes.

- Reduzir exigências prudenciais de capital para instituições financeiras locais, permitindo que ampliem sua capacidade de empréstimo.

Diferentes atores podem ter papel importante na estruturação de garantias, incluindo os bancos públicos de desenvolvimento (PDB) [do Inglês, *public development banks*], os bancos multilaterais de desenvolvimento (MDB) [do Inglês, *multilateral development banks*], as instituições financeiras de desenvolvimento (DFI) [do Inglês, *development financial institutions*] e o setor privado. A filantropia e os investidores de impacto e de capital paciente podem também ter papel-chave na organização de estruturas subordinadas ou de primeiras perdas (*first-loss*), que são essenciais para viabilizar as garantias em setores de risco elevado.

Um exemplo de mecanismo inovador de garantia é o AGR13, um fundo de financiamento misto, lançado em 2020, com o objetivo de mobilizar até US\$ 1 bilhão em capital público e privado para promover a agropecuária sustentável, a conservação florestal e os sistemas alimentares resilientes em economias emergentes.

O fundo começou como uma parceria entre o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma) e o Rabobank, que foi ampliada para incluir o banco holandês de Desenvolvimento Empresarial (FMO) [do Holandês, *Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden*], a iniciativa para o comércio sustentável (IDH) [do Inglês, *sustainable trade initiative*], o ministério das Relações Exteriores da Holanda como doador e o Fundo Global para o Meio Ambiente (GEF) [do Inglês, *Global Environment Facility*] como investidor. Com cerca de US\$ 80 milhões já investidos em garantias e mais de US\$ 200 milhões mobilizados em capital privado, o fundo oferece mecanismos de aprimoramento de crédito para intermediários financeiros, permitindo que estes apoiem produtores, processadores, comerciantes, fornecedores de insumos e instituições financeiras locais ao longo da cadeia de valor (CPI, 2024).

Apesar de sua eficácia, as garantias seguem subutilizadas. Entre 2021 e 2023, os fluxos globais de *blended finance* com garantias permaneceram abaixo de US\$ 20 bilhões por ano. Diversas barreiras explicam essa inércia:

- **Mandatos restritivos** de bancos multilaterais e agências de desenvolvimento, que priorizam volume de empréstimos em vez de mobilização privada.
- **Regras prudenciais (Basileia III)**, que impõem exigências de capital desproporcionais a ativos de risco em países em desenvolvimento.
- **Dificuldade de contabilização, como ODA**, reduzindo incentivos para doadores utilizarem as garantias como instrumentos de cooperação.

- **Falta de padronização e replicabilidade**, com garantias sendo, muitas vezes, desenhadas sob medida e com alto custo de transação.
- **Falta de coordenação entre fundos verticais e bancos multilaterais**, fragmentando a capacidade de escalar soluções.

Para destravar o uso de garantias em escala, é necessário rever mandatos institucionais, fortalecer mecanismos de contabilização de mobilização e aprimorar o ecossistema de dados, métricas e avaliação de impacto – pautas que vêm sendo discutidas com maior frequência no cenário internacional.

5. Momento internacional favorável à expansão das garantias

Apesar de ainda subutilizadas, as garantias vêm ganhando destaque no debate internacional como instrumentos estratégicos para alavancar investimentos privados em projetos de desenvolvimento sustentável e ação climática. Frente à crescente urgência de mobilizar capital em escala para enfrentar os desafios globais, diversos atores multilaterais, fóruns econômicos e coalizões internacionais têm impulsionado iniciativas para expandir o uso das garantias, reformar marcos regulatórios e criar novas plataformas institucionais voltadas à sua implementação.

Desde 2022, o Grupo dos Vinte (G20) tem recomendado reformas nos critérios de adequação de capital (CAF) [do Inglês, *capital adequacy framework*] – para facilitar o uso de garantias por bancos multilaterais de desenvolvimento (BMD). O objetivo é permitir que os BMD possam assumir mais riscos sem comprometer sua classificação de crédito. Essa flexibilização regulatória tem o potencial de expandir significativamente a capacidade de alavancagem das garantias, tornando-as instrumentos mais eficazes na mobilização de recursos privados para o clima.

Durante a Conferência das Partes (COP) 28 [do Inglês, *Conference of the Parties*], realizada em 2023, foi lançado o *Green Guarantee Group* (CPI, 2025), uma coalizão de bancos multilaterais, agências de crédito à exportação e fundos climáticos que visam a coordenar e escalar o uso de garantias verdes. Essa iniciativa marca o reconhecimento formal, em um fórum climático global, da importância das garantias na arquitetura financeira internacional.

Em 2024, o Grupo Banco Mundial anunciou um compromisso ambicioso de triplicar o uso de garantias oferecidas pela Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (Miga) [do Inglês, *Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden*], com a meta de atingir US\$ 20 bilhões em garantias até 2030. A Miga é uma instituição-chave no ecossistema de garantias, oferecendo cobertura contra riscos políticos e financeiros em países em desenvolvimento.

Esse aumento previsto representa uma mudança de escala significativa, reforçando o papel das garantias como instrumento catalisador de investimentos climáticos.

Em 2025, sob a presidência brasileira dos Brics,⁶ para fortalecer o investimento do setor privado e a resiliência financeira, os países do Brics propuseram a incubação de um mecanismo de garantia multilateral do Brics (BMG) [do Inglês, *Brics multilateral guarantees*], dentro do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) (Brics, 2025). Essa abordagem permitirá uma fase de testes estruturada para avaliar a viabilidade da ferramenta, seu modelo operacional e sua sustentabilidade financeira.

Um dos marcos esperados da COP30, que será sediada em Belém/Brasil, em 2025, é a apresentação do chamado *Roteiro Baku-Belém*. A proposta visa a posicionar as garantias como instrumento central para viabilizar US\$ 1,3 trilhão em investimentos climáticos até 2035. Trata-se de uma resposta estratégica à crescente demanda por mecanismos financeiros que combinem impacto climático, escalabilidade e mitigação de risco. O roteiro pretende articular bancos multilaterais, investidores institucionais e governos em torno de uma estrutura integrada de garantias climáticas.

Em paralelo, ganha força a ideia de criar um Mecanismo Suprassoberano de Garantias Climáticas (MSGC) – uma coalizão de países e instituições que ofereçam garantias coordenadas, com alta credibilidade e impacto multiplicador, que poderia ter a COP30 como momento de divulgação do desenho da iniciativa, o lançamento de um *Design Lab* e um grupo político de alto nível para estruturar sua governança, elegibilidade e operação.

O mecanismo busca alcançar os seguintes resultados:

- Mobilização de 10 vezes até 20 vezes em capital privado por dólar garantido.
- Redução substancial do custo de capital para os EMDE, com prazos mais longos e menor risco percebido.
- Transformação das garantias em instrumentos não dívida, por meio de desenho contratual inovador.
- Aumento do espaço fiscal para adaptação e perdas e danos, ao liberar recursos públicos hoje comprometidos com mitigação.
- Estímulo à criação de mercados locais, via coordenação com bancos nacionais, seguradoras e investidores institucionais.

6 O Brics é um agrupamento formado por 11 países-membros: Brasil, Rússia, Índia, China, África do Sul, Arábia Saudita, Egito, Emirados Árabes Unidos, Etiópia, Indonésia e Irã.

6. Desenho de um Mecanismo Suprassoberano de Garantias Climáticas (MSGC)

O redirecionamento maciço da poupança privada disponível nos países do Norte global, para o financiamento de investimentos de infraestrutura resiliente e de baixo carbono, nos países em desenvolvimento, requer a superação das barreiras a uma ampla utilização de garantias públicas – além da reforma dos organismos multilaterais de financiamento. No entanto, eliminar a exigência dos beneficiários e as emissores das garantias de fornecer contragarantias equivalentes a 100% de seu montante não pode se fazer por decreto. Esse nível de provisões visa a preservar a credibilidade financeira dos projetos, assegurando aos mercados de capitais que há recursos reservados para a cobertura de eventuais fracassos. Assim, ele só pode ser reduzido com a queda da taxa de risco dos investimentos.

A queda dessas taxas de risco depende de reformas “sistêmicas” que permitam redução da taxa de fracasso dos projetos, por meio de uma elevação da qualidade de sua elaboração e seleção, e também de forte capacidade dos garantidores de efetuar pagamentos rápidos e automáticos no caso de falência dos beneficiários dos empréstimos. É exatamente isso que permite um Mecanismo Suprassoberano de Garantias Climáticas (Hourcade *et al.*, 2024; 2025): um fundo de garantias públicas aportadas por um conjunto de países com nível de risco A, AA ou AAA, dispondo de capitais importantes. O MSGC sinaliza o compromisso desses países de reembolsar os empréstimos (no lugar do tomador inadimplente) nos montantes acima dos que possam ser absorvidos pelo fundo sem comprometer sua credibilidade financeira. Dessa forma, pode-se reduzir as provisões para o nível proporcional à taxa de inadimplência dos projetos (5% a 10% de garantias para taxas de fracasso tipicamente de 5% a 10%).

Para as instituições de intermediação financeira, operadores-chave a serem convencidos, a vantagem de um MSGC é a credibilidade política de um círculo virtuoso de confiança Norte-Sul com base em compromissos conjuntos dos Estados que os protegem de mudanças bruscas dos ciclos políticos dos países. Ele pode permitir aos conselhos de administração dos fundos de pensão a suspensão de sua prática de quase veto a investimentos em países em desenvolvimento, onde o risco-país se soma ao risco intrínseco, frequentemente percebido de forma exagerada, em um contexto de negócios menos familiar.

O potencial de um MSGC pode ser maximizado se ele for desenhado como uma plataforma de apoio a formas inovadoras e descentralizadas de parcerias público-privadas trabalhando com base nos mesmos princípios e, inclusive, com o apoio das instituições multilaterais de financiamento. Isso é essencial para apoiar conjuntos de empreendimentos de pequeno porte que não são captados pelo radar dos mercados financeiros, para mobilizar bancos locais e para definir *facilities*

específicas e formas inovadoras de repartição de riscos, evitando as críticas à burocratização e centralização de poder feitas às grandes instituições internacionais.

Tudo depende da qualidade da seleção dos projetos e da calibragem do nível das garantias fornecidas para evitar as suspeitas de arbitrariedades e minimizar os riscos de falha. Um MSGC não deve impor um método universal, mas estabelecer critérios básicos rigorosos a serem respeitados e organizar um processo de capitalização de sua experiência para aplicá-los a cada contexto, com base em dados científicos e modelos integrados. Trata-se de maximizar a *adicionalidade estatística* dos projetos e não de uma impossível avaliação precisa de cada projeto individualmente. Um efeito distributivo adicional pode ser obtido por meio da calibragem das garantias com base em um único valor global da tonelada de gases de efeito estufa evitada, favorecendo os países de baixa renda.

Para os países desenvolvidos, um MSGC tem a vantagem de maximizar a alavancagem de sua contribuição à descarbonização dos países em desenvolvimento. No contexto atual de severas restrições de gastos para o equilíbrio de suas finanças públicas, o fornecimento de garantias é mais vantajoso do que o de empréstimos em condições favorecidas, pois o aporte de recursos públicos é minimizado pela mobilização de capital privado – em um montante que pode ser 15 vezes superior, por exemplo. Além disso, o dispêndio de recursos públicos só ocorre no caso de fracasso dos projetos – taxas de falha são baixas, tipicamente da ordem de 5%. Ademais, seus orçamentos públicos também se beneficiam de receitas fiscais oriundas das exportações induzidas pelos projetos apoiados e das taxas pagas pelos projetos exitosos, como remuneração das garantias fornecidas.

Para os países em desenvolvimento, o MSGC representa um instrumento de não dívida, pois os libera do fornecimento de contragarantias. Isso lhes permite contornar a “muralla da dívida”, fornecendo uma proteção contra os riscos de ingerência política e dos *lobbies* econômicos. Outra vantagem das garantias públicas é que elas cobrem uma ampla gama de riscos e, contrariamente aos seguros, o fazem desde o início das despesas de capital, permitindo superar a barreira do elevado dispêndio inicial que impede a realização de projetos economicamente viáveis. Nesse sentido, as garantias públicas são complementares a políticas de precificação de carbono que favorecem o custo nivelado de opções de baixo carbono, mas com uma penalização a opções de altas emissões de carbono muito tardias ao longo da vida útil do projeto.

De um ponto de vista global, atingir o nível de 1,3 trilhão de dólares anuais de transferências Norte/Sul torna-se mais acessível se transformado em 130 bilhões por ano de recursos públicos, mobilizando capital privado com uma alavancagem de 10 vezes (La Rovere; Hourcade, 2025). A primeira etapa para criação de um MSGC seria lançar na COP30 um *Design Lab* e um grupo político de alto nível para sua supervisão, capitalizando a imensa experiência de PDB, MDB, DFI e do GCF. Pode-se seguir uma fase-piloto, por meio de um sistema de adesão voluntária por parte de

países do Norte e do Sul que pode gerar uma emulação positiva à imagem do que vem ocorrendo com as Parcerias para Transição Energética Justa (JET-Ps) [do Inglês, *Partnerships for Just Energy Transitions*] – em andamento na África do Sul, no Vietnã, na Indonésia e no Senegal com apoio da União Europeia, do Reino Unido, da Alemanha, da França e do Japão, a despeito da retirada dos Estados Unidos. A médio e longo prazo, esse mecanismo pode vir a ampliar significativamente o fluxo Norte/Sul de capital para investimento em projetos resilientes de baixo carbono.

7. Conclusão

A transição climática justa e eficaz, em países em desenvolvimento, requer um redesenho ambicioso da arquitetura financeira internacional. Diante das limitações do financiamento público e da crescente urgência por investimentos em mitigação, adaptação e soluções baseadas na natureza, as garantias financeiras emergem como ferramentas estratégicas para mobilizar capital privado em escala e superar as barreiras estruturais que impedem o fluxo de recursos para onde são mais necessários.

Como demonstrado ao longo deste artigo, as garantias bem estruturadas têm o potencial de reduzir riscos percebidos, melhorar o perfil de crédito dos projetos e viabilizar investimentos que seriam considerados inviáveis sob condições de mercado tradicionais. Sua capacidade de alavancar múltiplos de capital privado por cada dólar público as torna instrumentos não apenas eficientes, mas imprescindíveis no atual cenário de escassez fiscal e urgência climática.

Apesar de sua eficácia comprovada, o uso de garantias, ainda, é limitado por entraves regulatórios, institucionais e operacionais. Superar essas barreiras exige reformas nos mandatos de bancos multilaterais, maior coordenação internacional, padronização de instrumentos e o fortalecimento de mecanismos de contabilização de mobilização de recursos. A mobilização de novos atores – como fundos filantrópicos, investidores de impacto e coalizões supranacionais – pode ser decisiva para ampliar a escala e o impacto dessas soluções.

O momento político atual é propício para a expansão do uso de garantias. Iniciativas recentes – como o *Green Guarantee Group*, a expansão do mandato da MIGA, a proposta do Brics Multilateral *Guarantee Mechanism* e o futuro Roteiro Baku-Belém – apontam para uma inflexão positiva rumo à institucionalização das garantias como pilares da nova arquitetura financeira do clima. A possível criação de um Mecanismo Suprassoberano de Garantias Climáticas pode consolidar esse movimento e oferecer o impulso necessário para uma nova era de investimentos climáticos em países em desenvolvimento.

Portanto, para alcançar as metas globais de clima e desenvolvimento, é urgente transformar as garantias de um instrumento promissor em uma política central, escalada e sistemática. Só assim será possível converter riscos em oportunidades, desbloquear o capital necessário e construir uma economia resiliente, inclusiva e sustentável para todos.

Referências

- BRICS. Brasil 2025. **Guidelines on the BRICS multilateral guarantees (BMG)**. 2025. Disponível em: https://brics.br/en/documents/economy-finance-trade-and-infrastructure/2506_guidelines_bmg.pdf/@download/file
- CLIMATE POLICY INITIATIVE – CPI. **Ferramentas para impulsionar o financiamento de soluções baseadas na natureza**. set. 2024. Disponível em: <https://www.climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2024/09/REL-Ferramentas-para-Impulsionar-o-Financiamento-de-SbN.pdf#page=58>
- CLIMATE POLICY INITIATIVE – CPI. **Green guarantee group**. 2025. Disponível em: <https://www.climatepolicyinitiative.org/green-guarantee-group/>
- INDEPENDENT HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON CLIMATE FINANCE – IHLEG. **Raising ambition and accelerating delivery of climate finance, Third report**. Nov. 2024. Disponível em: https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2024/11/Raising-ambition-and-accelerating-delivery-of-climate-finance_Third-IHLEG-report.pdf
- HOURCADE, J. C. *et al.* **Towards a multi-sovereign guarantees mechanism for low carbon investments and climate resilience in developing countries**, T20 Brasil Mid-Term Conference Let's rethink the world, June 2024. Disponível em: <https://www.t20brasil.org/en/commentaries>
- HOURCADE, J. C. *et al.* **A Climate finance initiative for COP 30: A Multi-sovereign guarantee mechanism for accelerated climate investments in developing countries**. Submission to the UNFCCC Baku to Belém Roadmap to 1.3 trillion. 2025. Disponível em: <https://unfccc.int/topics/climate-finance/workstreams/baku-to-belem-roadmap-to-13t#Submissions>
- LA ROVERE, E. L.; HOURCADE, J. C. **COP 30: SOS for Environment from Brazil**. Published online on 23 May 2025 by Pluralia Opinions #21/25 in Italian, English, Russian and Chinese. Disponível em: <https://pluralia.com/en/o/cop30-sos-for-environment-from-brazil/>