

BANCOS DE DESENVOLVIMENTO E A FUNCIONALIDADE DO SISTEMA FINANCEIRO PARA A TRANSIÇÃO VERDE SUSTENTÁVEL

Development Banks and the Functionality of the Financial System for a Sustainable Green Transition

Fernanda Feil

Economista. Doutora em Economia. Diretora do Centro de Finanças Sustentáveis e Professora do Programa de Pós-Graduação da Universidade Federal Fluminense. nandafeil@yahoo.com

Carmem Aparecida do Valle Costa Feijo

Economista. PhD em Economia. Diretora do CeFiS e Professora titular da Universidade Federal Fluminense. cbfeijo@gmail.com

Carlos Henrique Vasconcellos Horn

Economista. PhD Industrial Relations. Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Av. João Pessoa, 52, CEP 90046-901, Porto Alegre, Rio Grande do Sul. chvhorn@gmail.com

Resumo: Esse artigo discute o papel dos bancos de desenvolvimento na construção de um sistema financeiro funcional capaz de financiar a transição verde sustentável em um contexto de incerteza radical. Partindo do diagnóstico de que as crises climática, ambiental e social são interdependentes e de natureza sistêmica, o texto propõe uma reconfiguração institucional orientada pela Convenção para o Desenvolvimento Sustentável, que articula planejamento público, financiamento de longo prazo e cooperação multilateral. A noção de funcionalidade financeira, enraizada na tradição pós-keynesiana, é central à análise: um sistema financeiro funcional é aquele que garante liquidez, crédito e estabilidade macroeconômica, sustentando o investimento produtivo e a transformação estrutural. Nesse sentido, o artigo argumenta que a mera eficiência operacional das instituições não assegura o desenvolvimento - é preciso que o sistema financeiro esteja alinhado aos objetivos públicos e de sustentabilidade. Os bancos de desenvolvimento assumem papel estratégico nesse processo pois direcionam crédito e investimento de longo prazo para setores de alto risco, baixa atratividade privada e relevância ambiental e social. Integrados ao planejamento estatal, esses bancos operam como Big Smart Government Banks - conceito que combina as funções estabilizadoras (Big Government) e de inteligência estratégica (Smart Development Banks), articulando política fiscal, monetária e industrial para sustentar a transição. O fortalecimento institucional e regulatório dessas instituições por meio de capitalização adequada, regulação prudencial diferenciada, capacidade técnica e coordenação multiescalar é condição indispensável para uma nova arquitetura financeira internacional funcional ao desenvolvimento sustentável.

Palavras-chave: Sistema financeiro funcional, desenvolvimento sustentável, Transição verde.

Abstract: This article discusses the role of development banks in building a functional financial system capable of financing the green-sustainable transition in a context of radical uncertainty. Starting from the diagnosis that climate, environmental, and social crises are interdependent and systemic in nature, the text proposes an institutional reconfiguration guided by the Sustainable Development Convention, which articulates public planning, long-term financing, and multilateral cooperation. The notion of financial functionality, rooted in the post-Keynesian tradition, is central to the analysis: a functional financial system is one that ensures liquidity, credit, and macroeconomic stability, supporting productive investment and structural transformation. In this sense, the article argues that mere operational efficiency of institutions does not guarantee development - the financial system must be aligned with public and sustainability objectives. Development banks play a strategic role in this process, as they direct credit and long-term investment toward high-risk sectors with low private attractiveness but high environmental and social relevance. Integrated into State planning, these banks operate as Big Smart Government Banks - a concept that combines the stabilizing functions of Big Government with the strategic intelligence of Smart Development Banks - articulating fiscal, monetary, and industrial policy to sustain the transition. Strengthening the institutional and regulatory capacity of these institutions - through adequate capitalization, differentiated prudential regulation, technical expertise, and multilevel coordination - is an essential condition for establishing a new international financial architecture functional to sustainable development.

Keywords: Functional financial system, Sustainable Development, Green-transition.

1 INTRODUÇÃO

O planeta já entrou em uma era de instabilidade climática sem precedentes, marcada por eventos extremos que desafiam a capacidade de resposta das sociedades e das economias. Essa nova realidade evidencia a profundidade e a interdependência das crises ambiental, climática e social que se reforçam mutuamente. A magnitude desses desafios impõe a necessidade de uma ação imediata e coordenada, baseada na reestruturação dos sistemas produtivos, econômicos e financeiros, de modo a garantir a mobilização estratégica e justa dos recursos em direção a um futuro sustentável, resiliente e inclusivo.

A crise climática, ambiental e social representa o desafio mais urgente e complexo do século XXI, ameaçando os ecossistemas, as sociedades e a estabilidade econômica e financeira. As evidências dos impactos antrópicos sobre as mudanças climáticas e a perda de biodiversidade são incontestáveis, com instituições globais como o Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) e a Plataforma Intergovernamental de Políticas Científicas sobre Biodiversidade e Serviços Ecossistêmicos (IPBES) documentando de forma consistente o aumento das temperaturas, a intensificação de eventos climáticos extremos, a destruição de habitats e a extinção de espécies em ritmos e escala sem precedentes.

Enfrentar essas crises exige uma mudança de paradigma que reestruture de forma profunda os sistemas econômicos, financeiros e sociais, colocando a sustentabilidade no centro das decisões. Isso implica a criação de um novo arcabouço institucional, no qual o Estado desempenhe um papel central na condução de uma transição verde sustentável, assegurando a participação ativa de diferentes setores da sociedade. Uma nova Convenção de Desenvolvimento Sustentável deve constituir a base para políticas coordenadas, instrumentos financeiros e investimentos de longo prazo voltados à concretização da transição verde sustentável.

A Convenção para o Desenvolvimento Sustentável é concebida como um novo paradigma institucional e normativo destinado a orientar a economia em direção à sustentabilidade ambiental, social e econômica. A Convenção propõe uma reorganização da arquitetura financeira internacional com base em três princípios fundamentais: planejamento público coordenado, financiamento de longo prazo orientado por missão e cooperação multilateral para o desenvolvimento sustentável. Sob essa perspectiva, a Convenção para o Desenvolvimento Sustentável implica a socialização estratégica do investimento, de modo que o Estado atue como agente coordenador da transição verde sustentável, garantindo liquidez, escala e direção aos fluxos financeiros. Trata-se, portanto, de uma mudança de convenção dominante na esfera financeira: substituir a lógica da eficiência privada e da rentabilidade de curto prazo por uma lógica de financiamento público-estrutural, voltada à transformação produtiva, à inclusão social e à preservação ambiental. Constitui o marco conceitual e institucional de uma nova ordem econômica, na qual o sistema financeiro é funcional ao desenvolvimento — e não o contrário —, permitindo que a ação coordenada de políticas fiscais, monetárias e financeiras sustente a transição para um modelo de prosperidade ambientalmente viável e socialmente justa. (Feil, 2021; Feil et al., 2025)

Por sua vez, a **transição verde sustentável** corresponde à passagem de uma economia intensiva em emissões de gases de efeito estufa (GEE) para uma economia de baixa emissão, promovendo o uso mais eficiente dos recursos naturais, minimizando a perda de biodiversidade e enfrentando as desigualdades sociais. Trata-se de uma transformação estrutural profunda, voltada à construção de uma economia sustentável, caracterizada pela redução da heterogeneidade estrutural e pelo fortalecimento da densificação produtiva. Seu objetivo é também reduzir de forma significativa as desigualdades territoriais, econômicas e sociais. Assim, a transição verde sustentável implica uma reconfiguração abrangente dos sistemas de produção, dos padrões de consumo e das estratégias de investimento, de modo a alinhá-los a princípios ambientalmente sustentáveis e socialmente inclusivos. Isso significa abandonar atividades intensivas em recursos e em GEE, substituindo-as por processos mais limpos, verdes e eficientes no uso de recursos (Feil et al., 2025).

A meta é fomentar uma economia em que o crescimento e o desenvolvimento estejam desvinculados dos danos climáticos, sociais e ambientais - e em que os benefícios desse crescimento sejam distribuídos de forma mais equilibrada entre regiões, setores e grupos sociais. Isso requer reduzir as disparidades entre regiões desenvolvidas e menos desenvolvidas, garantir acesso equitativo a recursos, tecnologias e oportunidades e promover um crescimento inclusivo que beneficie toda a sociedade.

Portanto, a transição verde sustentável não é apenas uma agenda ambiental ou econômica, mas uma abordagem holística que integra sustentabilidade ecológica e desenvolvimento econômico à equidade social, promovendo uma economia resiliente, inclusiva e capaz de atender às necessidades atuais e futuras da população mundial.

Adicionalmente, a transição verde sustentável bem-sucedida implicará, simultaneamente, o encerramento de setores tradicionais e a criação de novos. Esse processo requer planejamento de longo prazo para evitar crises sociais, econômicas e financeiras. As mudanças climáticas provocarão uma reconfiguração profunda dos ativos econômicos e das relações de poder. O capital natural sustenta os serviços ecossistêmicos que dão suporte a todo o sistema econômico. No entanto, esses ativos tendem a se esgotar e se degradar, uma vez que as taxas de regeneração e restauração são mais lentas do que as de consumo, o que reforça a necessidade de redirecionar a produção e reduzir a dependência de estruturas concentradas em recursos naturais (LEACH *et al.*, 2019).

A importância das *commodities* primárias para o sistema econômico é muito maior do que a participação das atividades extrativas no PIB sugere. Mesmo que as atividades de maior valor agregado estejam concentradas no setor terciário, elas continuam dependentes da extração inicial de matérias-primas, às quais o valor é gradualmente incorporado. Assim, embora os recursos naturais gerem menos receita e emprego, as economias seguem estruturalmente dependentes deles (Cahen-Fourot *et al.*, 2020).

A transição verde sustentável também traz o desafio de reconsiderar os ativos encalhados — os *stranded assets*: são os ativos que sofrem baixas contábeis inesperadas ou prematuras, reavaliações negativas ou conversões em passivos — geralmente em razão de riscos ambientais e de transição. Esses riscos incluem desafios climáticos, mudanças regulatórias, avanços tecnológicos, alterações nas normas sociais e até ações judiciais. (Ansari *et al.*, 2013) A inviabilização de parte das reservas conhecidas de combustíveis fósseis poderá gerar perdas de centenas de bilhões de dólares para países e empresas, além de tornar obsoleta parte da infraestrutura e do maquinário industrial existente. Esse processo pode provocar desvalorização de ativos, afetar a liquidez do sistema financeiro e ampliar riscos de crédito, mercado e responsabilidade jurídica (Ansari; Holz, 2020).

A transferência de recursos de atividades produtivas e lucrativas — cujos investimentos ainda não atingiram plena maturidade — para novos setores emergentes, que não necessariamente apresentarão o melhor custo-benefício sob uma ótica puramente econômica e individual, constitui um obstáculo a uma transição verde sustentável. Não por acaso, os atuais compromissos de mitigação e adaptação, tanto de países quanto de setores produtivos, permanecem incompatíveis com as metas de temperatura do Acordo de Paris e com os objetivos da Convenção de Biodiversidade de Kunming-Montreal (UNFCCC, 2024).

Entretanto, o custo da inação é inconcebível. As mudanças necessárias devem ser conduzidas por meio de um planejamento de longo prazo, orientado por um projeto coletivo de transformação e coordenação, com o Estado no centro desse processo (Chenet; Ryan-Collins; Van Lerven, 2019; Christophers, 2019). Em outras palavras, a intencionalidade de promover a transição verde sustentável exige o alinhamento das políticas públicas a esse objetivo comum. O planejamento estatal, suas instituições e, em consequência, as políticas adotadas — fiscal, monetária, cambial e industrial — devem assegurar a continuidade e a sustentabilidade do processo. Essa é uma característica essencial do conceito de Convenção de Desenvolvimento Sustentável.

Diante da profundidade e da interconexão das crises climática, ambiental e social, a transição verde sustentável é imperativa. A transição só poderá se concretizar se houver um sistema financeiro funcional, estável e orientado por missão pública, capaz de canalizar recursos para setores estratégicos e sustentar investimentos sob condições de incerteza radical.

A funcionalidade do sistema financeiro refere-se à sua capacidade de sustentar o investimento produtivo e o desenvolvimento econômico de longo prazo, indo além da simples eficiência operacional de suas instituições. Um sistema financeiro é funcional quando consegue atender às demandas de liquidez de diferentes agentes econômicos — como famílias, empresas e governo —, reduzir as incertezas inerentes às economias monetárias e garantir condições para a realização de investimentos produtivos. A funcionalidade também envolve a capacidade de mitigar riscos de instabilidade financeira, assegurando que a busca individual por liquidez não se traduza em crises sistêmicas. Dessa forma, a funcionalidade não se mede apenas por critérios microeconômicos, como rentabilidade ou eficiência técnica das instituições financeiras, mas pela sua contribuição macroeconômica para o crescimento com estabilidade e transformação estrutural. Um sistema financeiro pode ser considerado eficiente do ponto de vista operacional e, ainda assim, ser disfuncional se não for capaz de financiar investimentos produtivos, inovação tecnológica e mudanças estruturais necessárias ao desenvolvimento. Enraizado na tradição pós-keynesiana, esse conceito reconhece que o investimento é uma variável autônoma, dependente da criação de liquidez pelo sistema bancário, e não da poupança prévia. Assim, a funcionalidade financeira está diretamente associada à capacidade do sistema de gerar, canalizar e manter crédito de longo prazo para setores produtivos, mesmo diante da incerteza. (Stuart; Alves Jr., 2019)

Diante da atual crise social, ambiental e climática, um sistema financeiro funcional é aquele capaz de financiar e sustentar a transição verde sustentável, assegurando que esse processo ocorra mesmo em um contexto de incerteza radical. A funcionalidade, nesse caso, depende da capacidade do sistema de gerar e direcionar liquidez para investimentos de longo prazo, orientados por objetivos públicos e estruturais, e não apenas pela lógica da rentabilidade imediata. É nesse ponto que os bancos públicos em geral, e os bancos de desenvolvimento em particular, tornam-se fundamentais: essas instituições possuem o mandato e os instrumentos necessários para garantir a continuidade do financiamento mesmo em cenários de instabilidade, atuando de forma estratégica. Cabe a tais instituições, enquanto ferramenta do Estado atuando como braço de política pública e imbuídas da missão de orientar os fluxos financeiros para a transição, assegurar a coerência e a direção do processo de transformação estrutural. Em um mundo marcado pela incerteza e pelos limites do capital privado, são essas instituições que conferem ao sistema financeiro sua verdadeira funcionalidade, tornando-o capaz de sustentar a transição verde sustentável de forma estável, inclusiva e de longo prazo.

O presente artigo tem como objetivo examinar de que modo os bancos de desenvolvimento em particular constituem elementos estratégicos, essenciais e centrais para a funcionalidade do sistema financeiro na nova arquitetura financeira internacional, concebida para financiar a transição verde sustentável.

Para tanto, o artigo está estruturado em quatro seções principais. A primeira seção, *Sistema financeiro funcional para a transição verde sustentável*, discute a dimensão e a natureza da lacuna financeira global, destacando a urgência de um novo arcabouço regulatório e institucional. A segunda seção, *Bancos de Desenvolvimento como Big Smart Government Banks*, analisa o papel dessas instituições na estabilidade macrofinanceira e na condução coordenada das políticas de desenvolvimento e investimento de longo prazo. A terceira seção, *Fortalecendo os bancos de desenvolvimento para a transição verde sustentável*, propõe medidas concretas para ampliar sua capacidade institucional, técnica e financeira, abordando aspectos de capitalização, regulação prudencial diferenciada, gestão de risco e articulação sistêmica. Por fim, a conclusão sintetiza os principais argumentos e reafirma que a consolidação de um sistema financeiro público robusto, articulado e orientado ao desenvolvimento é condição indispensável para viabilizar a nova arquitetura financeira internacional e tornar a transição verde sustentável efetiva.

2 SISTEMA FINANCEIRO FUNCIONAL PARA A TRANSIÇÃO VERDE SUSTENTÁVEL

A lacuna financeira para transição verde sustentável é imensa, com estimativas que variam significativamente conforme os indicadores e as fontes de dados utilizadas. Ainda assim, o consenso é que os níveis de investimento necessários são excepcionalmente elevados, representando um desafio substancial para que a transição ocorra. Garantir que investimentos de longo prazo em adaptação e mitigação recebam financiamento adequado é essencial para alcançar uma transformação estrutural significativa.

Os fluxos financeiros atualmente destinados à sustentabilidade são drasticamente insuficientes, o que cria uma necessidade premente de mecanismos financeiros e de alocação de recursos mais eficazes, capazes de preencher essa lacuna.

De acordo com a Agência Internacional de Energia (IEA, 2022), para que a transição verde seja alcançada, será necessário um investimento de US\$ 900 bilhões até 2030 para a modernização do setor energético, além de US\$ 1,7 trilhão anuais em tecnologias de baixo carbono para uso final. O IPCC (2022) reforça a dimensão desse desafio, estimando custos anuais entre US\$ 1,6 trilhão e US\$ 3,8 trilhões até 2050, abrangendo transformações que vão desde a agricultura até o uso da terra, a fim de alcançar efetivamente a neutralidade de carbono.

O relatório *State of Finance for Nature 2023*, do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP), destaca um déficit financeiro anual de aproximadamente US\$ 600 bilhões necessário para atingir as metas globais de conservação da natureza até 2030. Atualmente, cerca de US\$ 200 bilhões são investidos anualmente em iniciativas relacionadas à natureza em todo o mundo, dos quais 80% provêm de fontes públicas. Esse volume de financiamento é amplamente insuficiente diante das necessidades globais, especialmente nos países do Sul Global, que possuem abundância de recursos naturais, mas capacidade limitada de mobilização de capital. (UNEP, 2023).

De acordo com estimativas do Climate Policy Initiative, os investimentos necessários para limitar o aumento da temperatura global a 1,5°C devem alcançar entre US\$ 9,3 trilhões e US\$ 10,8 trilhões por ano até 2030, podendo chegar a US\$ 11,3 trilhões anuais entre 2031 e 2050. (CPI, 2025) Na COP 29, em Baku, foi enfatizada a urgente necessidade de reduzir essa lacuna financeira, sobretudo pelos países do Sul Global, onde os impactos das mudanças climáticas são mais severos. Revelou-se que apenas cerca de 20% dos compromissos financeiros globais anunciados estão sendo efetivamente desembolsados, evidenciando uma discrepância significativa entre os recursos prometidos e os efetivamente disponíveis.

As necessidades orçamentárias das Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs, na sigla em inglês) dos países em desenvolvimento são estimadas entre US\$ 5,4 trilhões e US\$ 7,2 trilhões até 2030, o que equivale a US\$ 490 a US\$ 650 bilhões anuais, sendo que as necessidades de financiamento para adaptação variam entre US\$ 230 e US\$ 400 bilhões anuais até 2030. (UNFCCC, 2024).

Fechar esse déficit de financiamento necessário para a transição verde sustentável é uma tarefa complexa. Para enfrentá-la, é essencial dispor de um sistema financeiro funcional, capaz de responder adequadamente às demandas dessa transição em um cenário marcado por incertezas profundas. É fundamental que as autoridades monetárias e financeiras implementem um novo arcabouço de atuação, priorizando o desenvolvimento alinhado à sustentabilidade ambiental e climática em suas agendas.

Esse sistema financeiro exige que os reguladores - bancos centrais, agências de supervisão financeira e comissões de valores mobiliários - reorientem seus marcos regulatórios, assegurando sua integração com as políticas macroeconômicas, fiscais e monetárias. Esse novo arcabouço deve articular três dimensões complementares:

- Em primeiro lugar, os marcos regulatórios devem definir princípios e diretrizes que orientem o sistema financeiro em direção à sustentabilidade, estabelecendo coerência entre regulação, política econômica e objetivos climáticos de longo prazo.

- Em segundo lugar, os marcos prudenciais, voltados à estabilidade e solidez das instituições financeiras, precisam incorporar os desafios da transição verde sustentável. Isso inclui a adoção de requisitos de capital diferenciados para ativos verdes e marrons, favorecendo os investimentos de baixo carbono e desincentivando o financiamento de atividades ambientalmente prejudiciais. Também envolve a integração dos riscos sociais, climáticos e de biodiversidade nas avaliações de risco sistêmico, nas provisões de liquidez e nas políticas de supervisão.
- Em terceiro, os marcos normativos, que traduzem as diretrizes regulatórias em regras e procedimentos operacionais, devem assegurar que as práticas cotidianas do sistema financeiro - desde a concessão de crédito até a gestão de portfólios - estejam alinhadas aos objetivos da transição verde sustentável.

Essa reconfiguração regulatória demanda ainda que os reguladores ampliem seus mandatos. Eles devem ir além da meta de estabilidade de preços e financeira para adotar uma abordagem de estabilidade social, ambiental e climática, reconhecendo que as mudanças climáticas e a degradação ambiental constituem riscos macrofinanceiros de longo prazo e ameaças à própria estabilidade econômica global.

Promover a funcionalidade financeira não é apenas canalizar recursos para atividades sustentáveis, mas também descontinuar o financiamento de atividades prejudiciais ao meio ambiente. Isso requer revisar portfólios de crédito e investimento, restringindo apoio a setores intensivos em emissões de GEE, degradação ambiental e perda de biodiversidade. A funcionalidade financeira depende tanto da mobilização de recursos quanto da restrição de fluxos para atividades marrons, mitigando o risco de *lock-in* de trajetórias insustentáveis.

Nesse contexto, os bancos públicos e, em particular, os bancos de desenvolvimento, constituem os pilares operacionais centrais. Os bancos públicos comerciais possuem a capacidade de criar moeda e garantir liquidez em escala, atuando como instrumentos diretos de política financeira e monetária do Estado. Possuem também capilaridade para atuar em todo o território nacional garantindo inclusão financeira. Já os bancos de desenvolvimento desempenham uma função complementar: direcionar crédito e investimento de longo prazo para setores estratégicos, caracterizados por alto grau de incerteza, baixa atratividade ao capital privado e relevância sistêmica para a sustentabilidade. Essa divisão de funções é essencial para assegurar simultaneamente liquidez, estabilidade e transformação estrutural.

Os serviços financeiros exercem papel estratégico ao garantir liquidez no tempo, financiar ativos duradouros e sustentar setores inovadores. Mais do que facilitadores, determinam o nível de investimento e viabilizam a transição. É essencial que o sistema financeiro esteja preparado para direcionar recursos aos setores alinhados à transição verde sustentável.

Isso exige disponibilizar recursos em volume, velocidade e condições adequadas para investimentos de longo prazo. Dada a incerteza radical desse processo, a capacidade de adaptação torna-se ainda mais importante.

Para tanto, as instituições financeiras precisam adotar uma postura ativa, dinâmica na transição verde sustentável, oferecendo liquidez ao processo e *funding* com instrumentos financeiros adequados. Essa atuação proativa deve se refletir nas decisões de crédito e investimento, impulsionando o avanço efetivo rumo a uma economia mais verde (Mendonça et al., 2024).

A funcionalidade do sistema financeiro, portanto, não é resultado de ações isoladas, mas de uma ordenação institucional ampla entre reguladores, bancos públicos, bancos de desenvolvimento e o setor financeiro privado. Essa integração é necessária para garantir coerência entre os objetivos da transição, assegurando que todos os instrumentos financeiros operem em convergência com os objetivos da transição verde sustentável. Somente um sistema assim articulado será capaz de sustentar investimentos de longo prazo e responder adequadamente à incerteza radical que caracteriza esse processo transformador.

Tabela 1 – Sistema Financeiro Tradicional vs. Sistema Financeiro Funcional (orientado à transição verde sustentável)

Dimensão	Sistema financeiro tradicional	Sistema financeiro funcional
Lógica dominante	Eficiência microeconômica	Orientação por missões públicas e sustentabilidade
Critério de sucesso	Rentabilidade, liquidez, solvência	Transformação estrutural, estabilidade e inclusão
Papel frente à incerteza	Retração de liquidez, seletividade e aversão ao risco	Geração de liquidez, socialização do investimento
Papel do estado	Regulação mínima, atuação indireta	Coordenação ativa de investimento e direcionamento de crédito
Alocação de recursos	Rege-se por retorno financeiro imediato	Rege-se por relevância social, ambiental e climática e retorno de longo prazo
Horizonte temporal	Curto a médio prazo	Longo prazo (projetos estruturantes e de transição)
Papel dos bancos de desenvolvimento	Complementares e marginais atuando em falhas de mercado.	Pilares operacionais centrais do sistema financeiro funcional
Papel da liquidez	Prioriza ativos líquidos e seguros	Estímulo de liquidez para sustentar investimento em setores desassistidos

3 BANCOS DE DESENVOLVIMENTO COMO *BIG SMART GOVERNMENT BANKS*

Apesar da essencialidade da transição verde sustentável, a natureza intrinsecamente instável, pró-cíclica e de curto prazo do sistema financeiro impede que ela seja conduzida apenas pelas forças de mercado. De acordo com sua própria estrutura institucional, os serviços financeiros podem gerar lacunas de financiamento em determinados segmentos, setores e territórios, sobretudo naqueles que demandam crédito direcionado a projetos com baixo retorno financeiro, inovador e/ou de longo prazo, criando barreiras à transição. Mesmo quando o retorno de um projeto é elevado em termos sociais, ambientais e climáticos, ele pode não receber financiamento se o retorno privado for considerado insuficiente, uma vez que as instituições financeiras tendem, naturalmente, a priorizar a rentabilidade imediata. (Feil et al., 2025; Stiglitz, 1994)

O sistema financeiro opera de forma pró-cíclica, expandindo suas operações de crédito em períodos de crescimento e retraindo-as durante as fases de desaceleração, um padrão de *boom and bust* descrito por (Minsky, 1986a). Sua preferência pela liquidez está diretamente relacionada às expectativas dos agentes ao longo do ciclo econômico. A expansão do crédito em momentos de rápido crescimento e sua contração em períodos de baixo dinamismo acentuam as flutuações do ciclo econômico. Para Minsky, esse movimento é endógeno à própria forma como as decisões são tomadas em um mundo não ergódico.

Neste artigo, o foco recai especificamente sobre o papel dos bancos de desenvolvimento na promoção da funcionalidade do sistema financeiro voltado à transição verde sustentável. Embora esses bancos não devam atuar de forma isolada, mas sim como parte de uma arquitetura institucional coordenada entre reguladores, bancos públicos, setor financeiro privado e demais atores relevantes, sua atuação representa um componente central dessa engrenagem. Dotados de mandato público e capacidade operacional voltada ao interesse coletivo, os bancos de desenvolvimento estão posicionados para apoiar investimentos estruturais caracterizados por elevado grau de incerteza, horizontes de maturação longos e retornos socioambientais sistêmicos. Seu papel estratégico consiste em prover liquidez, crédito e instrumentos financeiros adequados a setores ainda pouco atraentes ao capital privado, mas essenciais para a descarbonização da economia, a preservação dos ecossistemas e a redução das desigualdades socioeconômicas.

Nesse sentido, essas instituições emergem como atores centrais na promoção de um desenvolvimento sustentável e resiliente. Historicamente, esses bancos tiveram papel decisivo no fomento ao crescimento e à industrialização, especialmente no pós-Segunda Guerra Mundial. Quando atuam como braços de política pública comprometidos com o desenvolvimento, tornam-se instrumentos essenciais para reduzir a heterogeneidade estrutural e promover o *catching-up* dos países (Feil; Feijó, 2021; Jayme Jr.; Crocco, 2010).

No contexto da transição verde sustentável, os bancos de desenvolvimento não são apenas um complemento às finanças privadas, mas protagonistas na condução do financiamento diante das incertezas profundas que caracterizam esse processo. Para tanto, essas instituições devem estar articuladas ao planejamento estratégico do Estado e às políticas econômicas, em conformidade com a Convenção do Desenvolvimento Sustentável, para desempenharem de forma satisfatória e eficaz sua função como instrumentos de política pública. Quando atuam de forma descoordenada, essas instituições tornam-se agentes atomizados, incapazes de promover mudanças estruturais e dependentes de recursos financeiros contínuos ao longo do tempo.

Sob essa perspectiva, os bancos de desenvolvimento integram o conceito de *Big Government*. Na interpretação de Minsky (1986), esse conceito expressa o papel ativo do Estado na estabilização da economia e na promoção do crescimento econômico sustentado, por meio de sua capacidade de gerir a demanda agregada e de enfrentar vulnerabilidades sistêmicas. O *Big Government* abrange a política fiscal, as instituições de estabilização, a alocação estratégica de recursos para garantir a estabilidade macroeconômica e prevenir recessões profundas, além das políticas de desenvolvimento.

Os bancos de desenvolvimento devem atuar como instrumentos de mobilização e alocação de recursos, alinhados aos objetivos estratégicos do Estado. Seu papel vai além do de meros instrumentos isolados de política, inserindo-se em uma abordagem coordenada que articula a política macroeconômica a objetivos de desenvolvimento de longo prazo. Como parte dessa estrutura, os bancos de desenvolvimento não são apenas intermediários financeiros, mas agentes centrais do planejamento estatal, concebidos para contrabalançar as falhas inerentes aos ciclos econômicos e promover a transformação estrutural (Minsky, 1986a, 1986b)¹.

Andrade e Deos (2009) sugerem que a visão de Minsky indicaria que os bancos de desenvolvimento poderiam ser denominados *Big Government Banks*, reforçando o papel estabilizador essencial dessas instituições no contexto das economias monetárias modernas. Aplicando o conceito de *Big Government* ao setor financeiro, os *Big Government Banks* emergem como instrumentos estabilizadores da instabilidade intrínseca do próprio sistema financeiro.

As ações dos *Big Government Banks* não apenas reforçam a resiliência econômica, mas também promovem transformações estruturais ao impulsionar investimentos em setores estratégicos capazes de gerar crescimento de longo prazo, transformação estrutural e a própria transição verde sustentável. O conceito abrange a ideia de que essas instituições fazem parte de uma estrutura governamental mais ampla, maior que a soma de suas partes. (Andrade; Deos, 2009; Mendonça; Deos, 2017).

As ações coordenadas dos bancos de desenvolvimento exigem diretrizes governamentais e a inserção dessas instituições no centro da política de desenvolvimento, tanto em sua formulação quanto em sua execução, consolidando a **Convenção do Desenvolvimento Sustentável**. Nesse sentido, o presidente do banco nacional de desenvolvimento poderia ter *status* de ministro no âmbito federal. Tal estrutura poderia modificar a percepção dos agentes quanto à atuação econômica do Estado, influenciando, assim, as convenções que orientam as decisões privadas na esfera econômica.

Essa ideia foi apresentada em uma pesquisa conduzida por Fernández-Arias, Hausmann, et al. (2019) que argumentou que os bancos de desenvolvimento devem atuar como *Smart Development Banks*, situados na interseção entre o mercado e o Estado — representando o Estado e interagindo diretamente com o mercado. Dessa forma, podem operar como intermediários e interlocutores. Para maximizar seu

¹ “With Big Government, a move toward a deep depression is accompanied by a large government deficit that sustains or increases business profits. With profits sustained, output and employment are sustained or increased” (Minsky, 2008, p. 330).

potencial, esses bancos precisam estar fortemente integrados aos marcos de política governamental, inserindo-se na estrutura de governança das políticas de desenvolvimento. É essencial que existam mecanismos institucionais que assegurem o uso efetivo das informações e análises produzidas por essas instituições pelos órgãos públicos competentes. (Fernández-Arias et al., 2019)

Uma característica definidora dos *Smart Development Banks* é sua capacidade de atuar como “centros de inteligência”. A partir dessa posição privilegiada, esses bancos são capazes de propor soluções direcionadas, como a revisão de marcos regulatórios. Além disso, os *Smart Development Banks* integram essa função de inteligência às suas atividades operacionais, utilizando seus portfólios de crédito como instrumentos de aprendizado e experimentação. As informações obtidas por meio dessas operações servem para aperfeiçoar políticas internas, desenhar programas mais eficazes e contribuir para a formulação e avaliação de políticas nacionais de desenvolvimento produtivo.

Os *Smart Development Banks* distinguem-se por sua visão sistêmica, que considera não apenas o impacto direto de suas intervenções sobre o desenvolvimento, mas também seus efeitos indiretos sobre a sociedade como um todo. Ao levar em conta as externalidades de suas atividades, garantem que suas operações gerem efeitos multiplicadores positivos, beneficiando outros investidores e projetos e fomentando ciclos virtuosos de crescimento econômico sustentável.

Alinhar o núcleo da tomada de decisão governamental com a atuação dos bancos de desenvolvimento é fundamental para canalizar investimentos destinados à transição verde sustentável, garantindo que cada iniciativa financiada contribua de forma coerente com os objetivos gerais de sustentabilidade ambiental e equidade social. Integrar a liderança dos bancos de desenvolvimento ao gabinete ministerial sinalizaria sua missão central na transição verde sustentável, ampliando sua capacidade de influenciar convenções econômicas e orientar o setor privado em direção a investimentos verdes (Feil; Feijó, 2021). Essa configuração representa um arcabouço colaborativo no qual o banco atua como intermediário, alinhando as forças do Estado e do mercado para promover uma economia resiliente e verde, cristalizando, assim, a essência da Convenção do Desenvolvimento Sustentável.

Segundo Skocpol (1985), é justamente na interseção entre as ações do Estado e do mercado que o processo de desenvolvimento alcança êxito. Os bancos de desenvolvimento atuam como representantes do Estado no mercado, simbolizando-o perante o setor privado. São, portanto, as instituições ideais para articular esses dois atores. Sua atuação recorrente no financiamento do crescimento econômico e da infraestrutura, entre outros setores, lhes permitiu acumular conhecimento tácito e sistemático sobre a estrutura e os agentes da economia. Isso os qualifica como centros de inteligência que podem ser mobilizados adequadamente no planejamento e na execução de políticas públicas, desde que integrados efetivamente a uma estratégia de desenvolvimento.

Nesse contexto, os bancos de desenvolvimento assumem um papel cada vez mais decisivo ao contrabalançar a elevação da preferência pela liquidez, garantindo, assim, a continuidade do financiamento de longo prazo, essencial para a transição verde sustentável. Ao se alinhar às políticas de desenvolvimento, esses bancos asseguram o fluxo contínuo de capital necessário à transformação ecológica, reduzindo a vulnerabilidade financeira. Atuando como extensão das políticas públicas do Estado, os bancos de desenvolvimento não apenas reforçam a Convenção do Desenvolvimento Sustentável, mas também consolidam a confiança na viabilidade da transição verde sustentável. Sua função como centros de inteligência, articulada aos objetivos mais amplos de desenvolvimento, os posiciona como atores indispensáveis à concretização dessa transição. Por meio de sua atuação estratégica, os bancos de desenvolvimento materializam o compromisso com a sustentabilidade, reafirmando sua relevância na orientação das práticas econômicas rumo a um futuro mais sustentável e equitativo.

Portanto, a importância dos bancos de desenvolvimento transcende a noção de que seriam apenas “segunda melhor opção”; eles são entidades essenciais. Isso é particularmente verdadeiro no contexto da transição verde sustentável, em que essas instituições expandem o alcance das políticas públicas, permitindo que os governos compensem a menor margem de manobra das políticas macroeconômicas. Quando o espaço para políticas fiscais e monetárias voltadas à mudança estrutural, melhoria do saldo

comercial e cumprimento de obrigações financeiras se reduz, os bancos de desenvolvimento podem assegurar a liquidez do sistema financeiro, injetando recursos nos mercados, evitando a estagnação do crédito e mitigando o risco de crises financeiras. Nesse cenário, sua função vai além do financiamento de longo prazo, abrangendo também a estabilização dos mercados e o apoio às condições necessárias para uma recuperação sustentável.

No âmbito da Convenção do Desenvolvimento Sustentável, os bancos de desenvolvimento constituem um instrumento indispensável para acelerar o processo de *catching-up* e promover a transição verde sustentável, o que requer forte alinhamento com os objetivos do Estado. Um banco público líder deve possuir capacidade de interação com diversos setores econômicos, especialmente com o setor financeiro privado. Os bancos de desenvolvimento devem atuar como intermediários entre os setores produtivo e governamental, harmonizando estratégias econômicas e planos de produção. Além disso, essas instituições devem fundir as funções de *Big Government Bank* e de *Smart Development Bank*, transformando-se em *Big Smart Government Banks*. Essa evolução evidencia seu papel crucial na conexão efetiva entre os objetivos de política pública e os resultados econômicos concretos, assegurando que os bancos de desenvolvimento não apenas apoiem, mas também impulsionem a agenda estratégica de crescimento sustentável e inclusivo (Feil et al., 2025).

Tabela 2 – Funções dos Big Smart Government Banks

Função	Big smart development bank
Papel principal	<ul style="list-style-type: none"> • Garantir liquidez para setores estratégicos sob incerteza; • Atuar como braço operacional do Estado para transformação estrutural; • Integrar política fiscal, monetária, industrial e ambiental; • Ser centros de inteligência estratégica; • Influenciar convenções econômicas e decisões privadas.
Instrumentos	<ul style="list-style-type: none"> • Crédito de longo prazo; • Títulos verdes e sustentáveis; • Subvenções financeiras (juros subsidiados); • Fundos garantidores públicos; • Instrumentos de Inteligência Estratégica; • Diagnóstico de setores estratégicos; • Apoio técnico estruturado; • Integração com políticas públicas; • Parcerias com governos locais e bancos regionais; • Participação em redes multilaterais e cooperação internacional.

A integração dessas duas dimensões no conceito de *Big Smart Government Banks* representa a evolução institucional necessária para que os bancos de desenvolvimento contribuam de forma decisiva para a funcionalidade do sistema financeiro orientado à transição verde sustentável. Essa configuração fortalece o papel dos bancos de desenvolvimento como elos operacionais entre os objetivos de política pública e os resultados econômicos concretos. Ainda que sua eficácia dependa da inserção em um ambiente mais amplo de coordenação institucional, conforme discutido anteriormente, este artigo destaca o papel singular e estruturante dessas instituições no arranjo sistêmico. Com isso, os bancos de desenvolvimento devem ser compreendidos como vetores essenciais da funcionalidade financeira necessária à transição, articulando mobilização de recursos, produção de conhecimento estratégico e indução de decisões privadas compatíveis com uma trajetória sustentável e inclusiva.

4 FORTALECENDO OS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO PARA A TRANSIÇÃO VERDE SUSTENTÁVEL

A efetividade dos bancos de desenvolvimento na promoção da Convenção do Desenvolvimento Sustentável depende não apenas de seu mandato histórico e de seu posicionamento estratégico, mas também de sua solidez institucional e financeira. Sem capitalização adequada, capacidade técnica e coordenação efetiva de políticas, essas instituições correm o risco de permanecerem atores marginais na transição verde sustentável. O fortalecimento dos bancos de desenvolvimento constitui, portanto, uma condição prévia essencial para sua transformação em verdadeiros *Big Smart Government Banks*, capazes de orquestrar a mudança estrutural e direcionar o financiamento de longo prazo no contexto de

elevada incerteza que caracteriza a transição verde sustentável.

Um primeiro desafio diz respeito à capitalização e ao financiamento. Muitos bancos de desenvolvimento operam com bases de capital limitadas, insuficientes para corresponder à escala de investimento necessária às agendas transformadoras (Horn; Feil, 2019). Sua dependência de transferências públicas, alocações orçamentárias ou do acesso restrito a instituições de segundo piso² limita sua autonomia e enfraquece sua capacidade de expansão do crédito. Enfrentar essa lacuna requer uma arquitetura financeira diferenciada, que reflita tanto a magnitude quanto a urgência da transição verde sustentável. É necessário criar mecanismos inovadores que assegurem aos bancos de desenvolvimento recursos adequados para financiar a mudança estrutural — na escala exigida, no tempo necessário e na direção correta.

Diversas estratégias complementares podem ser implementadas. Em primeiro lugar, mecanismos de capitalização baseados em crédito — incluindo o reinvestimento sistemático dos lucros retidos — poderiam reforçar o capital próprio dos bancos e ampliar sua capacidade de alavancagem. Em segundo lugar, o acesso preferencial a fontes de recursos de longo prazo, seja por meio de instrumentos soberanos com destinação específica ou de fundos voltados à sustentabilidade, proporcionaria maior estabilidade de financiamento. Em terceiro lugar, a emissão de títulos verdes e de sustentabilidade constitui um caminho promissor para mobilizar capital privado, vinculando-o a objetivos de política pública. Em quarto lugar, a introdução de um regime tributário diferenciado para os bancos de desenvolvimento que alinhem seus portfólios à transição poderia funcionar como um instrumento explícito de política estatal.

Os bancos de desenvolvimento têm a capacidade de ampliar o impacto desenvolvimentista dos recursos públicos. Cada unidade de capital injetada — seja por contribuições diretas, lucros retidos ou incentivos fiscais — expande a capacidade de crédito da instituição em múltiplos sucessivos. O crédito resultante estimula o investimento produtivo e a atividade econômica mais ampla, ao mesmo tempo em que gera retornos financeiros que retroalimentam o próprio banco. Esses retornos, quando reinvestidos, fortalecem ainda mais sua base de capital e ampliam sua capacidade de financiar novos projetos. Dessa forma, o capital inicial produz um ciclo virtuoso de criação de crédito, investimento e reinvestimento, garantindo que os recursos públicos gerem benefícios desenvolvimentistas sustentados e cumulativos ao longo do tempo.

Sob essa perspectiva, destinar recursos fiscais ao fortalecimento dos bancos de desenvolvimento não constitui apenas um subsídio, mas sim um investimento em transformação sistêmica. Como enfatizou Keynes (1936), a socialização do investimento requer instituições públicas capazes de sustentar o financiamento de longo prazo em contextos de incerteza. Os bancos de desenvolvimento, ao alavancarem sua base de capital e coordenarem expectativas, podem multiplicar a efetividade dos recursos fiscais muito além de seu custo orçamentário inicial.

Essas medidas devem ser compreendidas como parte de uma estratégia soberana mais ampla, na qual políticas fiscais, monetárias e financeiras são mobilizadas de forma articulada para garantir a liquidez, a escala e a direção dos investimentos necessários à transição verde sustentável.

Em segundo lugar, os bancos de desenvolvimento enfrentam restrições operacionais e regulatórias. Embora uma boa governança e a supervisão regulatória sejam indispensáveis para garantir transparência e responsabilidade, a aplicação acrítica de padrões prudenciais uniformes a todas as instituições financeiras desconsidera as especificidades dos bancos de desenvolvimento. Diferentemente dos bancos comerciais que captam depósitos, os bancos de desenvolvimento normalmente não geram risco sistêmico, pois não são centrais para os sistemas de pagamento e suas obrigações são predominantemente de longo prazo, muitas vezes amparadas por garantias soberanas (Castro, 2011). Suas vulnerabilidades estão mais

² As instituições de primeiro piso são aquelas que operam diretamente com os tomadores finais de crédito, realizando a análise, contratação e acompanhamento das operações. Elas mantêm contato direto com empresas, governos locais, cooperativas ou indivíduos, adaptando os produtos financeiros às necessidades regionais e setoriais e contribuindo para a execução de políticas públicas de crédito em nível local. Já as instituições de segundo piso não operam diretamente com o tomador final, mas canalizam recursos para o desenvolvimento por meio de intermediários financeiros, como bancos comerciais, cooperativas de crédito ou bancos regionais. Sua função principal é prover *funding*, coordenar políticas públicas e definir diretrizes operacionais e critérios, inclusive socioambientais, que orientam as instituições repassadoras. A mesma instituição pode cumprir os dois papéis.

relacionadas a riscos fiscais — decorrentes da possível alocação inadequada de recursos subsidiados — do que a escassez de liquidez ou efeitos de contágio capazes de desestabilizar o sistema financeiro mais amplo. Por essa razão, equiparar seu tratamento regulatório ao dos bancos comerciais sistemicamente importantes impõe custos de conformidade desproporcionais e pode restringir desnecessariamente sua capacidade de cumprir mandatos anticíclicos e de desenvolvimento.

Uma abordagem mais adequada seria um arcabouço prudencial diferenciado, que reconheça tanto o perfil de risco específico quanto o caráter orientado por missão dessas instituições. Os bancos de desenvolvimento devem, de fato, ser regulados — não para evitar colapsos sistêmicos, mas para minimizar riscos fiscal e de crédito e alinhamento com objetivos de política de longo prazo (Castro, 2011; Studart, 1995). No contexto da transição verde sustentável, a regulação deve ir além: deve incorporar explicitamente critérios de sustentabilidade, incentivando investimentos de baixo carbono e desestimulando o financiamento “marrom”.

Em última instância, o objetivo não é a desregulamentação, mas sim uma regulação sensível à missão, que equilibre preocupações prudenciais com a eficácia desenvolvimentista. Isso posicionaria os bancos de desenvolvimento como instituições estáveis, porém dinâmicas, capazes de expandir seus balanços de forma responsável enquanto contribuem para a transformação estrutural.

Em terceiro lugar, a capacidade técnica e os recursos humanos constituem gargalos críticos. Muitas instituições, especialmente aquelas em economias menores, enfrentam escassez de pessoal especializado e investimento insuficiente em capacitação profissional. Como as demandas da transição verde e sustentável envolvem avaliação complexa de projetos, análise de riscos ambientais e instrumentos financeiros inovadores, os bancos de desenvolvimento devem investir no fortalecimento de sua expertise técnica e de sua infraestrutura digital (Mertens et al., 2021). O fortalecimento dessas capacidades garante que atuem não apenas como provedores de crédito, mas como centros de inteligência capazes de formular soluções de política e coordenar os diversos atores envolvidos (Fernández-Arias et al., 2019).

Uma quarta dimensão refere-se à gestão de riscos e garantias de crédito. O financiamento da natureza, inovação, tecnologias verdes emergentes e das mudanças estruturais necessárias à transição verde sustentável não pode ser reduzido a avaliações convencionais de risco e colateral, uma vez que os retornos futuros são intrinsecamente incertos, e não probabilísticos. Essa incerteza radical desestimula os credores privados, cuja preferência por liquidez e lucratividade de curto prazo os leva a evitar setores nos quais as expectativas são frágeis e os resultados não podem ser facilmente precificados. Os bancos de desenvolvimento, por sua vez, estão singularmente posicionados para mitigar essas restrições, por meio do uso de mecanismos públicos de garantia e instrumentos de compartilhamento de risco.

A expansão desses instrumentos - por meio de fundos garantidores, arranjos de cofinanciamento ou mecanismos anticíclicos - pode ancorar expectativas e reduzir a percepção de exposição dos agentes privados. Ao fazê-lo, tais instrumentos não eliminam a incerteza, mas contribuem para socializá-la, transformando riscos não quantificáveis em compromissos geridos coletivamente. Essa capacidade de absorver e redistribuir a incerteza é essencial para destravar investimentos em setores verdes, possibilitando, assim, a transformação estrutural e a reorientação sistêmica requeridas pela transição verde sustentável.

Por fim, a articulação sistêmica é indispensável. Os bancos de desenvolvimento não devem ser concebidos como instituições isoladas, mas como nós de um sistema de financiamento ao desenvolvimento multinível, que opere simultaneamente nos âmbitos multilateral, nacional e regional. Sua efetividade depende de arranjos institucionais que insiram os bancos regionais nas estratégias nacionais de desenvolvimento e conectem essas estruturas às fontes internacionais de financiamento (Feil et al., 2025).

Nessa configuração, os bancos multilaterais de desenvolvimento mobilizam recursos globais e estabelecem normas compartilhadas; os bancos nacionais de desenvolvimento atuam como núcleo sobe-rano, alinhando os fluxos financeiros ao planejamento nacional; e os bancos regionais e subnacionais asseguram a capilaridade territorial, adaptando o crédito às necessidades e capacidades específicas de cada localidade.

Uma arquitetura de governança fortalecida, coordenada pelos bancos nacionais de desenvolvimento e apoiada por instituições multilaterais, ampliaria o alcance e o impacto dos bancos regionais e subnacionais, garantindo que o conhecimento local e a proximidade com as comunidades sejam acompanhados por recursos financeiros adequados. Esse ecossistema de instituições financeiras de desenvolvimento permite traduzir compromissos globais de sustentabilidade — como o Acordo de Paris e o Marco Global da Biodiversidade — em estratégias nacionais concretas e, por fim, em projetos territorialmente enraizados.

Ao institucionalizar essa articulação, os bancos de desenvolvimento tornam-se mais do que agentes de financiamento: passam a operar como pilares integrados de uma arquitetura financeira sustentável, capazes de gerir a incerteza radical, coordenar investimentos em múltiplas escalas e assegurar coerência entre metas internacionais, estratégias nacionais e implementação local.

5 CONCLUSÃO

A transição verde sustentável representa o maior desafio econômico, social e institucional do século XXI, exigindo a reorientação profunda do sistema financeiro global. As crises climática, ambiental e social expuseram os limites do modelo de crescimento vigente e reforçaram a urgência de uma nova arquitetura financeira internacional capaz de sustentar investimentos de longo prazo sob condições de incerteza radical. Nesse contexto, os bancos públicos em geral e os bancos de desenvolvimento em particular emergem como instituições estratégicas e indispensáveis para a funcionalidade do sistema financeiro. Sua atuação vai além do financiamento: consiste em estabilizar o ciclo econômico, reduzir a pró-ciclicidade do crédito, direcionar recursos para setores estratégicos e articular políticas fiscais, monetárias e industriais em torno de um projeto de desenvolvimento sustentável.

Consolidar um sistema financeiro público robusto, articulado e orientado ao desenvolvimento é, portanto, uma condição essencial para viabilizar a nova arquitetura financeira internacional e tornar efetiva a transição verde sustentável. Os bancos de desenvolvimento — concebidos como *Big Smart Government Banks* — devem assumir protagonismo na coordenação dos fluxos de financiamento, no desenho de instrumentos inovadores e na gestão de riscos associados à transição. Quando integrados ao planejamento estatal e à governança multiescalar das políticas públicas, esses bancos tornam-se pilares de uma economia resiliente, inclusiva e verde, capazes de alinhar objetivos globais de sustentabilidade com estratégias nacionais e implementações locais. Essa transformação institucional e financeira é, em última instância, o que permitirá converter a urgência da transição verde sustentável em um processo concreto e duradouro de desenvolvimento sustentável.

BIBLIOGRAFIA

ANDRADE, R. P.; DEOS, S. A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal “privado”? **Revista de Economia Contemporânea**, v. 13, n. 1, p. 47–80, 2009. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S1415-98482009000100003>

ANSAR, A.; CALDECOTT, B.; TILBURY, J. **Stranded assets and the fossil fuel divestment campaign: What does divestment mean for the valuation of fossil fuel assets?** Oxford, out. 2013. Disponível em: <https://www.smithschool.ox.ac.uk/sites/default/files/2022-03/SAP-divestment-report-final.pdf>.

ANSARI, D.; HOLZ, F. Between stranded assets and green transformation: Fossil-fuel-producing developing countries towards 2055. **World Development**, v. 130, 2020. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.104947>

CAHEN-FOUROT, L.; CAMPIGLIO, E.; DAWKINS, E. Looking for the Inverted Pyramid: An Application Using Input-Output Networks, **Ecological Economics**, v. 169, 1 mar. 2020. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ecolecon.2019.106554>.

CASTRO, L. B. de. Regulação Financeira em Bancos de Desenvolvimento. **Associação Keynesiana Brasileira**, p. 1–25, 2011.

CHENET, H.; RYAN-COLLINS, J.; VAN LERVEN, F. **Climate-Related Financial Policy in a World of Radical Uncertainty: Towards a Precautionary Approach**. IIPP Working Paper 2019-13. 2019.

CHRISTOPHERS, B. Environmental Beta or How Institutional Investors Think about Climate Change and Fossil Fuel Risk, **Annals of the American Association of Geographers**, v. 109, n. 3, p. 754–774, 4 maio 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/24694452.2018.1489213>.

CPI. **Global Landscape of Climate Finance 2025 Tracking Methodology**. [S.l.: s.n.], jul. 2025. Disponível em: <https://www.climatepolicyinitiative.org/pt-br/publication/global-landscape-of-climate-finance-2025/>.

FEIJÓ, C.; HORN, C. H.; FEIL, F. Governo central e esferas subnacionais no desenvolvimento de regiões: estratégia e fortalecimento de instituições de financiamento público para a retomada do desenvolvimento no Brasil. In: BERCOVICI, G., SICSÚ, J., AGUIAR, R. (Org.), **Utopias para reconstruir o Brasil**, São Paulo, Quartier Latin, 2020. p. 473–492.

FEIL, F. **State-owned financial institutions as an arm of public policy for sustainable development**. 2021. Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro, 2021.

FEIL, F.; FEIJÓ, C. Development Banks as an Economic Policy Arm: Promoting Sustainable Structural Change. **International Journal of Political Economy**, v. 27, n. 4, p. 44–59, 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/08911916.2021.1894827>.

FEIL, F.; FEIJO, C.; HORN, C. From the Wall Street Consensus to the Sustainable Development Convention – the multilevel role of Development Banks. **International Journal of Political Economy (no prelo)**, 2025.

_____. **Development banks and the green sustainable transition: financing the Sustainable Development Convention**. No prelo, Routledge, 2025.

FERNÁNDEZ-ARIAS, E.; HAUSMANN, R.; PANIZZA, U. **Smart Development Banks**. IDB Working Paper, nº WP 1047. 2019. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/smart-development-banks>.

HORN, C. H.; FEIL, F. Instituições financeiras de desenvolvimento regional e os desafios do Sistema Nacional de Fomento. **Economia e Sociedade**, v. 28, n. 1, p. 227–254, 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/1982-3533.2019v28n1art11>.

IEA - INTERNATIONAL ENERGY AGENCY. **World Energy Outlook 2022**. 2022. Disponível em: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022>.

IPCC - INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE. Summary for Policymakers to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.1017/9781009157926.001>. Disponível em: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/>.

JAYME JR, F. G.; CROCCO, M. Bancos Públicos, Federalismo e Políticas de Desenvolvimento Regional no Brasil. **Bancos Públicos e Desenvolvimento**, 2010. p. 179–204. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&id=6439.

KEYNES, J. M. **Collected Writings of John Maynard Keynes, The General Theory of Employment Interest and Money**. London, MacMillan, 1936. v. 7.

LEACH, K.; GRIGG, A.; O'CONNOR, B. A common framework of natural capital assets for use in public and private sector decision making. **Ecosystem Services**, v. 36, p. 100899, abr. 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ecoser.2019.100899>.

MENDONÇA, A. R.; FEIL, F.; PESSOA, L. Regulação Financeira e Bancos de Desenvolvimento: Reflexões sobre a construção de Finanças Sustentáveis. In: LAVINAS, L., MARTINS, N. M., GONÇALVES, G. L., *et al.* (Org.), **Financeirização - Crise, estagnação e desigualdade**, 1. ed. [S.l.], ContraCorrente, 2024. p. 1149–1194.

MENDONÇA, A. R. R.; DEOS, S. Beyond the market failure argument: Public banks as stability anchors. **Public Banks in the Age of Financialization: A Comparative Perspective**, p. 13–28, 2017. DOI: <http://dx.doi.org/10.4337/9781786430663.00009>.

MERTENS, D.; THIEMANN, M.; VOLBERDING, P. Introduction. **The Reinvention of Development Banking in the European Union**, [S.l.], Oxford University Press, 2021. p. 1–32. DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/oso/9780198859703.003.0001>.

MINSKY, H. **Stabilizing an unstable economy**. New Haven and London, Yale University Press, 1986a.

MINSKY, H. The Evolution of Financial Institutions and the Performance of the Economy. **Journal of Economic Issues**, v. 20, n. 2, p. 345–353, 1986b. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/00213624.1986.11504505>.

SKOCPOL, T. Bringing the State Back In: Strategies of Analyseis in Current Research. In: EVANS, P., RUESCHEMEYER, D., SKOCPOL, T. (Org.), **Bringing the State Back in**, Cambridge, Cambridge University Press, 1985. p. 3–41. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-923X.1989.tb00776.x>.

STIGLITZ, J. The Role of the State in Financial Markets. **The World Bank Economic Review**, v. 7, p. 19–61, 1994. DOI: https://doi.org/10.1093/wber/7.suppl_1.19. Disponível em: https://academic.oup.com/wber/article-abstract/7/suppl_1/19/1707114?redirectedFrom=fulltext.

STUDART, R. **Investment Finance in Economic Development**. [S.l.], Routledge, 1995.

STUDART, R.; ALVES, A. J. Eficiência e Funcionalidade do Setor Financeiro no Desenvolvimento. In: FEIJO, C.; ARAÚJO, E. **Macroeconomia Moderna: as lições de Keynes para economias em desenvolvimento**, Elsevier, 2019.

UNEP – UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME. **Adaptation Gap Report 2023: Underfinanced. Underprepared. Inadequate investment and planning on climate adaptation leaves world exposed.** [S.l.], United Nations Environment Programme, 2023. Disponível em: <https://www.unep.org/pt-br/resources/relatorio-sobre-lacuna-de-adaptacao-2023>.

UNFCCC – UNITED NATIONS FRAMEWORK CONVENTION ON CLIMATE CHANGE. **Outcome of the first global stocktake.** [S.l: s.n.], 15 mar. 2024. Disponível em: <https://unfccc.int/documents/637073>.