

O Eco Invest e a Transição Verde no Brasil

Márcio G. P. Garcia¹

A transição climática global exige investimentos maciços. O Independent High-Level Expert Group on Climate Finance (IHLEG) estima que haja necessidade de financiamento externo no total de US\$ 1,3 trilhão anuais para mercados emergentes e economias em desenvolvimento (EMDEs) até 2035. Para o Brasil, uma economia de baixa poupança e baixo investimento, captar capital estrangeiro é condição *sine qua non* para financiar essa agenda. No entanto, o alto custo do hedge cambial, exacerbado por taxas internas de juros muito elevadas, tem historicamente afastado investidores estrangeiros. É nesse contexto que o programa Eco Invest Brasil ganha destaque.²

O Eco Invest, iniciativa do Plano de Transformação Ecológica, visa mobilizar capital privado externo para projetos verdes. A sua concepção original, discutida em artigo³ com Winston Fritsch, parte da premissa de que a ineficiência dos mercados de hedge cambial no Brasil impõe um prêmio de risco macroeconômico que inviabiliza projetos de longo prazo. O programa propôs um arranjo institucional inovador: o Banco Central do Brasil (BCB) atuando como intermediário no fluxo de derivativos cambiais, beneficiando-se da classificação de risco AAA do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). O BID contrata o hedge no mercado internacional, e o BCB o transfere às instituições financeiras domésticas, viabilizando o financiamento de projetos de infraestrutura verde e transição energética com custos mitigados. O programa também contempla um subsídio para reduzir o custo de capital via *blended finance*, com crédito do Tesouro a 1% nominal.

O programa estrutura-se em quatro linhas principais de atuação. A primeira é a Linha de *Blended Finance* para Mobilização de Capital Privado Externo, que combina capital público e de desenvolvimento para reduzir o custo de capital e melhorar os prazos de vencimento dos projetos. A segunda é a Linha de Liquidez e Mitigação de Efeitos da Volatilidade Cambial, que atua como uma linha de crédito contingente para prover liquidez às empresas em momentos de súbita depreciação do real, protegendo o fluxo de caixa dos projetos. A terceira é a Linha de Crédito para Fomento ao Hedge Cambial, que facilita a contratação de derivativos para proteção contra riscos de taxa de câmbio, utilizando o já citado arranjo do BCB com o BID. Por fim, a quarta linha é voltada para a Estruturação de Projetos, com o objetivo de reduzir assimetrias de informação e melhorar a preparação de projetos para viabilizar o financiamento bancário ou via mercado de capitais.

Na semana passada, participei de um painel no 26º Encontro Brasileiro de Finanças (EBFin)⁴, em Fortaleza, onde debatemos os desenvolvimentos recentes do programa. Estavam presentes representantes do Tesouro Nacional, do BCB e do BID. Os dados apresentados nas

¹Professor Titular, Departamento de Economia da PUC-Rio, Pesquisador Afiliado da MIT Sloan School of Management, Pesquisador Sênior do CNPq e Cientista Nosso Estado da FAPERJ, escreve mensalmente neste espaço. (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

²Vide <https://tinyurl.com/49yxjjpd> e <https://sl1nk.com/5jnmh2t>.

³Fritsch, W., & Garcia, M. G. P. (2025). Private Capital for Green Investments in Brazil. Disponível em <https://tinyurl.com/bddn86s3>.

⁴<https://tinyurl.com/2hnsnbcy>.

apresentações mostram que o programa está evoluindo rapidamente. Até o momento, já foram realizados quatro leilões. O quinto está ocorrendo agora.

Esses quatro leilões iniciais mobilizaram R\$ 41,6 bilhões em capital catalítico público, gerando um efeito alavancagem de 3,4 vezes, o que resulta em R\$ 140,8 bilhões em investimentos totais anunciados. O sucesso da arquitetura do programa reside na sua alocação competitiva. Ao estabelecer regras claras de elegibilidade e uso dos recursos (como restauração de terras degradadas, bioeconomia da Amazônia e transição energética), o Eco Invest alinha incentivos e revela a capacidade de absorção do mercado.⁵

O quarto leilão, em particular, introduziu instrumentos inovadores, como linhas de liquidez para mitigar riscos cambiais de curto prazo e sublinhas de blended finance com foco na região Amazônica. A combinação de financiamento público com capital privado demonstrou que, quando bem desenhados, os incentivos catalíticos são mais eficazes do que subsídios generalizados.

Os resultados iniciais são promissores, mas é preciso tomar alguns cuidados. Como argumentei no painel do EBFIn, a justificativa para a intervenção do setor público reside em corrigir falhas de mercado: a externalidade ambiental global e a externalidade econômica local gerada por esses investimentos. O uso do balanço do BCB para repassar o derivativo cambial contratado pelo BID em condições mais vantajosas é um risco que precisa ser monitorado. O arranjo institucional do Eco Invest Brasil prevê diversas formas de blindar o balanço do BCB do risco de contraparte. Ainda assim, acho prudente que, à medida que o programa escalar, alternativas sejam geradas que prescindam do uso do balanço do BCB.

Além disso, o arranjo de hedge cambial ainda não está operacional. Embora o apoio do BID reduza substancialmente os custos, o elevado diferencial de juros domésticos continua sendo um desafio fundamental. Ainda é cedo para afirmar se esse hedge de longo prazo se mostrará economicamente viável para deflagrar muitos investimentos adicionais.

Por fim, é crucial mensurar a eficiência alocativa do programa. Uma sugestão valiosa, proposta por José Scheinkman, é quantificar o Custo Marginal de Abatimento de Emissões (Custo por tonelada de CO₂ evitada). Essa métrica é essencial para comparar o Eco Invest com outras iniciativas de mitigação climática. A continuidade e o aperfeiçoamento do programa devem estar amparados em avaliações periódicas de seus impactos, especialmente quanto à sua capacidade de gerar benefícios econômicos e ambientais que superem seus custos fiscais. Esse processo de monitoramento contribui para maximizar a eficiência da política pública e assegurar sua sustentabilidade ao longo do tempo.

Futuras gerações dependem de um planeta habitável. O Eco Invest é um instrumento de política temporário, justificado pela urgência da mudança climática, mas seus custos não podem ser ignorados. Não se pode perder de vista que a estabilização da dívida pública como proporção do PIB é fundamental para a retomada do grau de investimento, condição estrutural para que o fluxo de capital privado continue crescendo de forma sustentável.

⁵Eco Invest Brasil: Lessons Learned. Nota técnica, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Junho de 2026.