

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS
DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS



FINANCEIRIZAÇÃO SUSTENTÁVEL NO BRASIL PÓS-ACORDO DE PARIS: LIMITES
NA TRANSIÇÃO PARA UMA ECONOMIA VERDE EM UM CONTEXTO
NEOLIBERAL

GABRIEL ROCHA CARVALHO

SÃO PAULO - SP

2025

GABRIEL ROCHA CARVALHO

FINANCEIRIZAÇÃO SUSTENTÁVEL NO BRASIL PÓS-ACORDO DE PARIS: LIMITES
NA TRANSIÇÃO PARA UMA ECONOMIA VERDE EM UM CONTEXTO
NEOLIBERAL

Trabalho Final apresentado à Banca
Examinadora da Pontifícia Universidade
Católica de São Paulo, como exigência parcial
para obtenção do título de BACHARELADO
em RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Orientadora: Prof.a. Dra. Natália Maria Félix de
Souza

SÃO PAULO – SP

2025

Aos que me ensinaram que o caminho nem sempre é fácil, mas que vale a pena quando se tem propósito. Aos que me sustentaram com amor, paciência e fé quando o cansaço pesava mais que a vontade. Aos que acreditaram em mim, mesmo quando eu duvidei. Este trabalho é mais que uma conclusão, é o testemunho de que cada esforço, cada noite em claro e cada dúvida também constroem o que somos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à minha orientadora, Prof.a. Dra. Natália Félix, pela dedicação, paciência e pelas valiosas orientações que tornaram possível o desenvolvimento deste trabalho. Suas contribuições teóricas e críticas foram fundamentais para aprimorar a estrutura e o rigor acadêmico desta pesquisa.

Ao Prof. Dr. Rodrigo Augusto Duarte Amaral, registro meu sincero reconhecimento por ter incentivado e acompanhado este tema desde o pré-projeto, contribuindo com insights e reflexões que ajudaram a consolidar o percurso deste estudo.

Estendo meus agradecimentos aos professores do curso de Relações Internacionais da PUC-SP, cuja trajetória e compromisso com o ensino foram essenciais para minha formação intelectual e pessoal.

Aos meus colegas e amigos que compartilharam comigo os desafios e conquistas dessa caminhada acadêmica, e à minha família — em especial à minha mãe Márcia, meu pai Emidio e minha irmã Bárbara —, pelo apoio incondicional, amor e compreensão em todos os momentos.

Por fim, agradeço a Deus, pela força e sabedoria concedidas para concluir mais esta etapa da minha vida.

RESUMO

CARVALHO, Gabriel Rocha. **Financeirização sustentável no Brasil pós-acordo de Paris: Limites na transição para uma economia verde em um contexto neoliberal.**

O presente trabalho tem como objetivo investigar de que forma a financeirização sustentável no Brasil, especialmente após o Acordo de Paris (2015), vem sendo incorporada à transição para uma economia verde em um contexto marcado por práticas neoliberais. Embora instrumentos de finanças verdes sejam amplamente promovidos como mecanismos de financiamento voltados à mitigação climática, sua implementação ocorre em um sistema econômico orientado pela lógica da valorização financeira e pela manutenção de padrões produtivos insustentáveis a longo prazo. Assim, tais práticas são tensionadas pelas dinâmicas estruturais do capitalismo neoliberal, que moldam seus alcances, limitações e contradições. O desafio central deste estudo consiste em compreender se esses instrumentos são capazes de contribuir para uma transição socioambiental consistente no Brasil, com efeitos mensuráveis e duradouros, e de que modo essa contribuição é condicionada por estruturas econômicas e políticas consolidadas. A hipótese central propõe que, embora tais instrumentos possuam potencial para mobilizar capital em direção a iniciativas ambientalmente responsáveis, sua eficácia é limitada pelas características do neoliberalismo contemporâneo — como a financeirização de políticas públicas, a priorização de retornos rápidos e a mercantilização de bens naturais — o que pode comprometer sua capacidade de promover um desenvolvimento ambiental e social efetivo. A pesquisa adota uma abordagem qualitativa, baseada em revisão bibliográfica e análise documental, com apoio em autores críticos das áreas de neoliberalismo, economia política e finanças verdes. São examinados marcos regulatórios nacionais em diálogo com referências internacionais de governança financeira sustentável. A partir da análise desses referenciais e de dados sobre o desempenho dos instrumentos financeiros verdes no país, busca-se compreender de que maneira eles refletem tanto a adaptação da lógica financeira à pauta ambiental quanto as limitações estruturais que impedem sua plena efetividade. Os resultados esperados incluem a avaliação da eficácia desses instrumentos na transformação econômica e produtiva do Brasil pós-Acordo de Paris, a identificação de barreiras institucionais que condicionam sua aplicação e o reconhecimento de oportunidades para conciliar desenvolvimento econômico, justiça social e responsabilidade ambiental.

Palavras-chaves: Finanças verdes; Neoliberalismo; Financeirização sustentável; Acordo de Paris; Transição ecológica.

ABSTRACT

CARVALHO, Gabriel Rocha. *Sustainable financialization in post-Paris Agreement Brazil: Limits in the transition toward a green economy in a neoliberal context.*

This study aims to investigate how sustainable financialization in Brazil, especially after the Paris Agreement (2015), has been incorporated into the transition toward a green economy within a context shaped by neoliberal practices. Although green finance instruments are widely promoted as financial mechanisms for climate mitigation, their implementation takes place within an economic system driven by financial valorization and the maintenance of unsustainable long-term production patterns. Thus, these practices are constrained by the structural dynamics of neoliberal capitalism, which shape their scope, limitations, and contradictions. The central challenge of this research is to determine whether these instruments can contribute to a consistent socio-environmental transition in Brazil, with measurable and lasting effects, and how this contribution is conditioned by consolidated economic and political structures. The main hypothesis suggests that, although these instruments have the potential to mobilize capital toward environmentally responsible initiatives, their effectiveness is limited by the characteristics of contemporary neoliberalism — such as the financialization of public policies, the prioritization of short-term returns, and the commodification of natural assets — which may compromise their capacity to promote genuine environmental and social development. The research adopts a qualitative approach based on bibliographic review and documentary analysis, drawing on critical authors from the fields of neoliberalism, political economy, and green finance. National regulatory frameworks are examined in dialogue with international references on sustainable financial governance. Through the analysis of these frameworks and data on the performance of green financial instruments in the country, the study seeks to understand how they reflect both the adaptation of financial logic to the environmental agenda and the structural limitations that hinder their full effectiveness. The expected results include assessing the effectiveness of these instruments in Brazil's economic and productive transformation after the Paris Agreement, identifying institutional barriers that constrain their application, and recognizing opportunities to reconcile economic development, social justice, and environmental responsibility.

Keywords: Green finance; Neoliberalism; Sustainable financialization; Paris Agreement; Ecological transition.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Evolução do Índice de Preços dos Imóveis nos EUA (1997–2008)	19
Figura 2- Crescimento global dos instrumentos financeiros de dívida	29

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
COP	<i>Conference of the Parties</i>
CPI	<i>Climate Policy Initiative</i>
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EC	Emenda Constitucional
ESG	<i>Environmental, Social and Governance</i>
GEE	Gases de Efeito Estufa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IED	Investimento Estrangeiro Direto
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
MRV	Monitoramento, Relato e Verificação
NDCs	<i>Nationally Determined Contributions</i>
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONU	Organização das Nações Unidas
PRI	<i>Principles for Responsible Investment</i>
SLB	<i>Sustainability-Linked Bond</i>
SLL	<i>Sustainability-Linked Loan</i>
UNCTAD	<i>United Nations Conference on Trade and Development</i>
UNEP	<i>United Nations Environment Programme</i>
UNFCCC	<i>United Nations Framework Convention on Climate Change</i>
USD	<i>United States Dollar</i>

SUMÁRIO

1	Introdução	10
1.1	Contexto Geral.....	10
1.2	Problematização.....	11
1.3	Objetivo geral do trabalho	12
1.4	Objetivos específicos do trabalho	12
1.5	Justificativa	12
1.6	Metodologia.....	14
2	Desenvolvimento	16
2.1	Capítulo 1 - Neoliberalismo e Financeirização: Fundamentos Teóricos	16
2.2	Capítulo 2 - Crise de 2008, Acordo de Paris e Transição Climática Global	18
2.2.1	O Acordo de Paris e a Transição Climática Global	23
2.2.2	O Brasil e a Implementação da Agenda Climática Global	26
2.3	Capítulo 3 - As Finanças Verdes e a Transição Sustentável.....	27
2.3.1	Desafios das Finanças Verdes no Brasil	30
3	Considerações finais e Perspectivas Futuras	33
	Referências	35

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO GERAL

Nas últimas décadas, a pauta da sustentabilidade ganhou destaque global como resposta à intensificação dos impactos das mudanças climáticas e ao esgotamento dos recursos naturais no planeta. Essa preocupação tem sido amplamente expressa em fóruns internacionais e no discurso de lideranças globais — como *António Guterres*, atual secretário-geral das Nações Unidas, e a ativista *Greta Thunberg* — que reforçam a urgência de ações coordenadas para limitar o aquecimento global e mitigar seus efeitos sociais e ambientais. A necessidade de financiamento abrangente para conter o aquecimento global abaixo de 1,5 °C — conforme as metas dos países signatários do Acordo de Paris — exigirá o redirecionamento de cerca de 2,5% dos investimentos globais em capital produtivo entre 2016 e 2035 (UNCTAD, *World Investment Report* 2021). Dentro desse contexto, a necessidade de reorientação de investimentos impulsionou o surgimento e a consolidação das chamadas finanças verdes, promovidas como mecanismos financeiros para incentivar práticas produtivas ambientalmente responsáveis.

Contudo, a efetividade e a distribuição dos benefícios desses instrumentos financeiros — como os títulos verdes, os fundos ESG e os mercados de carbono — variam amplamente entre países e regiões. Promovidos como soluções capazes de conciliar crescimento econômico e sustentabilidade, esses mecanismos frequentemente operam em contextos marcados por assimetrias estruturais. Evidências indicam que os principais emissores de dívidas sustentáveis são Estados Unidos, França e China, destacando-se como jurisdições centrais nesse mercado. Essa concentração está associada à predominância de moedas fortes, como o euro e o dólar, refletindo uma capacidade financeira, regulatória e institucional desigualmente distribuída no sistema internacional (*Climate Bonds Initiative*, 2025). Em economias cuja base produtiva depende de atividades intensivas em recursos naturais — como é o caso de grande parte da América Latina e, como foco de análise, o próprio Brasil — sua adoção tende a reproduzir vulnerabilidades históricas e a concentrar oportunidades de investimento em grandes emissores e investidores institucionais (bancos, empresas multinacionais e fundos de investimento), perpetuando assimetrias de acesso e poder já existentes no sistema econômico internacional (*Circularity Gap Report Latin America and the Caribbean*, 2024).

O Brasil, apesar de sua vasta biodiversidade e de ocupar posição de destaque nas pautas ambientais, enfrenta desafios estruturais para conciliar sustentabilidade e desenvolvimento. A

economia brasileira permanece fortemente exposta a setores intensivos em emissões de carbono — como o agronegócio, a exploração de petróleo e gás e a mineração —, o que torna complexa não apenas a adoção, mas sobretudo a consolidação e a efetividade de mecanismos financeiros sustentáveis. A introdução desses instrumentos ocorre em um contexto em que padrões produtivos e interesses econômicos historicamente consolidados exercem forte influência sobre as políticas públicas e as estratégias de crescimento, com destaque para a capacidade de articulação do agronegócio na regulação e no crédito. Assim, os incentivos “verdes” acabam, muitas vezes, beneficiando atores econômicos já estabelecidos — gerando ganhos de valorização reputacional — sem, necessariamente, promover transformações profundas nos padrões produtivos e na governança ambiental das empresas e sociedade (AGUIAR e WERNER (2022), BECKER (2023), MIOLA et al. (2022) e FERREIRA (2013)).

1.2 PROBLEMATIZAÇÃO

Trata-se, portanto, de uma questão crítica sob duas perspectivas complementares: (i) a do investidor, que pode aderir às finanças verdes motivado por diferentes fatores — desde o engajamento com a agenda ambiental até a busca por retornos financeiros competitivos, diversificação de portfólio e valorização reputacional. Tal diversidade de motivações, porém, não assegura automaticamente a efetividade socioambiental das operações, já que a lógica predominante de valoração financeira tende a priorizar métricas de risco-retorno em detrimento de impactos reais; e (ii) a do emissor e dos projetos financiados, cuja aplicação dos recursos pode carecer de garantias robustas de transparência, rastreabilidade e materialidade socioambiental. Nesse sentido, como analisam Aguiar e Werner (2022), a existência de um rótulo “verde” não impede o carecimento de mecanismos eficazes de verificação e mensuração de impacto — o que, em última instância, pode comprometer os resultados esperados de sua própria criação.

Assim, este trabalho propõe analisar de que maneira a financeirização sustentável no Brasil, especialmente no contexto pós-Acordo de Paris, influencia a transição para uma economia verde, considerando as oportunidades e as limitações impostas por práticas econômicas de caráter neoliberal. A pesquisa se organiza em quatro eixos principais, marcados pela seguinte progressão lógica: (i) Articulação do referencial teórico sobre neoliberalismo e financeirização; (ii) Reconstrução do contexto da crise financeira de 2008 e a emergência do Acordo de Paris como marco institucional da transição climática; (iii) Descrição e análise dos principais instrumentos financeiros verdes e sua implementação no Brasil; (iv) Discussão das

ambivalências e desafios estruturais que condicionam seu potencial transformador no contexto brasileiro.

1.3 OBJETIVO GERAL DO TRABALHO

Este trabalho propõe analisar de que maneira a financeirização sustentável no Brasil, especialmente no contexto pós-Acordo de Paris, influencia a transição para uma economia verde, considerando as oportunidades e as limitações impostas por práticas econômicas de caráter neoliberal.

1.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS DO TRABALHO

Entre os objetivos específicos deste trabalho, destacam-se: (i) Examinar as bases conceituais do neoliberalismo e da financeirização, com foco em sua relação com a emergência de mecanismos financeiros voltados à sustentabilidade; (ii) Reconstruir o contexto econômico e político pós-crise de 2008, analisando a emergência do Acordo de Paris (2015) como marco institucional que impulsionou a integração entre finanças e transição climática no plano global; (iii) Identificar e avaliar os principais instrumentos financeiros verdes em operação no Brasil, observando suas dinâmicas de implementação e seus impactos no ambiente regulatório e produtivo nacional; (iv) Analisar as ambivalências, desafios e limites estruturais da financeirização sustentável no Brasil, especialmente à luz da lógica neoliberal que permeia a economia brasileira e condiciona o papel desses instrumentos; (v) Propor caminhos que ampliem o potencial das finanças verdes, considerando tanto as limitações identificadas ao longo da pesquisa quanto a necessidade de conciliar desenvolvimento econômico, justiça socioambiental e coerência com os compromissos climáticos internacionais.

1.5 JUSTIFICATIVA

A transição para uma economia verde requer não apenas da criação de instrumentos financeiros inovadores, mas exige uma transformação estrutural de longo prazo, articulada com metas socioambientais globais. Nesse cenário, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), estabelecidos pela Assembleia Geral das Nações Unidas em 2015 como parte da Agenda 2030, representam um marco fundamental ao integrarem crescimento econômico, inclusão social e preservação ambiental. Entre os 17 ODS, destacam-se o ODS 7 (energia limpa

e acessível), o ODS 12 (consumo e produção responsáveis) e o ODS 13 (ação contra a mudança global do clima), diretamente ligados aos desafios aqui analisados (ONU, 2015). Essa abordagem crítica justifica a presente pesquisa ao situá-la na interface entre economia política, desenvolvimento sustentável e relações internacionais.

Apesar do crescente protagonismo dos instrumentos financeiros verdes, como os *green bonds* e *green loans*, sua dinâmica de implementação contrasta com o caráter estrutural e cumulativo das transformações sustentáveis. Enquanto as finanças verdes operam sob a lógica financeira — marcada por retorno rápido, liquidez e precificação constante —, as mudanças ambientais efetivas exigem continuidade, tempo e compromisso intergeracional. Esse descompasso entre o ritmo do capital e o ritmo da natureza evidencia uma limitação fundamental: o impacto desses instrumentos não depende apenas de sua inovação financeira, mas da capacidade de alinhar suas dinâmicas ao tempo da sustentabilidade, voltado a resultados de longo prazo, como a transição energética, o reflorestamento e a redução de emissões estruturais.

Segundo Fagioli (2022), a ascensão das finanças verdes ocorre dentro de um processo mais amplo de financeirização da economia global, no qual inovações financeiras procuram criar espaços de valorização do capital, inclusive a partir da natureza. No Brasil, essa lógica se desenvolve em uma estrutura produtiva fortemente influenciada por setores consolidados — como o agronegócio, a mineração e o setor de combustíveis fósseis —, o que implica disputas sobre a destinação dos recursos verdes e seu potencial transformador.

Ao mesmo tempo, é importante reconhecer que esses mecanismos financeiros têm sido mobilizados para direcionar investimentos em áreas que historicamente receberam menos atenção do setor privado, como a restauração de ecossistemas, a transição energética e a agricultura de baixo carbono. Isso revela um campo de tensões no qual o mesmo instrumento pode tanto reforçar assimetrias estruturais quanto abrir brechas para novas lógicas de produção mais alinhadas à sustentabilidade. Dessa forma, a análise das finanças verdes no Brasil não deve se limitar à dicotomia entre "instrumento de mudança" e "reprodução das desigualdades", mas sim explorar as condições — institucionais, regulatórias e políticas — que permitem ou limitam seu impacto na construção de uma economia ecológica e socialmente inclusiva (UNEP, 2023).

A pesquisa contribui para compreender as interseções entre práticas neoliberais, sustentabilidade e financeirização em um cenário de crescente institucionalização da pauta ambiental — evidenciada, por exemplo, pela realização da COP 30 em Belém do Pará em 2025 (ONU, 2023). Ao mesmo tempo, o Acordo de Paris permanece como um marco diplomático relevante no debate global sobre mitigação climática, ainda que sua efetividade e legitimidade

tenham sido tensionadas por crises geopolíticas e disputas entre países signatários. Nesse contexto, a lógica de acumulação financeira tende a se chocar com a materialidade dos investimentos necessários para a transição ecológica, que envolve infraestrutura física, conservação ambiental e regeneração de ecossistemas. Enquanto ativos financeiros circulam em mercados desmaterializados, a proteção ambiental implica intervenções concretas no território, exigindo coerência entre o tempo da natureza e as formas de valorização do capital.

Nos últimos anos, a agenda de sustentabilidade passou também a ser incorporada de modo estratégico pelas corporações, especialmente aquelas com atuação global ou listadas em bolsas de valores, que passaram a divulgar relatórios socioambientais e selos de certificação como forma de projetar uma imagem de responsabilidade e alinhamento aos compromissos climáticos globais. Tal movimento, ainda que indicativo de uma maior sensibilidade ambiental no setor corporativo, pode também abrigar contradições entre discurso e prática, como sugerem estudos sobre *greenwashing* — prática em que compromissos ambientais são divulgados de forma desproporcional às ações efetivas (BRAGA JUNIOR et al., 2019).

Esse aspecto, em parte impulsionado por pressões regulatórias e expectativas de investidores, também revela uma dimensão simbólica das finanças verdes, na qual a conformidade declarada pode sobrepor-se às mudanças substantivas nos padrões de produção ou de governança. Essa contradição não invalida o uso de instrumentos verdes, mas ressalta a importância de mecanismos de verificação, transparência e monitoramento, capazes de transformar intenções afirmadas em resultados mensuráveis.

A relevância desta investigação reside, portanto, na identificação das barreiras econômicas e institucionais que limitam o papel potencialmente transformador das finanças verdes no Brasil, bem como na indicação de caminhos para otimizar sua eficácia. Ao oferecer uma análise integrada dos desafios econômicos, políticos e ambientais envolvidos, o estudo busca contribuir tanto para o campo acadêmico quanto para a formulação de políticas públicas e marcos regulatórios capazes de promover uma transição ecológica mais justa e estruturante, em sintonia com as desigualdades e especificidades do contexto brasileiro.

1.6 METODOLOGIA

A pesquisa adota a metodologia de estudo de caso, tendo como foco empírico o Brasil no período pós-Acordo de Paris (2015). A escolha justifica-se pela relevância do país no cenário ambiental global, pela coexistência de desafios estruturais e por seu papel estratégico nas discussões internacionais sobre financiamento climático e sustentabilidade.

Além disso, será utilizado o método de *process tracing* (GEORGE & BENNETT, 2005), adotado como ferramenta analítica para identificar e rastrear as relações entre variáveis centrais do estudo, como: (i) a lógica neoliberal na formulação de políticas públicas; (ii) a estrutura produtiva brasileira, com ênfase em setores intensivos em carbono; (iii) o enquadramento internacional da agenda climática pós-2015; e (iv) a expansão dos instrumentos financeiros verdes no país.

A análise empírica será baseada principalmente em dados secundários oriundos de documentos oficiais (CVM, BACEN, BNDES), relatórios técnicos (UNEP, *Climate Bonds Initiative*, Instituto Propague) e bases estatísticas (IBGE, IPEA, B3, CPI), complementadas por literatura acadêmica e estudos empíricos que dialogam com o tema.

2 DESENVOLVIMENTO

A construção da revisão bibliográfica que sustenta esta pesquisa parte do desafio central de compreender como o mercado financeiro se relaciona com os impasses da sustentabilidade contemporânea e com os riscos ambientais globais. A aparente dissonância entre a fluidez abstrata do capital e os impactos concretos das mudanças climáticas revela, na verdade, uma interdependência complexa que está na base da própria formação e dos impasses da economia verde no século XXI. Essa interseção — onde capital e clima se entrelaçam — é discutida por diversos autores analisados a seguir, organizados em quatro eixos temáticos centrais: (i) neoliberalismo e financeirização, que delineiam a racionalidade econômica predominante; (ii) a crise financeira de 2008 e o Acordo de Paris, como marcos da reorganização da governança climática global; (iii) o papel das finanças verdes na transição sustentável e seus desafios no contexto brasileiro; e (iv) as perspectivas futuras e considerações finais sobre os limites e potencialidades da financeirização verde. Esses eixos estruturam a reflexão teórica desenvolvida ao longo deste trabalho.

2.1 CAPÍTULO 1 - NEOLIBERALISMO E FINANCEIRIZAÇÃO: FUNDAMENTOS TEÓRICOS

Neste trabalho, adota-se a concepção de neoliberalismo formulada por David Harvey (2005), que o define como um projeto político e econômico orientado à restauração do poder das elites econômicas, por meio da liberalização dos mercados, da desregulamentação do Estado e da centralidade atribuída ao sistema financeiro. Essa perspectiva é fundamental para compreender como as finanças verdes, embora vinculados à agenda da sustentabilidade, operam também sob as mesmas lógicas de valorização de ativos e acumulação financeira que caracterizam a racionalidade neoliberal.

Complementarmente, a análise de Philip Mirowski (2013) oferece uma abordagem mais difusa e cultural do fenômeno, ao sustentar que o neoliberalismo, para além de sua dimensão econômica, consolidou-se como uma racionalidade que permeia o cotidiano social e institucional. Segundo o autor, essa lógica se dissemina por meio das chamadas *Russian Dolls* (*matrioskas*) — um conjunto interligado de *think tanks*, atores políticos e meios de comunicação —, configurando-se como uma ideologia autorreferente, capaz de naturalizar práticas pró-mercado, inclusive quando mobilizadas como resposta a crises sistêmicas. Assim como em

Harvey (2005), reafirma-se aqui o caráter adaptativo do neoliberalismo, que encontra nas crises oportunidades para se reorganizar e fortalecer seus mecanismos de acumulação.

Após o colapso financeiro de 2008 — desencadeado pela crise dos *subprimes* e pela especulação imobiliária nos Estados Unidos —, o ideário neoliberal não se enfraqueceu; ao contrário, sobreviveu porque conseguiu reinterpretar a crise como uma falha moral dos indivíduos, e não do sistema, reconfigurando-se ao incorporar o discurso da sustentabilidade e da inovação. Dessa forma, promoveu, entre suas múltiplas facetas, uma nova fase de acumulação sob a estética da chamada financeirização verde (MIROWSKI, 2013).

Dardot e Laval (2016), por sua vez, deslocam o foco da análise das elites econômicas para as formas de subjetivação e governamentalidade que sustentam o neoliberalismo.

“A problemática central de A nova razão do mundo é como a racionalidade neoliberal, baseada na concorrência integral em todos os âmbitos, adquire uma dimensão totalizadora, da qual nada escapa, abarcando desde o Estado até todas as esferas da existência humana.” (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 188).

Em outras palavras, a concorrência se torna norma geral de governo e de conduta, reorganiza o Estado em chave empresarial e produz sujeitos orientados à eficiência e à autogestão, o que ajuda a explicar a resiliência do neoliberalismo em contextos de crise. Por outro lado, se Harvey (2005) e Mirowski (2013) demonstram como o neoliberalismo sobrevive estruturalmente — reorganizando-se a partir das crises e reconfigurando os mecanismos de acumulação —, Dardot e Laval (2016) exploram como ele se interioriza na vida cotidiana e molda comportamentos. Para os autores, trata-se de uma nova racionalidade política que transforma a concorrência em princípio universal, aplicando-a não apenas aos mercados, mas também à organização dos Estados e à conduta dos indivíduos.

Nesse sentido, o neoliberalismo se afirma não apenas como um projeto econômico, mas como uma forma de vida, capaz de produzir sujeitos alinhados às suas lógicas de eficiência, desempenho e autogestão — marcas centrais da cultura de produtividade e competitividade contemporânea. Essa naturalização do imperativo competitivo explica, em parte, por que o neoliberalismo sobrevive às crises: ele se reconfigura não apenas nas estruturas, mas nas subjetividades.

O Estado, nesse modelo, não desaparece, mas se reinventa como uma entidade empresarial orientada por metas, avaliações de desempenho e pela disputa por fluxos de capital global, como destacam Dardot e Laval (2016). Essa racionalidade neoliberal estende-se também às agendas ambientais, convertendo a própria natureza em um ativo sujeito à gestão, à precificação e à busca por rentabilidade. Países e empresas passam a competir por investimentos

“verdes”, tratando florestas, rios e ecossistemas como portfólios a serem otimizados — uma lógica que ignora os limites ecológicos e temporais do planeta. A natureza, ao contrário do capital, não opera em ciclos de lucro ou de recuperação: marcas de degradação no presente podem ser irreversíveis no futuro, o que evidencia o descompasso entre a temporalidade do mercado e o tempo da regeneração ambiental (DARDOT; LAVAL, 2016).

Segundo Daniel Pereira Andrade (2019), momentos de colapso econômico ou político funcionam como janelas de oportunidade para aprofundar reformas, muitas vezes legitimadas pelo discurso da urgência e da responsabilidade fiscal. O caso brasileiro ilustra esse processo: após o impeachment de Dilma Rousseff em 2016, o contexto de instabilidade institucional e recessão econômica foi utilizado para justificar uma série de reformas liberalizantes — como a aprovação do teto de gastos (Emenda Constitucional 95/2016) e a reforma trabalhista (Lei nº 13.467/2017).

Esses marcos exemplificam como o neoliberalismo continua a moldar o funcionamento do Estado e das políticas públicas, incluindo as ambientais e financeiras, consolidando um modelo orientado pela competitividade e pela desresponsabilização social. Essa dinâmica, ao articular crises e reformas como faces de um mesmo processo, antecipa a discussão do próximo capítulo, que examina como a crise financeira de 2008 se tornou o ponto de inflexão para a reconfiguração global das finanças e para a emergência das pautas ambientais e as chamadas finanças verdes.

2.2 CAPÍTULO 2 - CRISE DE 2008, ACORDO DE PARIS E TRANSIÇÃO CLIMÁTICA GLOBAL

A crise financeira global de 2007-2008, também conhecida como crise do *subprime* ou Grande Recessão, representou um ponto de inflexão importante na trajetória da financeirização neoliberal. Como aponta Huberman (2023), as reformas liberalizantes implementadas a partir dos anos 1980 — especialmente sob os governos de Ronald Reagan, nos Estados Unidos, e Margaret Thatcher, no Reino Unido — reduziram o papel regulador do Estado, a desregulamentação dos fluxos de capitais e a abertura de mercados financeiros, ou seja, criaram um ambiente propício à expansão de novas formas de intermediação financeira.

Nesse contexto, o sistema passou a operar com instrumentos cada vez mais complexos, baseados em expectativas futuras de lucro e não necessariamente em produção real de bens e serviços. Essa tendência ampliou a distância entre o capital produtivo e o capital financeiro, consolidando o predomínio da valorização especulativa sobre a geração material de riqueza. A

busca por rentabilidade imediata e o foco na valorização de ações e ativos intangíveis evidenciaram, assim, a supremacia do capital fictício, fundamento central da crise e expressão máxima da lógica neoliberal (HUBERMAN, 2023).

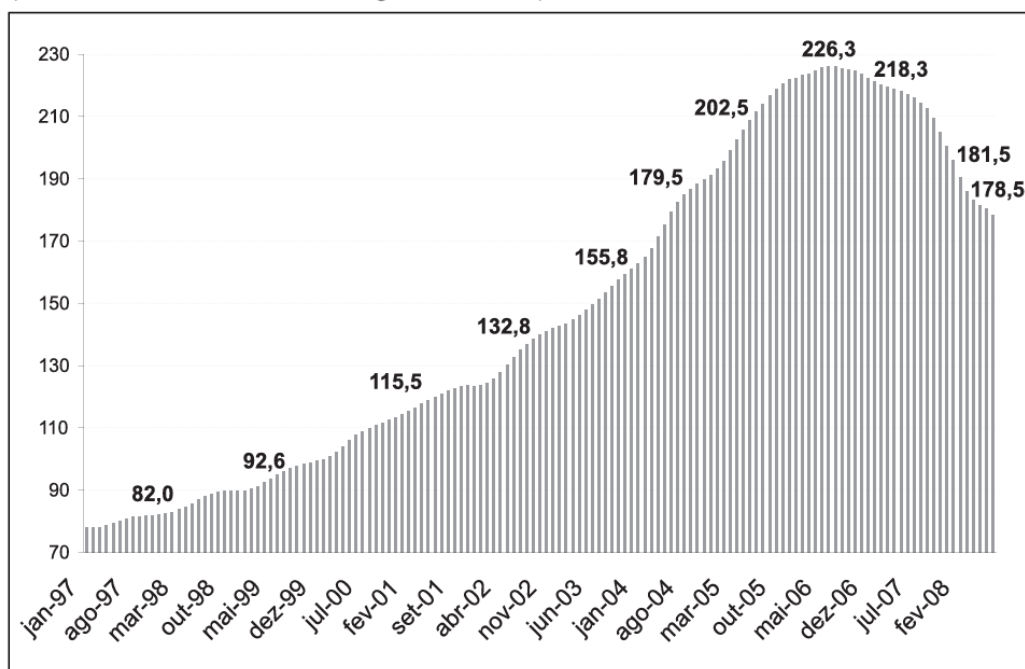
Nesse contexto, com o avanço deste modelo, os Estados neoliberais redefiniram suas funções, priorizando a estabilidade e a confiança do sistema financeiro sobre as políticas voltadas à redistribuição e ao planejamento do desenvolvimento social. Como observa Harvey (2008), o Estado passa a atuar não como agente de transformação produtiva, mas como garantidor da ordem dos mercados e facilitador da circulação de capitais. Com isso, a capacidade estatal de direcionar investimentos estratégicos, regular taxas de câmbio e promover políticas industriais foi progressivamente transferida para a dinâmica dos mercados financeiros e das instituições privadas. Ainda segundo Harvey (2008), esse processo consolidou o domínio das finanças sobre a economia e a política, expressando-se não apenas em decisões macroeconômicas, mas também na financeirização da vida cotidiana — com a expansão do crédito pessoal, endividamento estudantil e a dependência das famílias de instrumentos financeiros para sustentar o próprio consumo.

Originada no mercado imobiliário norte-americano, a crise de 2007-2008 revelou a fragilidade estrutural de um sistema cada vez mais sustentado pela expansão do crédito e pela especulação financeira (Bresser-Pereira, 2009). Entre 2003 e 2007, o mundo vivenciou um período de crescimento econômico elevado e inflação baixa — a chamada “Grande Moderação”. Esse aparente equilíbrio, porém, escondia desequilíbrios profundos: o consumo das famílias crescia apoiado em empréstimos fáceis e em imóveis que serviam como garantia, enquanto os Estados Unidos acumulavam déficits externos financiados por outros países. Esse cenário foi estimulado por políticas monetárias expansionistas e pela desregulamentação financeira iniciada nas décadas anteriores, que reduziram os mecanismos de controle estatal e ampliaram a liberdade de atuação dos agentes privados (HARVEY, 2008).

Figura 1 – Evolução do Índice de Preços dos Imóveis nos EUA (1997–2008)

Evolução do Índice de Preços dos Imóveis nos EUA de 1997 a 2008

(Jan. 2000 = 100 – Dados até Agosto de 2008)



Fonte: S&P/Case-Shiller Home Price Index (apud Borça Júnior e Torres Filho, 2008)

O Gráfico 1 evidencia a trajetória de valorização e posterior colapso do mercado imobiliário norte-americano entre 1997 e 2008. Observa-se que, a partir do início dos anos 2000, os preços dos imóveis registraram crescimento contínuo, impulsionado pelo crédito abundante e pela facilidade de acesso ao financiamento habitacional. Entre 2003 e 2006, o índice praticamente dobrou, refletindo uma expansão especulativa sustentada pela crença de que os imóveis continuariam se valorizando indefinidamente. Essa escalada, no entanto, não correspondia a um aumento real da renda das famílias, mas sim à ampliação do crédito e ao uso crescente de produtos financeiros baseados em dívidas do setor imobiliário. Como observam Borça Júnior e Torres Filho (2008), o comportamento desse índice demonstra como a expansão do crédito e a desregulamentação do mercado criaram as bases para um crescimento artificial do setor, mascarando a fragilidade estrutural do sistema financeiro norte-americano.

De forma semelhante, Huberman (2023) aponta que o crédito fácil sustentou o consumo mesmo diante da estagnação salarial. Bancos e instituições financeiras passaram a conceder empréstimos hipotecários de alto risco — os chamados *subprime* — a tomadores com baixa capacidade de pagamento, impulsionando o mercado imobiliário e gerando lucros de curto prazo. Esses créditos eram, então, transformados em títulos negociáveis por meio da prática de securitização, mecanismo que supostamente dispersava os riscos, mas que, na realidade, os

multiplicava e tornava opaca sua real magnitude (Bresser-Pereira, 2009). Como explica Minsky (1986), a estabilidade aparente dos mercados cria as condições para sua própria instabilidade: quanto maior a confiança no retorno, maior o endividamento e a alavancagem das instituições.

Esse ciclo de euforia, porém, revelou-se insustentável diante do aumento das taxas de juros nos Estados Unidos. A inadimplência entre os devedores *subprime* cresceu rapidamente, desvalorizando os títulos hipotecários e desencadeando um colapso de confiança no sistema financeiro global (Bresser- Pereira, 2009). De acordo com Lima e Deus (2013), a falência do banco *Lehman Brothers*, em setembro de 2008, simbolizou o ponto de ruptura da crise, provocando uma fuga em massa para ativos considerados mais seguros e a paralisa dos canais de crédito internacionais. Mesmo economias emergentes, como o Brasil, sentiram os efeitos por meio da contração do crédito e da volatilidade cambial — o real, por exemplo, sofreu forte depreciação no segundo semestre de 2008: entre 15 de setembro e 15 de outubro, a desvalorização foi de 22,7% (LIMA; DEUS, 2013).

Ainda que o foco da crise tenha sido o colapso do sistema financeiro, seus desdobramentos também impactaram mecanismos econômicos já voltados à gestão ambiental, como o mercado europeu de carbono, cujo valor despencou em 2008. Esse episódio evidenciou como as dinâmicas financeiras e climáticas já se entrelaçavam, antecipando debates que, anos depois, culminariam na consolidação das finanças verdes e nas negociações do Acordo de Paris.

A crise, portanto, não foi um acidente isolado, mas o resultado previsível da própria dinâmica de acumulação do capital financeiro. A valorização de ativos sem lastro produtivo, a busca constante por liquidez — isto é, pela capacidade de converter rapidamente os investimentos em dinheiro — e o distanciamento crescente entre as esferas produtiva e financeira tornaram-se características centrais da economia global do período, cujos efeitos se estendem até o presente. Esse processo evidenciou os limites da financeirização como fundamento exclusivo de crescimento e estabilidade, revelando tensões que continuariam a se manifestar nas décadas seguintes.

A análise de Simão Davi Silber (2010) aprofunda esse diagnóstico ao destacar, além da desregulamentação e do crescimento desproporcional do setor financeiro em relação à economia real — o chamado gigantismo financeiro —, os desequilíbrios macroeconômicos entre as principais economias como elementos centrais da crise. O autor chama atenção para a dependência excessiva da economia mundial em relação ao consumo das famílias norte-americanas — sustentado por crédito abundante e pelos chamados déficits gêmeos dos Estados Unidos, isto é, o desequilíbrio simultâneo entre as contas públicas (déficit fiscal) e as contas externas (déficit em conta corrente). Essa dinâmica permitia que os EUA consumissem mais do

que produziam, financiando seus gastos com a entrada de capital estrangeiro, especialmente proveniente da China e de outras economias superavitárias.

O resultado foi uma interdependência assimétrica: enquanto os Estados Unidos mantinham o papel de principal motor da demanda global, os demais países sustentavam esse padrão ao acumular reservas em dólar e aplicar seus excedentes em títulos de dívidas do governo norte-americano, buscando proteger suas economias e garantir liquidez internacional.

Essa dinâmica reforçava o papel do dólar como moeda de referência e mantinha o fluxo de capitais voltado aos EUA, mas também tornava a economia mundial dependente de sua estabilidade. Assim, qualquer ruptura no sistema de crédito norte-americano repercutia de forma imediata sobre o restante do mundo (SILBER, 2010).

Nesse ambiente, multiplicaram-se as chamadas bolhas especulativas — situações em que os preços dos ativos financeiros sobem de forma acelerada e desconectada de seu valor real, impulsionados por expectativas de lucro contínuo. Como observam Huberman (2023) e Silber (2010), a financeirização criou as condições para esse fenômeno, ao priorizar retornos rápidos e fomentar a expansão do crédito sem respaldo produtivo. Assim, a crise de 2008 surgiu não como um desvio, mas como consequência natural de um regime de acumulação apoiado em capital fictício, endividamento e desequilíbrios estruturais globais.

Ademais, tanto Huberman (2023) quanto Silber (2010) convergem ao apontar que, apesar da gravidade dos impactos, as respostas institucionais à crise — como os pacotes de resgate financeiro e as políticas de estímulo monetário — não representaram uma ruptura com a racionalidade neoliberal. Pelo contrário, reforçaram o papel central das finanças ao canalizar recursos públicos para restabelecer a confiança dos investidores e evitar o colapso das grandes instituições, mantendo intocada a estrutura de poder que havia produzido a própria crise. Em vez de promover uma distribuição mais ampla dos custos e responsabilidades — isto é, “democratizar os riscos” —, as medidas adotadas socializaram as perdas e privatizaram os ganhos.

Como observa Silber (2010), mesmo com o aumento da relevância dos países em desenvolvimento no cenário global após 2008, as assimetrias estruturais da ordem financeira internacional permaneceram intactas, fazendo com que os efeitos da crise recaíssem com maior intensidade sobre as economias periféricas. Essa permanência evidencia que a crise, longe de enfraquecer o paradigma neoliberal, acabou por revitalizá-lo — consolidando a financeirização como um eixo central de acumulação e como instrumento de reorganização do capitalismo em escala global.

Adicionalmente, Prates, Bichara e Cunha (2008) complementam essa discussão ao demonstrar como os impactos da crise variaram conforme o grau de inserção internacional das economias periféricas. Mesmo países com fundamentos macroeconômicos aparentemente sólidos, como o Brasil, sofreram com os efeitos da fuga de capitais — ou seja, da retirada repentina de recursos financeiros por investidores estrangeiros —, da interrupção das linhas de crédito e da retração do investimento estrangeiro direto (IED). O estudo evidencia que os canais de transmissão da crise, tanto via comércio quanto via finanças, expuseram a vulnerabilidade das economias emergentes diante dos choques originados nas potências centrais, revelando a profundidade das interdependências assimétricas do sistema financeiro global.

Com isso, fica evidente que a crise de 2008 não foi apenas uma falha pontual do sistema, mas a expressão dos limites de um modelo econômico baseado na desregulamentação e na hegemonia do capital financeiro. O colapso fragilizou a crença na autorregulação dos mercados e expôs as contradições de uma economia dependente do crédito e da especulação para sustentar o crescimento. Esse cenário abriu espaço para reflexões sobre a necessidade de reestruturar os mecanismos de governança econômica global — um debate que, progressivamente, passou a incorporar também as chamadas soluções climáticas de mercado, nas quais o discurso da sustentabilidade emerge como nova fronteira de acumulação e reorganização do capitalismo.

A crise financeira global de 2008 expôs não apenas os limites da racionalidade neoliberal, mas também a necessidade de reconstruir a legitimidade do capitalismo diante de suas contradições estruturais. Nesse processo, o discurso da sustentabilidade ganhou espaço como nova narrativa de estabilidade e crescimento, oferecendo uma resposta política e simbólica à perda de confiança nos mercados. É nesse contexto que o Acordo de Paris (2015) emerge como marco institucional da transição climática global, articulando governos, corporações e instituições financeiras em torno da ideia de conciliar desenvolvimento econômico e redução de emissões — inaugurando uma nova etapa na integração entre finanças e meio ambiente.

2.2.1 O Acordo de Paris e a Transição Climática Global

Antes de compreender a relevância e os desdobramentos do Acordo de Paris (2015), é necessário retomar o marco anterior do regime climático internacional: o Protocolo de Kyoto, adotado em 1997, na cidade japonesa de mesmo nome, durante a 3ª Conferência das Partes (COP-3) da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC). Elaborado em um contexto de crescente preocupação com os impactos do aquecimento global,

o tratado representou o primeiro esforço jurídico multilateral voltado à limitação das emissões de gases de efeito estufa (GEE). Seu desenho institucional refletia a busca por mecanismos multilaterais de mitigação e consolidava o princípio das responsabilidades comuns, porém diferenciadas — segundo o qual os países desenvolvidos deveriam assumir compromissos mais rígidos de redução (Scovazzi, 2021).

Conforme destaca Stella et al. (2011), apesar de seu pioneirismo, o modelo de Kyoto revelou limitações significativas. O tratado adotava uma lógica *top-down*, na qual metas globais eram definidas de forma centralizada e impostas aos países desenvolvidos, sem mecanismos eficazes de sanção em caso de descumprimento. Essa estrutura, somada à ausência de compromissos para as economias em desenvolvimento e à não ratificação pelos Estados Unidos, comprometeu sua efetividade e evidenciou os desafios de um regime climático baseado em obrigações assimétricas. Diante dessas falhas, abriu-se caminho para um novo formato de governança ambiental — mais inclusivo, cooperativo e adaptado à complexidade das interdependências globais — que se consolidaria com o Acordo de Paris (2015), estruturado em uma lógica *bottom-up*, na qual cada país define suas metas e revisões periódicas para ampliar sua ambição climática (SCOVAZZI, 2021).

O Acordo de Paris sobre o Clima, assinado durante a 21ª Conferência das Partes (COP-21), reconfigura essa governança ao estabelecer como objetivo central manter o aquecimento global abaixo de 2 °C, com esforços para limitá-lo a 1,5 °C em relação aos níveis pré-industriais (SECAFE, 2016). Diferentemente de Kyoto, o novo tratado adota uma abordagem universal e cooperativa, na qual todos os Estados devem apresentar Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs) e aprimorá-las progressivamente ao longo do tempo. Essa transição, como destaca Scovazzi (2021), evidencia uma mudança paradigmática: o deslocamento de um sistema pautado em sanções formais e obrigações impostas, para outro centrado na transparência, progressividade e corresponsabilidade global no enfrentamento da crise climática.

Além disso, em contraste com o Protocolo de Kyoto, o Acordo de Paris é legalmente vinculante nos deveres de procedimento: os países devem apresentar, revisar periodicamente e reportar o progresso de suas metas nacionais, de acordo com regras de transparência comuns. O conteúdo numérico de cada NDC, no entanto, é definido soberanamente por cada Estado, o que garante flexibilidade, mas também exige mecanismos de monitoramento eficazes. A cada cinco anos, ocorre o *Global Stocktake*, um balanço coletivo que avalia o progresso global em direção às metas climáticas — um processo de revisão cooperativa, e não de punição, que busca estimular maior ambição e responsabilidade compartilhada (SCOVAZZI, 2021).

Nesse sentido, o Acordo de Paris reconhece a necessidade de mobilizar fluxos financeiros compatíveis com a transição global, com ênfase especial nos países em desenvolvimento, que enfrentam maiores desafios institucionais e fiscais para investir em mitigação e adaptação. Por isso, foi reafirmado o compromisso de destinar, a partir de 2020, pelo menos US\$ 100 bilhões por ano para apoiar essas iniciativas, com previsão de aumento em um novo objetivo coletivo a partir de 2025 (SECAFE, 2016; BISHOP, 2019). Esses recursos combinam fundos públicos, bancos multilaterais de desenvolvimento e capital privado mobilizado.

Para além de um tratado ambiental, o Acordo de Paris consolidou o protagonismo do sistema financeiro na transição ecológica global. Como analisa Gabor (2021), o acordo incentiva o que a autora chama de “choque de carbono” — um processo de reorganização dos mercados em torno da precificação do carbono e da transformação de elementos naturais, como florestas e ecossistemas, em ativos financeiros negociáveis. Essa lógica de “assetização” — ou seja, de transformar bens ambientais em instrumentos de valor — permitiu integrar a agenda climática ao funcionamento dos mercados de capitais. Em consequência, diversos países, especialmente economias emergentes, passaram a desenvolver taxonomias verdes (classificações que definem o que pode ser considerado investimento sustentável), além de novas exigências de transparência e gestão de risco climático. Essas medidas buscam alinhar as economias às normas internacionais de divulgação financeira (*disclosure*), aproximando a agenda ambiental das práticas regulatórias e de mercado que estruturam o sistema financeiro global (GABOR, 2021).

Esses desafios colocam as finanças no centro do debate climático, evidenciando tanto seu potencial de impulsionar a transição sustentável quanto os riscos de sua apropriação simbólica. A efetividade desses instrumentos depende de mecanismos sólidos de governança e de fiscalização sobre o destino real dos recursos, de modo a assegurar que o discurso da sustentabilidade não se restrinja a uma estratégia de imagem — como já discutido na introdução, a prática conhecida como greenwashing (BRAGA JUNIOR ET AL., 2019).

Do ponto de vista jurídico e geopolítico, o Acordo de Paris representa uma virada institucional, com obrigações de procedimento, metas nacionais e ciclos de revisão, o que reposiciona a cooperação climática no centro da governança global. A leitura de Scovazzi sublinha que os riscos ambientais são coletivos e assimétricos, portanto, exigem cooperação multilateral estável e apoio financeiro consistente (SCOVAZZI, 2021). Episódios como a retirada dos Estados Unidos do Acordo anunciada em 1º de junho de 2017, formalizada em 4 de novembro de 2019 e efetivada em 4 de novembro de 2020, seguida do retorno em 19 de

fevereiro de 2021, ilustram como decisões de grandes financiadores afetam a credibilidade, a previsibilidade dos fluxos e a capacidade de implementação nos países em desenvolvimento, incluindo o Brasil.

A leitura integrada desses autores indica que o Acordo de Paris reorganiza a arquitetura climática global e atribui às finanças um papel decisivo na transição ecológica, ao mesmo tempo em que evidencia o desafio de tornar esse modelo justo, ambicioso e efetivo. Ainda assim, tanto o Acordo de Paris quanto o antigo Protocolo de Kyoto mostram-se insuficientes para transformar em profundidade um sistema econômico e institucional tão enraizado, que pode reproduzir privilégios e assimetrias históricas entre países centrais e periféricos. Nesse contexto, torna-se essencial compreender como essas dinâmicas se refletem no Sul Global — especialmente no Brasil, cuja relevância ambiental e econômica o posiciona como ator estratégico na implementação dos compromissos climáticos. É a partir dessa perspectiva que se examina, a seguir, o papel brasileiro no Acordo de Paris e os principais desafios de sua trajetória rumo à transição sustentável.

2.2.2 O Brasil e a Implementação da Agenda Climática Global

Entre os países do Sul Global, o Brasil ocupa posição estratégica no Acordo de Paris, tanto pelo peso de sua biodiversidade quanto pelo potencial de mobilização das finanças verdes. O país abriga ecossistemas essenciais para o equilíbrio climático — como a Amazônia, o Cerrado e a Mata Atlântica — e apresenta um dos maiores potenciais globais para captar recursos voltados ao reflorestamento, às energias renováveis e à agricultura sustentável.

Suas metas estabelecidas nas Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs) — reduzir 37% das emissões até 2025 e 43% até 2030, com base em 2005 — colocam o Brasil entre os protagonistas do Sul Global no debate climático (MINISTÉRIO DO MEIO AMBIENTE, 2016; SECAFE, 2016). Entre as demais estratégias anunciadas, estão a restauração de 12 milhões de hectares de florestas, a recuperação de áreas degradadas e o fim do desmatamento ilegal na Amazônia. Como ressalta Secafe (2016), o cumprimento dessas metas depende do aprimoramento de políticas setoriais, da criação de mecanismos eficazes de financiamento e de sistemas robustos de monitoramento e verificação (MRV).

O alcance dessas metas, entretanto, depende também da capacidade de financiamento das ações climáticas. No Brasil, a implementação das políticas de mitigação tem sido amplamente delegada ao setor privado — via mercado voluntário de carbono, linhas de financiamento do BNDES e expansão de títulos sustentáveis no mercado de capitais (BECKER,

2023; RAGAZZO et al., 2022). Autores como Huberman (2023) e Andrade (2021) argumentam que essa tendência reflete o avanço da financeirização no país, o que pode gerar restrições ao investimento público em infraestrutura ambiental e social. Nesse sentido, a transição ecológica brasileira tem sido cada vez mais conduzida por mecanismos de mercado, com papel complementar do planejamento estatal.

A atuação brasileira no âmbito do Acordo de Paris, portanto, reflete as tensões centrais discutidas neste trabalho: o contraste entre o compromisso formal com as metas ambientais e a predominância de soluções orientadas pelo mercado. O desafio consiste em assegurar que os recursos mobilizados contribuam efetivamente para transformações estruturais e sustentáveis — e não apenas para a valorização simbólica de ativos verdes e a manutenção dos interesses de grandes emissores e investidores institucionais, convertendo a sustentabilidade em instrumento de acumulação e legitimidade discursiva (FERREIRA, 2013; BRUNO, 2011).

Nesse contexto, a consolidação das finanças verdes representa uma tentativa de operacionalizar as metas climáticas e integrar o sistema financeiro à agenda de transição sustentável. Essas finanças configuram um campo híbrido, que busca alinhar instrumentos de mercado aos objetivos ambientais e de desenvolvimento, constituindo o eixo central da financeirização da sustentabilidade — tema explorado na próxima seção.

2.3 CAPÍTULO 3 - AS FINANÇAS VERDES E A TRANSIÇÃO SUSTENTÁVEL

O fortalecimento da governança climática a partir do Acordo de Paris — e da atuação de países como o Brasil, cuja agenda ambiental se tornou estratégica no contexto do Sul Global — consolidou a sustentabilidade como eixo estruturante das políticas econômicas internacionais. Nesse cenário, compreender os mecanismos que materializam a aproximação entre o sistema financeiro e a agenda ambiental torna-se fundamental. Os chamados instrumentos financeiros verdes representam a tradução prática dessa tentativa de alinhar a lógica de mercado aos objetivos do próprio Acordo de Paris e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), configurando o núcleo da chamada financeirização sustentável. Esses instrumentos expressam a crença de que a mitigação das mudanças climáticas também pode ser promovida por meio da mobilização de capitais privados, que passam a atuar como vetores de transição para uma economia de baixo carbono (RAGAZZO et al., 2022).

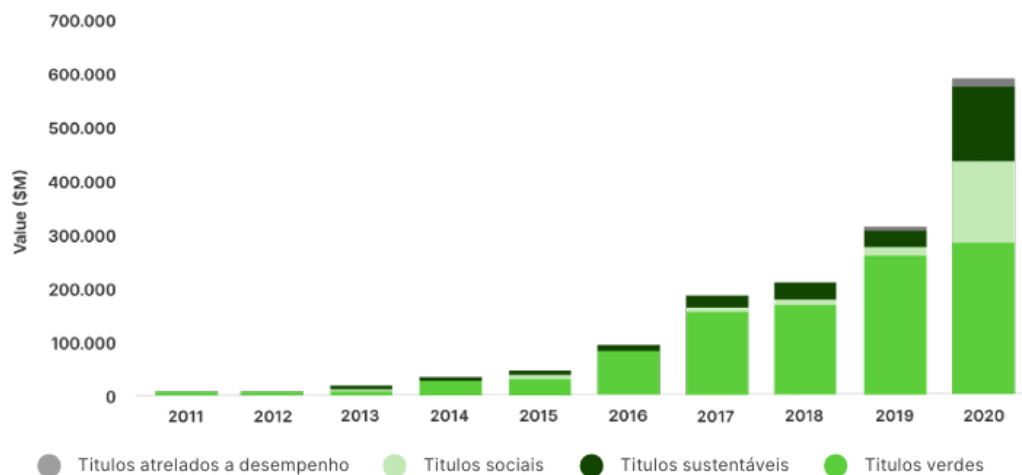
De acordo com Ragazzo, Stelitano e Catalado (2022), os instrumentos financeiros verdes podem ser agrupados em três grandes categorias: serviços de investimento, produtos bancários

e produtos de seguros. Entre eles, destacam-se os títulos verdes (*green bonds*) e os empréstimos verdes (*green loans*), ambos classificados como instrumentos de dívida — ou seja, formas de financiamento em que o investidor ou credor disponibiliza recursos a uma empresa ou governo em troca de retorno financeiro atrelado ao cumprimento de metas ambientais específicas. Na prática, esses recursos são direcionados a projetos de energia limpa, transporte sustentável ou gestão de resíduos, por exemplo. Observa-se, contudo, que a predominância recai sobre ativos vinculados ao mercado de dívidas e crédito, dada sua maior liquidez e a facilidade de integração às estruturas tradicionais do sistema financeiro.

Entre os principais mecanismos, destacam-se: (i) Títulos verdes (*green bonds*), instrumentos de dívida utilizados para financiar projetos diretamente associados à transição sustentável, com destinação obrigatória a objetivos ambientais, como energia limpa, transporte sustentável, saneamento ou proteção florestal; (ii) Empréstimos verdes (*green loans*), semelhantes aos títulos, mas voltados a operações bilaterais com instituições financeiras, geralmente com custo mais baixo e flexibilidade de acesso, desde que apresentem impactos ambientais mensuráveis, como redução de emissões ou eficiência energética; (iii) Títulos e empréstimos vinculados à sustentabilidade (*SLBs e SLLs*), nos quais o retorno financeiro depende do cumprimento de indicadores de desempenho ESG, sem destinação prévia obrigatória dos recursos; (iv) Mercado de créditos de carbono, onde é estruturado em duas modalidades: o mercado regulado e o mercado voluntário, voltadas à compensação e precificação das emissões de gases de efeito estufa. Esses mecanismos consolidam o papel da precificação do carbono e da mensuração de impacto como instrumentos centrais da política climática contemporânea (RAGAZZO ET AL., 2022).

Figura 2- Crescimento global dos instrumentos financeiros de dívida

Instrumentos financeiros de dívida sustentável no mercado global (2015-2020)



Fonte: Ragatzo et Al. (2023)

Como demonstrado no Gráfico 2, esses instrumentos registraram crescimento expressivo na última década. Entre 2015 e 2020, o volume global de títulos de dívida sustentável — que inclui títulos verdes, sociais e de sustentabilidade — expandiu-se de forma exponencial, ultrapassando US\$ 700 bilhões em emissões (SITAWI, 2021). Essa trajetória evidencia como a agenda ambiental passou a ocupar um papel central no mercado financeiro internacional, impulsionada tanto por pressões regulatórias e compromissos climáticos quanto pela busca de novas oportunidades de investimento.

Contudo, embora sejam apresentados como soluções inovadoras, tais instrumentos também revelam ambiguidades. Fagioli (2022) argumenta que os instrumentos verdes, como os *green bonds*, funcionam muitas vezes como uma tentativa de preservar a imagem do capitalismo sem alterar sua lógica estrutural — fenômeno que denomina “capitalismo do futuro (verde)”, no qual a sustentabilidade é incorporada como narrativa legitimadora. Na mesma linha, Brand (2016) propõe o conceito de “capitalismo verde”, que mantém o crescimento econômico como objetivo central, agora revestido por estratégias de eficiência e uso racional de recursos. Ambos os autores indicam que essas formulações não rompem com o paradigma neoliberal, mas o reciclam sob uma nova estética ambiental, convertendo a sustentabilidade em discurso legitimador da continuidade da acumulação de capital.

O chamado *greenium* — junção dos termos *green* e *premium* — representa o diferencial de rentabilidade entre títulos verdes e convencionais. Em geral, investidores aceitam retornos ligeiramente menores em troca da reputação positiva associada à sustentabilidade, o que mostra

como a “virtude ambiental” é transformada em valor de mercado. Para Fagioli (2022), essa dinâmica revela como até mesmo os instrumentos climáticos passam a operar dentro da lógica de diferenciação financeira, reforçando a tendência de subordinar a agenda ambiental às dinâmicas de mercado.

Portanto, os instrumentos financeiros verdes constituem um campo híbrido: ao mesmo tempo em que viabilizam a mobilização de recursos para projetos sustentáveis, consolidam a financeirização da natureza e inserem a sustentabilidade dentro da racionalidade neoliberal. Essas dinâmicas podem tanto ampliar oportunidades de investimento e inovação institucional quanto reproduzir as limitações de um sistema ainda orientado pela lógica financeira — movimento que será examinado nas próximas seções a partir do contexto brasileiro.

2.3.1 Desafios das Finanças Verdes no Brasil

A expansão global das finanças verdes, consolidada após o Acordo de Paris, tem encontrado no Brasil um terreno fértil para sua aplicação, especialmente em setores intensivos em capital e com impacto ambiental direto. Nesse contexto, a infraestrutura emerge como o principal eixo de articulação entre a agenda de desenvolvimento e as finanças sustentáveis, convertendo-se em campo estratégico para observar como a racionalidade neoliberal se reconfigura sob o discurso da transição verde.

As contribuições de Aguiar & Werner (2022) e Becker (2023) aprofundam esse entendimento ao analisar como a sustentabilidade tem sido incorporada às políticas de infraestrutura e ao mercado de capitais, revelando tanto oportunidades quanto contradições desse processo. No caso da infraestrutura, trata-se de obras e serviços como transporte, energia, saneamento e urbanização, elementos essenciais ao desenvolvimento econômico, que, ao serem integrados à agenda ambiental, passam a ser vistos também como vetores da transição ecológica.

Aguiar e Werner (2022) analisam esse fenômeno por meio do conceito de “modernização ecológica”, entendido como um movimento simultâneo de ambientalização e financeirização das infraestruturas. As autoras mostram que a incorporação do discurso verde às políticas de desenvolvimento tem promovido a reconfiguração do setor de infraestrutura — tradicionalmente voltado à expansão econômica — em um espaço estratégico para a circulação de capitais sustentáveis. No entanto, destacam a falta de consenso institucional sobre o que pode ou não ser classificado como infraestrutura verde e os riscos regulatórios decorrentes dessa indefinição. A ausência de critérios claros fragiliza a credibilidade dos projetos e abre espaço

para distorções no uso de recursos sustentáveis, tornando incerta a efetividade socioambiental das iniciativas financiadas sob essa lógica.

Becker (2023), por outro lado, apresenta uma análise técnica do mercado de dívidas sustentáveis no Brasil, com ênfase no papel dos instrumentos financeiros verdes. O autor destaca o crescimento expressivo desse mercado e a posição do país como liderança regional na emissão de títulos sustentáveis e na promoção de investimentos ambientais na América Latina. Contudo, evidencia também as limitações estruturais do setor, marcadas pela alta concentração de emissores e investidores, o que o torna mais vulnerável a crises de confiança, baixa liquidez e assimetrias na alocação dos recursos. Um exemplo ilustrativo dessa fragilidade é o caso da JBS, que emitiu *sustainability-linked bonds (SLBs)* atrelados à meta de neutralidade de carbono até 2040, mas foi alvo de críticas por falta de transparência quanto às emissões indiretas e à rastreabilidade de sua cadeia produtiva — questionamentos que evidenciam as lacunas regulatórias e reputacionais que ainda permeiam o mercado verde brasileiro (WENZEL, 2023).

No campo regulatório, Pitombo (2023) analisa as iniciativas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) — autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda responsável pela supervisão do mercado de capitais — voltadas à consolidação das finanças sustentáveis no Brasil. O autor observa o avanço de normas de rastreabilidade e transparência socioambiental, especialmente em setores de alta exposição ambiental, como o agronegócio. Ainda assim, tais medidas enfrentam limitações na implementação e na fiscalização, refletindo as mesmas fragilidades de credibilidade que marcam o mercado verde nacional. Esses desafios ressaltam a importância de mecanismos mais robustos de governança e prestação de contas, abrindo caminho para o debate sobre indicadores ESG e os dilemas de sua legitimidade no contexto brasileiro.

O conceito de ESG (*Environmental, Social and Governance*) surgiu como uma evolução da responsabilidade socioambiental corporativa, sendo consolidado no relatório ‘*Who Cares Wins*’ (ONU, 2004), elaborado pelo Pacto Global em parceria com o Banco Mundial. O documento propôs integrar fatores ambientais, sociais e de governança à análise de risco e retorno de investimentos, defendendo que empresas com práticas sustentáveis tendem a apresentar desempenho financeiro mais estável e menor exposição a riscos reputacionais. Desde então, o ESG passou a orientar tanto a alocação de capital quanto a regulação de mercados, sendo incorporado por fundos de investimento, bancos centrais e instituições multilaterais (PRI, 2020; GABOR, 2021).

Mais do que um conjunto de indicadores, o ESG representa uma nova forma de governança econômica global, em que a sustentabilidade é convertida em métricas de desempenho e critérios padronizados de gestão corporativa. Como analisa Gabor (2021), esse movimento busca atribuir valor econômico à responsabilidade ambiental, transformando práticas ecológicas em parâmetros mensuráveis de eficiência e reputação. Entretanto, autores críticos como Fagioli (2022) apontam que o ESG pode atuar como mecanismo de legitimação simbólica, funcionando menos como instrumento de transformação estrutural e mais como estratégia de sustentabilidade financeira que reafirma a lógica especulativa do capitalismo verde.

Braga Junior et al. (2019) analisam as tensões entre a difusão da agenda sustentável e os riscos de seu esvaziamento simbólico. O autor discute o fenômeno do *greenwashing* — entendido como a apropriação indevida do discurso ambiental para fins de autopromoção institucional — e seus efeitos sobre a percepção de legitimidade das práticas empresariais. Nessa lógica, empresas podem recorrer a selos, certificações ou narrativas “verdes” para reforçar sua imagem junto a investidores e consumidores, ainda que sem implementar transformações estruturais em seus processos produtivos. O *greenwashing*, portanto, não apenas compromete a transparência das ações sustentáveis, mas também revela o uso estratégico da sustentabilidade como ativo reputacional, voltado à atração de capitais e à manutenção de confiança no mercado.

Assim, o debate em torno do ESG e das finanças verdes expõe uma agenda em disputa: de um lado, esforços legítimos de incorporação da pauta socioambiental nas dinâmicas econômicas; de outro, o risco de captura dessa agenda por interesses financeiros e simbólicos. Nesse cenário, a atuação crítica da sociedade civil, a fiscalização estatal e o fortalecimento dos marcos regulatórios tornam-se condições indispensáveis para garantir a efetividade e a credibilidade das finanças sustentáveis. Esses mecanismos não apenas reduzem as assimetrias de informação, mas também criam um ambiente propício à consolidação de práticas de investimento realmente alinhadas à transição ecológica e à justiça socioambiental — temas que orientam as perspectivas futuras analisadas na próxima seção.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS E PERSPECTIVAS FUTURAS

A trajetória analisada indica continuidade e adaptação do paradigma neoliberal. A crise de 2008 expôs limites de um regime apoiado em crédito farto, valorização financeira e desequilíbrios globais, sem produzir ruptura institucional duradoura. O Acordo de Paris reorganizou a governança climática, incorporou deveres de procedimento e ampliou a centralidade das finanças na transição ecológica. No Brasil, o potencial ambiental e a relevância no Sul Global convivem com estruturas produtivas intensivas em carbono e com a crescente intermediação de mercado nas políticas de mitigação. As finanças verdes surgem como campo híbrido, na qual instrumentos como *green bonds*, *climate bonds* e empréstimos vinculados à sustentabilidade exemplificam a tentativa de alinhar a lógica financeira à agenda ambiental.

Tais mecanismos podem mobilizar capital para energia limpa, floresta e saneamento. Também podem reforçar assimetrias, reputação sem materialidade e dependência de instrumentos de dívida. A agenda ESG aprofunda essa ambivalência. Quando bem regulada, melhora transparência e gestão de riscos. Quando usada de forma superficial, converte sustentabilidade em ativo reputacional sem alterar práticas.

Diante desse quadro, Ragazzo, Stelitano e Catalado defendem reformar mecanismos de regulação financeira para alinhar o sistema aos desafios socioambientais. O foco recai em regras claras, padronização e responsabilidade na alocação de recursos. Um pilar é a construção de uma taxonomia verde nacional, isto é, uma classificação padronizada do que conta como atividade sustentável, que traga clareza regulatória e segurança jurídica aos investidores.

Complementa essa base a ampliação e consolidação de instrumentos existentes no Brasil, como títulos e empréstimos verdes, operações vinculadas a metas de sustentabilidade e créditos de carbono, de modo a fortalecer o ecossistema de finanças sustentáveis. Esses autores apontam para a formação de uma arquitetura financeira verde que articula bancos centrais, instituições financeiras internacionais, reguladores e emissores privados, todos incorporando critérios ambientais, sociais e de governança às práticas do sistema financeiro tradicional.

A partir da literatura trabalhada, quatro frentes se mostram decisivas para aumentar eficácia e justiça da transição no Brasil: (i) Qualidade do gasto climático: Exigir planos de uso de recursos com metas, indicadores e verificação independente, priorizando adicionalidade ambiental e social; (ii) Integração entre Estado e mercado: Combinar instrumentos privados com planejamento público de longo prazo em energia, mobilidade, uso do solo e adaptação; (iii) Governança e transparência: Harmonizar padrões de divulgação, reforçar rastreabilidade setorial e coibir greenwashing com supervisão e sanções proporcionais; (iv) Equidade

territorial: Direcionar parte relevante do financiamento para regiões e cadeias críticas, com mecanismos de repartição de benefícios e proteção de populações vulneráveis.

O século XXI requer deslocar a sustentabilidade do plano retórico para um projeto de transformação estrutural. A evidência reunida neste trabalho indica que as finanças verdes são necessárias, porém não suficientes. Seu impacto depende de arranjos institucionais que conciliem escala de investimento, integridade ambiental e justiça social. Quando enquadradas por regras claras, monitoramento robusto e coordenação público e privada, esses instrumentos podem acelerar a descarbonização e a restauração ecológica. Quando subordinados à racionalidade neoliberal de acumulação e ao imperativo de retorno de curto prazo, perpetuam assimetrias, reforçam níveis de produção ambientalmente insustentáveis e postergam mudanças estruturais. O desafio brasileiro é converter potencial ambiental e capacidade financeira em desenvolvimento soberano e inclusivo, compatível com os limites ecológicos e com as responsabilidades do país no regime climático global.

REFERÊNCIAS

AGUIAR, Diana; WERNER, Deborah. *Infraestrutura e Finanças Verdes: Notas Sobre o Caso Brasileiro*. Finanças verdes no Brasil: perspectivas multidisciplinares sobre o financiamento da transição verde. Blucher, 2022. Disponível em: <https://openaccess.blucher.com.br/article-details/08-23368>. Acesso em 29 de setembro de 2024.

ANDRADE, Daniel Pereira. *Neoliberalismo: crise econômica, crise de representatividade democrática e reforço de governamentalidade*. *Novos Estudos CEBRAP*, v. 38, n. 1, p. 109–135, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.25091/S01013300201900010006>. Acesso em 12 de junho de 2025.

BECKER, M. *Finanças sustentáveis e financeirização: explorando o mercado de dívidas sustentáveis no Brasil*, OBSERVATÓRIO DE LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA, 22 de novembro de 2023. Disponível em: <https://ojs.observatoriolatinoamericano.com/ojs/index.php/olel/article/view/2024>. Acesso em 29 de setembro de 2024.

BENNETT, Andrew; GEORGE, Alexander L. *Case Studies and Social Science*. In Case studies and theory development in the Social Sciences. Londres: MIT Press, 2005.

BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues; TORRES FILHO, Ernani Teixeira. *Analisando a crise do subprime*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 15, n. 30, p. 129-159, dez. 2008. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/8344/1/RB%2030%20Analisando%20a%20Crise%20do%20Subprime_P_BD.pdf. Acesso em 05 de outubro de 2025.

BRAGA JUNIOR, S; MARTÍNEZ, M.P; CORREA, C.M; MOURA-LEITE, R.C.; DA SILVA, D. *Greenwashing effect, attitudes, and beliefs in green consumption*, RAUSP Management Journal, 2019. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/RAUSP-08-2018-0070/full/html>. Acesso em 29 de setembro de 2024.

BRAND, Ulrich; WISSEN, Markus. *The Limits to Capitalist Nature: Theorizing and Overcoming the Imperial Mode of Living*. London: Rowman & Littlefield International, 2018.

BRASIL. *Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016*. Diário Oficial da União, Brasília, 2016.

BRASIL. *Lei nº 13.467*, de 13 de julho de 2017. Diário Oficial da União, Brasília, 2017.

BRASIL. Ministério do Meio Ambiente. *Contribuição Nacionalmente Determinada para o Acordo de Paris. Brasília: MMA*, 2016. Disponível em: <https://www.gov.br/mma/pt-br/assuntos/clima/arquivos/nova-ndc-brasil-ingles.pdf>. Acesso em 14 de junho de 2025.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *A crise financeira de 2008*. Revista de Economia Política, v. 29, n. 1 (113), p. 133–149, jan./mar. 2009.

BRUNO, Miguel. *Financeirização e crescimento econômico: o caso do Brasil*. ComCiência, no.128, Campinas, maio de 2011. Disponível em: https://comciencia.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-76542011000400009&lng=pt&nrm=isso. Acesso em 18 de novembro de 2024.

CIRCULARITY GAP REPORT LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. [S.l.], 2024. Disponível em: <https://www.circularity-gap.world/lac>. Acesso em 08 de novembro de 2025.

CLIMATE BONDS INITIATIVE. *Sustainable Debt Global State of the Market Q1 2025*. [S.l.], 2025. Disponível em: https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/Sustainable_Debt_Q1_2025_Final-Version.pdf. Acesso em 08 de novembro de 2025.

DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. *A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal*. São Paulo: Boitempo, 2016.

DE OLIVEIRA, Yandra Patrícia Lima. *Desafios do Mercado de Carbono após o Acordo de Paris: Uma revisão*. Meio Ambiente (Brasil), v. 4, n. 1, 2021. Disponível em: <<https://meioambientebrasil.com.br/index.php/MABRA/article/view/167>> Acesso em 07 de Julho de 2024.

FAGIOLI, Bracarense Henrique. *Atuação do mercado financeiro como fonte de financiamento para o desenvolvimento sustentável: o papel dos Green Bonds em meio à financeirização*. Dissertação de Mestrado – Repositório UFMG, 23 de dezembro de 2022. Disponível em: https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/51385/1/dissertacao_Henrique_Bracarense.pdf. Acesso em 18 de novembro de 2024.

FERREIRA, Degson. *Desenvolvimento Sustentável ou Mercantilização e Financeirização da Natureza?* Revista de Administração e Negócios da Amazônia, v.5, n.3, setembro/dezembro de 2013. Disponível em: <https://periodicos.unir.br/index.php/rara/article/download/696/848>. Acesso em 18 de setembro de 2024.

GABOR, Daniela, BRAUN, Benjamin. *Green macrofinancial regimes*, 05 de outubro de 2023. https://doi.org/10.31235/osf.io/4pkv8_v1.

HARVEY, David. *O neoliberalismo: história e implicações*. São Paulo: Loyola, 2008.

HENRIQUES, Ana Beatriz et al. Reavivando o método qualitativo: as contribuições do Estudo de Caso e do Process Tracing para o estudo das Relações Internacionais. Revista Debates. Vol. 9, n.1, pp. 09-23, 2015

HUBERMAN, Bruno. *Financeirização e Crise*. Aula ministrada na disciplina de EPI, PUC-SP, 2023. Material não publicado.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. *A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira*. Cadernos de Economia, Chapecó, v. 17, n. 32, p. 52–65, jan./jun. 2013.

MINSKY, Hyman P. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

MIOLA, Iagê Z; JUNQUEIRA, Gabriela de Oliveira; COUTINHO, Diogo R; PROL, Flávio M. *Finanças verdes no Brasil: perspectivas multidisciplinares sobre o financiamento da transição verde*. São Paulo: Blucher, 2022. 1 recurso online. (Direito, economia e sociedade). ISBN 9786555502480.

MIROWSKI, Philip. *Never let a serious crisis go to waste: how neoliberalism survived the financial meltdown*. New York: Verso, 2013.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). *Conferência da ONU sobre Mudança do Clima (COP 30) será realizada em Belém*, Brasil, em 2025. Brasília: ONU Brasil, 2023.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). *Transformando Nosso Mundo: A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*. 2015. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>. Acesso em 06 de novembro de 2025.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. United Nations Global Compact, International Finance Corporation, and Swiss Government, 2004. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org/library/344>. Acesso em 05 de outubro de 2025.

PITOMBO, Marcela. *Pacote CVM estimula o mercado de finanças verdes*, AGROANALYSIS, Mercado & Negócios. Abril de 2023. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/agroanalysis/article/view/89511/84000>. Acesso em 29 de setembro de 2024.

PRATES, Daniela Magalhães; CUNHA, André; BICHARA, Julimar. *O efeito-contágio da crise financeira global nos países emergentes*. Texto para discussão, Universidade de Brasília, 2008. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/17137/000700097.pdf>. Acesso em: Acesso em 12 de junho de 2025.

PRI; Principles for Responsible Investment. *PRI Annual Report 2020: A Decade of Progress*. London: PRI Association, 2020. Disponível em: <https://www.unpri.org/annualreport2020>. Acesso em 05 de outubro de 2025.

RAGAZZO, Carlos; STELITANO, Amanda; CATALADO, Bruna. *O que são finanças verdes? E por que o sistema financeiro participa do debate sustentável?* INSTITUTO PROPAGUE, 2 de junho de 2022. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4471084>. Acesso em 29 de setembro de 2024.

SCOVAZZI, Tullio. *Do Protocolo de Kyoto ao Acordo de Paris*. Faculdade de Direito da UFMG, 2021. Disponível em: <https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/2178/1998>. Acesso em 12 de junho de 2025.

SILBER, Simão Davi. *A economia mundial após a crise financeira de 2007 e 2008*. Revista USP, São Paulo, Brasil, n. 85, p. 82–93, 2010. DOI: 10.11606/issn.2316-9036.v0i85p82-93. Disponível em: <https://revistas.usp.br/revusp/article/view/13800>. Acesso em 12 de junho de 2025.

STELLA, Osvaldo; SMID, Bernhard J.; AZEVEDO, Andrea; STABILE, Marcelo. *Compilação dos principais resultados da COP-17 sobre o novo Protocolo de Kyoto*, salvaguardas de REDD+, níveis de referência, Fundo Verde para o Clima e LULUCF. Belém: IPAM, 2011. Disponível em: https://ipam.org.br/wp-content/uploads/2011/08/resumo_dos_resultados_da_cop-17.pdf. Acesso em 5 de outubro de 2025.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD. *World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery*. New York: United Nations, 2021. Disponível em: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>. Acesso em: 14 de junho de 2025.

UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME (UNEP). *State of Finance for Nature 2023: Time to Act*. Nairobi: UNEP, 2023.

WENZEL, Fernanda. ***JBS is accused of misleading investors with suspicious green bonds.*** News Mongabay, 23 fev. 2023. Disponível em: <https://news.mongabay.com/2023/02/jbs-is-accused-of-misleading-investors-with-suspicious-green-bonds/>. Acesso em 10 de novembro de 2025.