

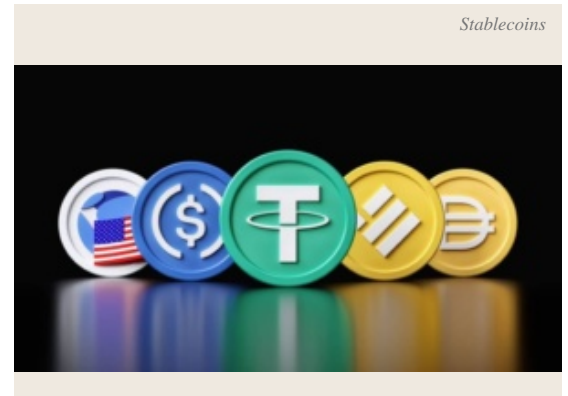
# PL das stablecoins à luz da nova nota técnica do Banco Central

06/05/2026

Veio a público, no último dia 24 de abril, nota técnica do Banco Central, encaminhada ao relator do Projeto de Lei nº 4.308/2024, na qual se sustenta tese ambiciosa sobre a natureza jurídica das *stablecoins*. Em síntese, o texto propõe que, em vez de permanecerem no campo dos ativos virtuais, *stablecoins* passem a ser compreendidas como instrumentos economicamente equivalentes a figuras já conhecidas do sistema financeiro e de pagamentos, como moeda eletrônica, depósitos bancários ou ativos do mundo real tokenizados.

Ao caso, não estamos diante de simples discussão terminológica. A formulação possui impacto jurídico e institucional evidente, na medida em que busca retirar do campo dos ativos virtuais uma categoria que, até aqui, vinha sendo tratada no debate normativo brasileiro como espécie compatível com o conceito estabelecido pelo artigo 3º, da Lei nº 14.478/2022.

Ao afirmar que *stablecoins* integral ou funcionalmente aderentes a produtos e serviços financeiros já regulados não deveriam ser qualificadas como ativos virtuais, e ao sustentar que sua classificação como tais geraria riscos quanto à futura alocação de competências regulatórias, o Banco Central deixa de apenas defender maior rigor prudencial e passa a sustentar verdadeira releitura do alcance da Lei nº 14.478/2022. A questão, portanto, não está apenas em saber se *stablecoins* merecem disciplina mais rigorosa, mas em definir se o regulador pode, por via interpretativa, afastá-las do campo jurídico em que a própria lei parece comportá-las.



## Funções econômicas de *stablecoins*

Com frequência, parte-se da constatação, correta, de que *stablecoins* exercem funções economicamente sensíveis, aproximando-se de pagamentos, liquidação, remessas internacionais e acesso indireto a moedas fiduciárias, para daí se concluir que o regulador estaria autorizado a tratá-las, sem maior resistência dogmática, como simples variações tecnológicas de instrumentos já conhecidos. Essa conclusão é apressada. Semelhança funcional não equivale, por si só, a identidade jurídica, e a utilidade regulatória de uma aproximação econômica não basta para autorizar redefinição infralegal de categorias cuja conformação última pertence à lei.

O problema, portanto, não está em reconhecer que *stablecoins* ocupam posição singular tanto no ecossistema de ativos virtuais, quanto no mercado “tradicional”, nem em admitir que sua disciplina possa demandar ajustes prudenciais relevantes. O problema está no passo seguinte: converter essa constatação em fundamento para sustentar que tais instrumentos, em vez de integrarem o campo dos ativos virtuais, deveriam ser dele excluídos por interpretação administrativa. Uma coisa é regular com maior sofisticação uma espécie normativa já existente no sistema. Outra, substancialmente diversa, é utilizar o poder regulamentar para alterar, por reclassificação conceitual, o sentido prático da própria lei.

## Ativos virtuais referenciados em moeda fiduciária

Esse ponto se torna ainda mais sensível quando se observa a linha normativa recente do próprio BC. A nota técnica parte da premissa de que *stablecoins* deveriam ser compreendidas, em larga medida, como instrumentos situados entre moeda eletrônica e depósito bancário, ou como representações tokenizadas de ativos do mundo real, com ênfase na existência de emissor identificável, reservas, promessa de conversibilidade e potencial impacto sobre pagamentos, câmbio e estabilidade monetária. Ocorre que, no desenvolvimento regulatório imediatamente anterior, o próprio Banco Central vinha tratando *stablecoins* como “ativos virtuais referenciados em moeda fiduciária”, isto é, não como categoria estranha ao universo dos ativos virtuais, mas como uma de suas manifestações.

É justamente nessa inflexão que a controvérsia jurídica se intensifica. Se o próprio regulador, em sua atuação infralegal recente, partiu da premissa de que há ativos virtuais referenciados em moeda fiduciária, parece haver ônus argumentativo elevado para sustentar, logo depois, que tais instrumentos, em essência, não deveriam ser assim compreendidos. A discussão deixa de ser apenas prudencial. Passa a ser questão de legalidade, coerência regulatória e limites da competência normativa.

Há, além disso, um problema de fundo que não pode ser negligenciado. A tentativa de absorver institutos inovadores em categorias tradicionais do sistema financeiro pode até oferecer conforto analógico inicial, mas não resolve, por si, a natureza jurídica do fenômeno.

O direito não pode ignorar a inovação, mas tampouco deve fingir que toda inovação relevante é apenas uma versão tecnologicamente mais eficiente de figuras antigas. A evolução tecnológica é mais rápida do que a produção regulatória e legislativa, e exatamente por isso exige precisão conceitual redobrada. Regular não é forçar equivalências imperfeitas até que caibam, artificialmente, em categorias preexistentes. Regular, com seriedade, é reconhecer semelhanças onde elas existam, mas também admitir diferenças quando elas sejam juridicamente relevantes.

### Risco de simplificação excessiva

No caso das *stablecoins*, o risco da proposta do Banco Central está precisamente aí. Ao tentar resolvê-las, em bloco, como moeda eletrônica tokenizada, depósito bancário tokenizado ou ativo do mundo real tokenizado, corre-se o risco de produzir simplificação excessiva, tensionar a Lei nº 14.478/2022, comprometer a coerência de sua própria regulamentação recente e introduzir insegurança adicional em um setor que já demanda, por natureza, previsibilidade normativa elevada.

Pode-se, inclusive, criticar a própria opção legislativa de manter *stablecoins* no campo dos ativos virtuais e defender disciplina autônoma mais aderente às suas especificidades. Essa é uma discussão legítima. O que não parece juridicamente adequado é que essa revisão seja feita, não pelo legislador, mas pelo regulador, por meio de nota técnica e de reconstrução funcional incompatível com a direção que o próprio debate legislativo vem assumindo.

Inclusive, já **sustentei em artigo** que o PL nº 4.308/2024, especialmente após o substitutivo aprovado na CCTI, não se orienta pela exclusão das *stablecoins* do regime dos ativos virtuais. Parte, ao contrário, do reconhecimento de que se trata de ativos virtuais referenciados em moeda fiduciária, compatíveis com a Lei nº 14.478/2022, concentrando a disciplina legal na emissão e remetendo ao Banco Central do Brasil o tratamento regulatório operacional, prudencial e tecnológico correspondente.

### Definição em lei sobre status de *stablecoins*

É justamente aí que a crítica à nota técnica se torna mais nítida. Se o problema identificado pelo Banco Central é real, a resposta juridicamente adequada parece estar no aperfeiçoamento legislativo e na regulação dos emissores e das operações envolvendo *stablecoins*, e não na tentativa de reduzir, por interpretação administrativa, o alcance de uma categoria legalmente possível. O Banco Central pode defender maior rigor prudencial, propor disciplina específica e até incentivar alteração legislativa. O que não parece compatível com a legalidade é utilizar preocupação prudencial legítima como fundamento para afastar, por via interpretativa, uma categoria que a própria Lei nº 14.478/2022 continua a comportar.

Se *stablecoins* devem deixar de ser tratadas, total ou parcialmente, como ativos virtuais no direito brasileiro, essa escolha precisa ser feita em lei. Fora disso, corre-se o risco de converter prudência regulatória em atalho hermenêutico, com prejuízo à legalidade, à coerência regulatória e à segurança jurídica.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2026-mai-06/o-pl-das-stablecoins-a-luz-da-nova-nota-tecnica-do-banco-central-do-brasil/>

Spacca

