

Stablecoins como moeda eletrônica: o Banco Central mudou de ideia?

27/05/2026

A nota técnica encaminhada pelo Banco Central ao Congresso em abril de 2026 representa uma inflexão importante na forma como o regulador pretende enquadrar *stablecoins*. A tese central é a de que elas não devem ser classificadas como ativos virtuais nos termos da Lei nº 14.478, mas sim como ativos do mundo real tokenizados (RWA), sujeitos ao regime regulatório do ativo subjacente que representam.

Em outras palavras, a despeito da tecnologia, a natureza econômica da operação permanece essencialmente monetária. Se o lastro é moeda fiduciária, depósito ou título público, a obrigação regulatória segue o ativo e não o formato, conforme o artigo 3º, IV, da Lei nº 14.478, segundo o qual a tokenização não altera a natureza jurídica de ativos previamente regulados.

Para o Banco Central, *stablecoins* lastreadas em moeda fiduciária, depósitos bancários ou títulos públicos exercem funções típicas de moeda: servem como meio de troca, unidade de conta e instrumento de liquidação. Se desempenham essas funções, devem se submeter a regimes regulatórios equivalentes aos aplicáveis à moeda eletrônica ou aos depósitos bancários.

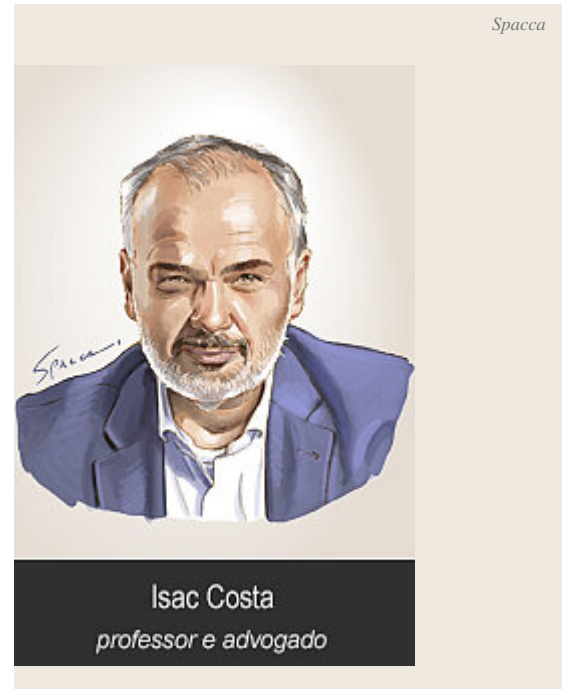
A nota organiza o universo de *stablecoins* em quatro categorias, cruzando moeda de referência e jurisdição do emissor. Para *stablecoins* referenciadas em real emitidas por instituição sob jurisdição do BC, o tratamento proposto é o de “moeda eletrônica tokenizada” conforme a Lei nº 12.865/2013, com integração ao Pix e ao Real Digital. Para emissores estrangeiros que referenciam real, a recomendação é severa, com a vedação ou exigência de constituição de empresa local como instituição de pagamento autorizada. As *stablecoins* em moeda estrangeira emitidas localmente recaem no perímetro cambial; as emitidas fora da jurisdição combinam risco de crédito do emissor, potencial de dolarização e canais paralelos de câmbio, constituindo a categoria de maior risco sistêmico.

Opção regulatória parece ser menos tecnológica e mais institucional

O Banco Central demonstra aceitar criptoativos como classe de investimento e reconhecer o potencial da infraestrutura de registros distribuídos. O problema surge quando essas estruturas passam a competir com o sistema monetário e de pagamentos tradicional. *Stablecoins* em dólar, por exemplo, permitem circulação de valor fora do perímetro clássico do mercado de câmbio, reduzindo a visibilidade regulatória sobre fluxos financeiros internacionais e criando riscos de arbitragem regulatória.

A preocupação também envolve estabilidade financeira. Se *stablecoins* forem amplamente utilizadas como substitutas de depósitos bancários ou moeda eletrônica, emissores privados podem se tornar vulneráveis a corridas semelhantes às bancárias. A lógica do Banco Central é próxima da adotada pela União Europeia no MiCA e no projeto do euro digital: o que funciona economicamente como moeda deve carregar salvaguardas equivalentes às da moeda. Isso inclui segregação patrimonial, reservas auditáveis, governança, transparência e mecanismos de supervisão prudencial.

Nesse contexto, o trauma da FTX teve papel importante na mudança de percepção regulatória global. O colapso da *exchange* demonstrou que intermediários de criptoativos podem atingir tamanho e interconexão suficientes para comprometer cadeias inteiras de liquidação e custódia. O princípio “mesma atividade, mesmo risco, mesma regulação” passou a orientar a resposta normativa. Se uma plataforma concentra custódia, negociação, liquidação e ainda opera de forma alavancada com recursos de clientes, ela assume funções economicamente semelhantes às de instituições financeiras tradicionais.





Daí decorrem exigências regulatórias, com o intuito de reduzir incentivos a práticas abusivas e ampliar a capacidade de supervisão. Toda regulação impõe custos, que acabam por recair também sobre operações legítimas. O desafio passa a ser calibrar proporcionalidade. Um ambiente sem controles mínimos tende a afastar investidores institucionais; um excesso regulatório pode deslocar inovação para outras jurisdições.

Em alguma medida, a regulação de ativos virtuais centraliza um mercado que nasceu sob o ideal de descentralização. O lema “seja o seu próprio banco” encontra limites práticos na experiência do usuário médio. Assim, a relação entre a rede e o usuário tende a passar cada vez mais por intermediários regulados.

Ao mesmo tempo, foi justamente a entrada de capital institucional que impulsionou parte relevante da valorização recente dos criptoativos. ETFs, fundos listados e empresas com estratégias de tesouraria em criptoativos dependem de segurança jurídica, infraestrutura de custódia confiável e regras prudenciais mínimas. Paradoxalmente, a institucionalização do setor aumenta legitimidade e liquidez, mas também aproxima o mercado cripto das estruturas tradicionais que originalmente pretendia contornar.

A parte mais provocativa da nota técnica talvez esteja na classificação proposta para *stablecoins* em moeda estrangeira, especialmente aquelas emitidas fora da jurisdição do Banco Central. O documento trata essas estruturas como potenciais vetores de dolarização financeira e canais paralelos de câmbio.

Nesse ponto, o debate regulatório brasileiro começa a reproduzir uma divisão já observada internacionalmente. De um lado, há abordagens mais pró-mercado, como parte da discussão norte-americana em torno do *Genius Act*, que tende a admitir emissores privados globais como *Tether* e *Circle* sob um regime relativamente separado da regulação bancária clássica. De outro, há modelos que aproximam *stablecoins* das regras de moeda eletrônica e infraestrutura de pagamentos, como ocorre na União Europeia.

Entretanto, as regras brasileiras de moeda eletrônica foram concebidas para uma realidade baseada no real, não no dólar. Elas pressupõem soberania monetária doméstica, integração com o sistema local de pagamentos e gestão de liquidez em moeda nacional. O desafio regulatório talvez esteja justamente aí: adaptar estruturas desenhadas para representar reais digitais à possibilidade de circulação massiva de dólares tokenizados emitidos por empresas privadas estrangeiras.

A pergunta que permanece em aberto é se o Brasil aceitará conviver com uma camada paralela de moeda privada dolarizada ou se tentará enquadrá-la integralmente dentro da lógica tradicional da moeda eletrônica nacional. A nota técnica do Banco Central abre essa porta; resta saber se o mercado e o Congresso estão preparados para atravessá-la.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2026-mai-27/stablecoins-como-moeda-eletronica-o-banco-central-mudou-de-ideia/>