

A REGULAÇÃO DAS CRIPTOMOEDAS E TECNOLOGIA BLOCKCHAIN: DESAFIOS DA APLICAÇÃO E EFICÁCIA JURÍDICA.

Universidade Presbiteriana Mackenzie
Pró-Reitoria de Pesquisa e Pós-Graduação - Coordenadoria de
Fomento à Pesquisa

Autor: Paulo Antonio Irente

Apoio: PIVIC Mackenzie

Orientador: Marco Antonio Loschiavo Leme de Barros

Campus Higienópolis/SP

Faculdade de Direito

Universidade Presbiteriana Mackenzie – São Paulo, SP – Brasil

paulo.irente@mackenzista.br

marco.barros@mackenzie.br

2025

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

Resumo

O avanço das criptomoedas e da tecnologia blockchain tem transformado o sistema financeiro mundial, impondo desafios regulatórios significativos. Desde a popularização do Bitcoin, os criptoativos passaram a ocupar espaço relevante como alternativas de investimento, mas sua natureza descentralizada e transnacional expõe vulnerabilidades relacionadas à volatilidade, fraudes, lavagem de dinheiro, anonimato e financiamento ilícito. Este trabalho tem como objetivo analisar os principais obstáculos jurídicos e econômicos da regulação das criptomoedas no Brasil, contextualizando-os em comparação com experiências internacionais. A justificativa reside na urgência de desenvolver um ambiente regulatório equilibrado, capaz de estimular a inovação sem comprometer a segurança jurídica e a proteção ao investidor. A metodologia adotada é de caráter qualitativo, baseada em revisão bibliográfica, análise da legislação nacional (Lei nº 14.478/2022 e Decreto nº 11.563/2023) e comparação com modelos regulatórios da União Europeia, Estados Unidos, Japão e El Salvador. Os resultados apontam que o Brasil avança de forma gradual, mas ainda carece de maior integração regulatória entre Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários, bem como de normas específicas para stablecoins e exchanges. Conclui-se que a construção de um modelo regulatório colaborativo, alinhado a padrões internacionais e inspirado em experiências de sucesso de fintechs, é essencial para garantir transparência, segurança e desenvolvimento sustentável do mercado cripto no país.

Palavras-chave: criptomoedas; blockchain; regulação financeira; direito econômico; artigo científico.

Abstract

The rise of cryptocurrencies and blockchain technology has transformed the global financial system, creating major regulatory challenges. Since the popularization of Bitcoin, crypto assets have become relevant investment alternatives, but their decentralized and transnational nature exposes vulnerabilities such as volatility, fraud, money laundering, anonymity, and illicit financing. This research aims to analyze the main legal and economic obstacles to cryptocurrency regulation in Brazil, placing them in context with international experiences. The study is justified by the urgent need to develop a balanced regulatory framework capable of fostering innovation while ensuring legal certainty and investor protection. The methodology is qualitative, based on a literature review, analysis of Brazilian legislation (Law No. 14.478/2022 and Decree No. 11.563/2023), and comparison with regulatory models from the European Union, the United States, Japan, and El Salvador. Results indicate that Brazil has made gradual progress but still lacks stronger regulatory integration between the Central Bank and the Securities and Exchange Commission, as well as specific rules for stablecoins and exchanges. It is concluded that building a collaborative regulatory model, aligned with international standards and inspired by successful fintech experiences, is essential to ensure transparency, security, and sustainable development of the crypto market in Brazil.

Keywords: cryptocurrencies; blockchain; financial regulation; economic law; scientific paper.

1. Introdução

O surgimento e o desenvolvimento exponencial das criptomoedas nos últimos anos impulsionaram profundas transformações no mercado financeiro. Em 2017, o Bitcoin atingiu sua primeira máxima histórica, ultrapassando a marca de US\$ 20 mil, o que atraiu a atenção de investidores e instituições em todo o mundo. Desde então, os criptoativos passaram a ser reconhecidos como uma alternativa aos sistemas tradicionais de investimento, ganhando espaço nas carteiras de renda variável, ainda que com elevada volatilidade e risco.

As exchanges (plataformas que conectam compradores e vendedores) passaram a defini-los como ativos de alto potencial especulativo, operando à margem de estruturas financeiras tradicionais, o que contribuiu para sua popularização (POPPER, 2018).

Trazendo um fundamento psicológico em relação a grande mobilização de recursos para esse mercado é válido destacar um fenômeno que contribuiu para o rápido desenvolvimento das criptomoedas, a FOMO (fear of missing out ou Medo de ficar de fora), que segundo a psicóloga Maria Adriana Campêlo, escritora da matéria “Fear of Missing Out – FOMO: Como o medo de perder oportunidades pode afetar suas decisões de investimentos” publicada por meio da plataforma do Governo Federal, no qual é explicitado que este fenômeno não se aplica apenas as redes sociais ou notícias, mas também ao mercado de investimentos, tendo em vista um cenário no qual muitas pessoas falavam de diversos tipos de criptomoedas, ficar de “fora” geraria desconforto, dessa maneira grande parte dos investidores entraram para o universo das criptomoedas, proliferando plataformas de negociação e investimento de criptoativos, mas afinal o que são criptomoedas?

Criptomoedas são ativos virtuais descentralizados que adotam a criptografia como forma garantidora de segurança perante as transações, a qual controla a criação de novas unidades e tipos de moedas, diferentemente das moedas tradicionais de diversas nações (Real, Euro, Dólar, Libra) que são emitidas por Bancos Centrais, as criptomoedas operam em redes

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

distribuídas, que figuram no universo da Distributed Ledger Technology – DLT (Tecnologia de Registros Distribuídos) sendo o mais famoso a Blockchain, que opera a Bitcoin por exemplo.

De forma mais clara, essa tecnologia é uma espécie de banco de dados públicos que registra todas as transações que ocorrem, permitindo uma comunicabilidade universal, ultrapassando qualquer tipo de fronteira física, uma vez que qualquer pessoa, em qualquer parte do mundo podem participar do sistema, sem necessidade de intermediários financeiros, apesar da existência de bancos e diversas corretoras que atuam neste ramo.

Com a ascensão dos criptoativos como alternativa descentralizada ao sistema financeiro tradicional, surgiram inúmeros desafios regulatórios, sobretudo diante da ausência de um marco jurídico consolidado e da natureza transnacional e pseudônima dessas tecnologias. Entre os principais problemas enfrentados nesse novo ambiente digital, destacam-se: a concorrência desleal de ativos, a possibilidade de fraudes, a exploração por organizações criminosas, o financiamento ao terrorismo e a prática de lavagem de dinheiro, todos com forte impacto jurídico e econômico.

A possibilidade de fraudes constitui um dos primeiros riscos identificados no mercado de criptoativos. A Lei nº 14.478/2022, conhecida como Marco Legal dos Criptoativos, já prevê essa preocupação em seu art. 10, ao tipificar como crime a prestação de serviços de ativos virtuais sem autorização legal, com pena de reclusão de 4 a 8 anos e multa. Essa norma busca responsabilizar operadores que se valem da complexidade e da assimetria informacional do mercado digital para enganar usuários e investidores, promovendo esquemas fraudulentos.

Outro ponto sensível é a utilização de criptoativos por organizações criminosas, que se aproveitam da relativa anonimidade proporcionada por algumas blockchains e por exchanges descentralizadas para mascarar a origem de valores ilícitos. A ausência de exigência de verificação de identidade (know your customer – KYC) em determinadas plataformas favorece

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

a atuação de redes ilegais, o que já vem sendo amplamente discutido em relatórios internacionais e em estudos publicados por órgãos como o Financial Action Task Force (FATF).

A questão do financiamento ao terrorismo é igualmente preocupante. Segundo apurações do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, grupos como o Hamas e outros coletivos extremistas passaram a utilizar criptoativos para financiar suas operações de forma descentralizada e sem rastreamento direto, recebendo doações de simpatizantes ao redor do mundo. A CNN Brasil publicou matéria, em novembro de 2023, revelando que essas organizações operam redes de recebimento por meio de moedas digitais para evitar o controle estatal.

Entretanto, existem diversas vantagens, como transações rápidas, com baixos custos operacionais e maior privacidade, no entanto, assim como exposto trazem desafios, como a alta volatilidade, riscos de fraudes e o uso potencial para atividades ilícitas, devido à dificuldade de rastreamento das transações, destacando-se, que a ausência de autoridades centrais reguladoras e o caráter global, tornam este mercado extremamente complexo e diferente do tradicional, no sentido do desenvolvimento de um sistema regulatório eficaz, o que vem gerando muitos debates entre governos e instituições financeiras, especialmente em termos de tributação, proteção ao consumidor e combate a crimes financeiros.

Conforme os problemas expostos, ressalta-se que as DLTs são os locais que existem as brechas para crimes financeiros, principalmente devido às suas características de descentralização, anonimato relativo (Criptografia) e imutabilidade das transações, sendo um registro digital descentralizado, as transações são registradas de forma encadeada, formando uma espécie de “Livro Público”, sendo assim quando efetuadas transações, são confirmadas e registradas na blockchain, sendo uma informação permanente, pública e imutável, essa publicidade deveria ajudar na segurança, entretanto os envolvidos permanecem de certa forma anônimos (Cryptocurrencies: technology, initiatives of banks and central banks, and regulatory challenges, mai/2021).

A anonimidade relativa é propiciada pelo fato de as transações não serem diretamente associadas a identidade real das partes no momento do registro, em vez disso cada usuário é identificado por um endereço de uma espécie de carteira digital, que é uma sequência alfanumérica, gerada criptograficamente, dessa maneira é proporcionado um anonimato relativo, onde apesar de todas as transações serem rastreáveis, vincular um endereço específico a uma identidade real, pode ser e geralmente é, uma tarefa extremamente difícil, ainda mais quando os usuários utilizam medidas para mascarar sua identidade, como relatos de usos de misturadores de moedas (funcionam embaralhando os fundos de diversos usuários para dificultar o rastreamento da origem e do destino das moedas) ou transações perante carteiras privadas criptografadas.

Algumas criptomoedas, como o Monero e o Zcash, são projetadas especificamente para aumentar o anonimato, utilizando técnicas avançadas de privacidade e criptografia que tornam extremamente difícil rastrear a sua origem, destino e valoração das transações (Portal do Bitcoin, 2024).

Percebe-se aqui uma enorme margem para a facilidade de surgimento de Crimes Financeiros, uma vez que a capacidade de transacionar grandes valores em criptoativos sem passar por intermediários tradicionais e sem supervisão regulatória cria um ambiente propício, no qual criminosos podem realizar operações ilegais, como a compra e venda de bens ilícitos em mercados da dark web por exemplo, sem deixar rastros evidentes, além disso, a lavagem de dinheiro é facilitada, pois fundos de origem ilícita podem ser "misturados" ou enviados para diversas carteiras para dificultar o rastreamento.

O uso de exchanges descentralizadas (plataformas de negociação de criptomoedas que não exigem verificação de identidade) também contribui para a movimentação anônima de fundos, portanto, a blockchain não é necessariamente anônima, mas pseudônima, onde os endereços não são associados diretamente a identidades, logo, essa pseudonimidade e a natureza

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

descentralizada das transações dificultam a aplicação dos dispositivos legais e o rastreamento de atividades ilícitas, especialmente quando combinados com outras ferramentas para ocultação digital.

Essas características criam desafios para a regulamentação e fiscalização eficaz no combate aos crimes financeiros digitais, exigindo um equilíbrio entre inovação tecnológica e segurança jurídica, logo é fato que a regulação é a etapa mais importante para combater fraudes e crimes no ambiente financeiro, propiciando um ambiente mais transparente e mitigando os riscos, por meio desta pesquisa será exposto a busca por um equilíbrio entre a inovação e a proteção, que são fatores essenciais para a sobrevivência e o progresso desse ecossistema financeiro.

Em suma, para melhor compreensão, destaca-se que está dividido em quatro segmentos. A introdução, apresentando o surgimento e funcionamento das criptomoedas, seus desafios jurídicos, bem como a relevância do tema para o ordenamento jurídico atual. Seguida, da revisão de literatura, onde são exploradas as principais contribuições doutrinárias e acadêmicas sobre os impactos da criptoeconomia no sistema jurídico, regulatório e financeiro. A seção de desenvolvimento analisa a legislação brasileira aplicável, com destaque para a Lei nº 14.478/2022 e compara abordagem nacional com modelos regulatórios internacionais adotados por países como Estados Unidos, União Europeia, Japão e El Salvador. Por fim, a conclusão, apresentando reflexões, críticas e propostas que objetivam a construção de um ambiente regulatório equilibrado, capaz de mitigar riscos sem comprometer o potencial inovador deste mercado.

2. Revisão de Literatura

A discussão sobre a regulação das criptomoedas e da tecnologia blockchain tem se intensificado com o crescimento exponencial da criptoeconomia e seus impactos sobre estruturas jurídicas e econômicas consolidadas. A partir da leitura crítica de obras recentes,

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

observa-se um consenso quanto à necessidade de revisão dos paradigmas regulatórios frente à ascensão de ativos digitais que desafiam o monopólio estatal sobre a emissão monetária e a intermediação financeira.

Segundo Maria do Carmo G. Ghirardi, na Revista do Advogado da AASP, a criptoeconomia representa um ponto de inflexão na relação entre o Direito e a Economia. A autora argumenta que a revolução digital provocada pelas criptomoedas abala os fundamentos do sistema jurídico-positivado tradicional, ao passo que questiona a centralidade do Estado na emissão de moeda e no controle das transações financeiras. A tecnologia blockchain, nesse contexto, emerge como elemento catalisador de uma nova organização econômica descentralizada, permitindo a realização de trocas sem intermediários, e deslocando o papel dos bancos e instituições tradicionais. O Bitcoin, como primeiro criptoativo amplamente difundido, inaugura uma lógica de mercado pautada na desintermediação e na autonomia dos agentes, servindo como referência para o surgimento de outros ativos digitais.

Complementando essa abordagem, o artigo publicado por Carlos Eduardo Carvalho, Desirée A. Pires, Marcel Artioli e Giuliano C. de Oliveira na revista *Economia e Sociedade* oferece uma análise econômico-institucional aprofundada sobre a natureza e os limites das criptomoedas no atual sistema monetário. Os autores adotam uma perspectiva crítica, destacando que, embora representem avanços tecnológicos relevantes, os criptoativos privados, como o Bitcoin, ainda não conseguem cumprir plenamente as funções clássicas da moeda — unidade de conta, meio de troca e reserva de valor — devido à sua alta volatilidade e ausência de liquidez garantida. Nessa ótica, as criptomoedas aproximam-se mais de ativos financeiros especulativos do que de moedas propriamente ditas.

Ambos os textos convergem ao tratar da necessidade de marcos regulatórios específicos e adaptados à realidade dos ativos digitais. De um lado, Ghirardi critica a tentativa de encaixar os criptoativos em moldes jurídicos tradicionais, defendendo a construção de novos dispositivos regulatórios capazes de acompanhar a evolução tecnológica. De outro, Carvalho et al. chamam

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

atenção para os riscos que a descentralização e a ausência de fronteiras impõem à ação estatal, sobretudo em relação à lavagem de dinheiro, à evasão fiscal e ao financiamento de atividades ilícitas. Os autores destacam ainda a importância de cooperação internacional e de mecanismos inovadores de fiscalização para lidar com a nova realidade econômica.

Além disso, é ressaltado que diversas autoridades monetárias e bancos centrais ao redor do mundo vêm incorporando a lógica da tecnologia de registros distribuídos (DLT) a suas estruturas, por meio de iniciativas como as moedas digitais de bancos centrais (CBDCs). Tais medidas representam uma tentativa de convergência entre inovação tecnológica e autoridade monetária, visando preservar a estabilidade do sistema financeiro tradicional ao mesmo tempo em que absorvem os benefícios trazidos pela criptoeconomia.

Por fim, a literatura consultada reconhece que os criptoativos privados ainda ocupam uma posição periférica diante da centralidade das moedas estatais na ordem monetária contemporânea. Contudo, o desafio regulatório imposto por sua crescente popularização é real e urgente. Assim, as reflexões indicam que o futuro da regulação das criptomoedas dependerá da capacidade dos Estados de adaptar suas estruturas jurídicas sem sufocar o potencial inovador das tecnologias emergentes, promovendo, assim, um equilíbrio entre segurança jurídica, proteção ao consumidor e estímulo à inovação.

3. Desenvolvimento

Baseando-se no já exposto, destaca-se a regulamentação do mercado de criptoativos no Brasil, que tem avançado lentamente, nos últimos anos, em dezembro de 2022, foi sancionada a Lei nº 14.478/2022, a qual estabeleceu diretrizes iniciais para o mercado de criptoativos, contudo a aplicação dessa lei se deparou com alguns desafios, principalmente relacionados a falta de clareza sobre qual seria a instituição responsável pela regulamentação e supervisão deste ambiente financeiro e das Prestadoras de Serviços de Ativos Virtuais (PSAVs).

PSAVs (Prestadores de Serviços de Ativos Virtuais) são empresas que ofertam serviços referentes a ativos digitais, como no caso criptoativos, estas empresas incluem em seu leque de operações corretagem, custódia, câmbio e intermediação das transações. Esses intermediadores desempenham um papel crucial no ecossistema do mercado de ativos digitais, garantindo a liquidez do mercado e facilitando a adoção dessas tecnologias por pessoas que não possuem o conhecimento necessários para operar os meios originários e tradicionais de criptoativos, em diversas nações, as PSAVs estão sujeitas a regulamentações específicas para prevenir crimes financeiros, como lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, exigindo registro, compliance e transparência em todas as operações efetuadas.

No ano de 2023, por meio do Decreto nº 11.563/2023, foi definido o Banco Central do Brasil (BACEN) como a entidade responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de criptoativos no Brasil, com a exceção das competências já direcionadas a CVM, dessa forma a instituição vem trabalhando no desenvolvimento de normas específicas para o setor, destacando-se pela publicação de consultas públicas para coletar informações e contribuições dos usuários deste mercado, as consultas se iniciaram no ano de 2024 e discutem regras gerais para o mercado em geral e para as atividades das PSAVs, sobretudo relacionado aos seus processos de autorização e funcionamento.

O Bacen não planeja apenas regular as PSAVs, projeta a regulação das Stablecoins, que são moedas digitais desenvolvidas com o intuito de manter um valor estável, uma vez que são baseadas em um ativo referenciador, como moedas nacionais (Dólar, Real, Libra Esterlina), Commodities e até mesmo algoritmos que ajustam sua oferta e demanda, combinando assim a estabilidade de alguns ativos do mercado financeiro tradicional com as vantagens tecnológicas do mercado das criptomoedas (Transações Rápidas e Descentralizadas).

Esses ativos possuem habitualmente lastros em moedas fiduciárias, possuindo reservas em entidades financeiras, garantindo suas operações ou podem ser algorítmicas, utilizando

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

mecanismos programáticos para manter o equilíbrio da valoração. Esses criptoativos são inovadores no mercado e buscam criar um ambiente mais estável e seguro para investidores e empresas que operam moedas digitais, por este motivo o Bacen busca uma regulamentação, para alinhar o país com as melhores práticas financeiras internacionais e integrar essas inovações mercadológicas ao paradigma atual do mercado brasileiro.

Em torno do mencionado sobre as competências da CVM, destaca-se que a Comissão de Valores Mobiliários é receptiva às novas tecnologias que contribuem e influenciam positivamente para evolução do mercado de valores mobiliários. A adoção de tecnologias deve ser feita como uma forma de ampliação de horizontes e, não, uma limitação da extensão com que direitos podem ser exercidos.

Esta Autarquia Federal divide os ativos digitais como sendo tokens de pagamento, utilidade e/ou tokens referenciados a ativos, contudo regula somente os ativos ligados aos valores mobiliários, dessa forma inclui tokens que representam valores mobiliários tradicionais, contratos de investimentos coletivos e certificados de recebíveis ‘tokenizados’.

As moedas digitais que estiverem dentro destes quesitos, seguirão as regras e dispositivos elaborados pela CVM acerca de oferta pública, negociação e transparência no mercado de capitais. Já criptoativos como Bitcoin, não são regulados pela CVM, mas podem ser acessados por investidores por meio de fundos que investem no exterior.

A CVM por meio de parecer de orientação, nº 40, de 11 de outubro de 2022, determina que o conceito de valor mobiliário tem natureza instrumental e delimitada, que é consequentemente, competência da CVM. Dessa forma, nas hipóteses em que determinado criptoativo estiver relacionado a valor mobiliário, os emissores e demais agentes envolvidos estão obrigados a cumprir as regras estabelecidas para o mercado de valores mobiliários e poderão estar sujeitos à regulação da CVM.

Portanto, é evidente que o mercado de criptoativos no Brasil ainda carece de uma estrutura regulatória sólida e integrada. A divisão de competências entre o Banco Central (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pode não ser tão efetiva e não tem sido suficiente para suprir todas as lacunas existentes, principalmente no que se refere à fiscalização das exchanges, à prevenção de crimes e à regulamentação das stablecoins. Deste modo a ausência de normas específicas compromete a fiscalização adequada das plataformas que movimentam grandes volumes de ativos e lidam com o patrimônio de milhares de investidores.

Para o investidor, esse cenário simboliza maior exposição a riscos, como fraudes, danos patrimoniais e insegurança jurídica. Sem regras claras e mecanismos eficazes de gestão e controle, é difícil garantir transparência e responsabilização em caso de práticas abusivas. Além disso, a falta de regulamentação sobre stablecoins, que deveriam oferecer maior estabilidade, afasta potenciais interessados e limita o crescimento saudável do mercado. Isso evidencia a urgência de avanços regulatórios que assegurem proteção ao investidor e credibilidade ao setor.

Logo, ao se deparar com esse ambiente financeiro que se apresenta de forma muito complexa e talvez até um pouco “nebulosa” nos questionamos sobre como os outros países estão se relacionando com as Criptomoedas, observa-se que diversos países adotaram abordagens completamente diferentes, alguns já avançaram significativamente na regulamentação, podendo até servir como espelhos para o Brasil, porém é claro que a grande maioria se preocupa com segurança e estabilidade financeira, inovação e proteção aos consumidores.

Primeiramente, verifica-se a União Europeia que adotou uma estratégia regulatória, chamada de Markets in Crypto Assets (MiCA) que impõe regras claras relacionadas aos emissores de criptoativos e prestadores de serviços (corretoras), exigindo o registro para atuação, transparência nas ofertas e valoração das moedas, comprovação de lastro para garantir

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

certa estabilidade e regras sobre a publicidade e dever de informar a sociedade sobre este mercado.

Destaca-se que a MiCa, tem em seu plano de ação promover a segurança jurídica, proteger os investidores, garantir estabilidade financeira e fomentar o desenvolvimento do mercado digital, além disso apesar de ser criticada em alguns momentos por ainda possuir algumas lacunas, funciona e após entrar em vigor em dezembro de 2024, efetuou a retirada de uma das maiores stablecoins do mundo, após verificar que a mesma não se enquadrava nas regras preestabelecidas pela União Europeia, representando assim um risco ao mercado.

Por meio da MiCA, foi estabelecido também quais órgãos ficariam responsáveis pela fiscalização e regulação do mercado, sendo estes a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados – ESMA e as autoridades reguladoras nacionais de cada Estado-membro.

Em relação aos EUA, foi adotado uma regulação fragmentada, ao adotar comissões e órgãos diferentes para regular o mercado, sendo estas: a criação da Securities and Exchange Commission (SEC) que trata sobre os criptoativos com valores mobiliários, aplicando e adotando leis no mercado de capitais, a Commodity Futures Trading Commission (CFTC) que abrange a regulação das criptomoedas relacionadas a commodities, regulando derivativos e mercados futuros, Internal Revenue Service (IRS), que é o equivalente a Receita Federal no Brasil, sendo responsável pela tributação dos usuários, Consumer Financial Protection Bureau (CFBP), órgão responsável por garantir a proteção aos consumidores, frente às corretoras ou empresas que atuam com o mercado de ativos digitais, Office of Foreign Assets Control (OFAC), uma agência de inteligência, responsável pela fiscalização e aplicação de sanções econômicas e financeiras para preservar a segurança e os objetivos de política internacional dos Estados Unidos, podendo bloquear ativos, corretoras e DLTs e por fim a Financial Crimes and Enforcement Network (FinCEN), responsável por informações sobre todas transações financeiras com o objetivo de combater a lavagem de dinheiro e outros crimes financeiros.

Além disso é permitido que órgãos estaduais também criem regras próprias e fiscalizem o mercado, como por exemplo o Departamento de Serviços Financeiros do Estado de Nova York (NYSDFS), que emite a BitLicense, uma espécie de licença comercial para atividades relacionadas a moedas virtuais, que impõe exigências rigorosas às exchanges, preservando os consumidores e investidores, em geral toda essa cadeia regulatória americana é criticada por alguns especialistas, alegando que algumas entidades são muito rigorosas e que a fragmentação regulatória está originando certa insegurança jurídica, surgindo também lacunas regulatórias e divergências entre quais órgãos devem ou não regular sobre determinados quesitos e aspectos do mercado.

Com base nestes fatores, em janeiro de 2025, o SEC anuncio a criação de uma força tarefa de criptoativos, que segundo a instituição objetiva um melhor desenvolvimento do quadro regulatório atual, sendo em certo ponto mais flexível, compreensivo e claro, trazendo assim mais segurança e desenvolvimento ao mercado, destaca-se que o atual governo é adepto dessa espécie de mercado, uma vez observadas as medidas do Governo de Donald Trump, que criou uma reserva estratégica de criptomoedas, aderindo as moedas digitais Bitcoin, Ether, Solana, Cardano e XRP.

Outro exemplo interessante é o Japão, que após alguns problemas neste mercado, adotou medidas mais rígidas sobre a regulação de criptoativos, com medidas relativas a registros mais minuciosos para as exchanges sob supervisão da Agência de Serviços Financeiros (FSA), impôs a proibição sobre Segregação de fundos de clientes, impedindo que empresas misturem ativos próprios com os dos usuários e também adotou auditorias regulares e exigências de segurança cibernética para evitar ataques de hackers, logo verificou-se uma crescente segurança para os consumidores, porém percebe-se que afastou e dificultou o ingresso de novas empresas neste mercado, no entanto enfrenta um movimento de maior abertura, com parlamentares avaliando a adoção de criptoativos para as reservas financeiras do país.

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

O Japão, enfrenta um forte movimento para uma maior abertura do mercado de criptoativos, com a Agência de Serviços Financeiro do Japão (FSA) planejando submeter projetos de lei para reclassificar as criptomoedas como produtos financeiros, as alterações propostas visam revisar a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio, posicionando os ativos digitais de forma diferente dos valores mobiliários, além disso, pretendem combater e diminuir as taxas tributárias impostas, que atualmente podem ser superiores a 55% dos lucros obtidos.

Por fim, um caso diferente dos demais é El Salvador que adotou uma abordagem considerada mais “radical” ao tornar a bitcoin a moeda oficial de seu país, tornando-se a primeira nação a fazer isso, promovendo a população projetos de inclusão financeira, uma vez que grande parte da população não tinha acesso a bancos digitais, atraindo investimentos estrangeiros no setor de blockchain e facilitando negociações internacionais, reduzindo custos operacionais relacionadas as transferências. Apesar da inovação, essa decisão enfrenta vários desafios, o principal é a baixa adesão da população, que carece de informações e recursos para ser inserida no mercado, a volatilidade do Bitcoin e das moedas digitais em geral e os impactos fiscais incertos.

4. Considerações Finais

Observa-se que cada nação adota um modelo regulatório diferente, moldado por suas prioridades econômicas e financeiras. A União Europeia busca harmonizar o mercado digital com o tradicional, priorizando a proteção do investidor, os Estados Unidos, por sua vez, ainda enfrentam desafios e mantêm uma abordagem fragmentada e em construção, em relação ao Japão, foram tomadas medidas mais rigorosas, com foco na proteção contra grandes perdas, mas atualmente avança para uma abertura gradual do mercado, em contrapartida, El Salvador tornou-se pioneiro ao adotar o Bitcoin como moeda nacional.

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

Nesse contexto, o Brasil pode e deve analisar essas experiências internacionais, extraindo lições para equilibrar a inovação trazida pelos criptoativos com a realidade e as necessidades do mercado financeiro nacional.

A experiência regulatória no setor de fintechs comprova que é possível conciliar inovação e segurança jurídica por meio de modelos flexíveis e colaborativos. Sistemas como os sandboxes regulatórios evidenciam que a atuação conjunta entre setor público e privado envolvendo reguladores, empresas e sociedade podem resultar em normas mais adaptadas à realidade do mercado, capazes de acompanhar o ritmo da inovação. Essa lógica de governança regulatória colaborativa pode servir de base para o ecossistema cripto no país.

Propõe-se, assim, a criação de um Modelo Regulatório para Criptoativos, estruturado em 5 pilares:

1. Supervisão Dupla (Bacen e CVM) – Regulação é exercida entre Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários, entretanto deve haver uma delimitação mais precisa de competências, evitando sobreposição normativa e lacunas regulatórias, além disso, ambos os órgãos devem atuar em projetos de cooperação, desenvolvendo mecanismos conjuntos de fiscalização;
2. Criação de um registro nacional de prestadores de serviços de criptoativos, assegurando conformidade normativa e segurança jurídica – Apenas empresas registradas e licenciadas poderiam atuar no país, sujeitas a critérios mínimos de capital, auditorias independentes e requisitos de governança, garantindo maior solidez ao sistema.
3. Regras de Transparência – Segregação obrigatória de patrimônio entre empresas e usuários, divulgação clara de riscos de volatilidade e obrigatoriedade de relatórios financeiros auditados, prevenindo esquemas fraudulentos e criminosos.

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

4. Fiscalização Tecnológica Avançada – uso de sistemas de monitoramento em tempo real, para rastrear transações suspeitas e reforçar a prevenção à crimes econômicos.
5. Sandbox Regulatório de Criptoativos e Stablecoins – Ambiente experimental supervisionado, no qual empresas poderiam lançar novos modelos de tokenização, stablecoins e serviços financeiros baseados em blockchain sob regras temporárias e controladas. Esse espaço permitiria avaliar riscos e impactos antes da implementação de uma regulação definitiva, garantindo flexibilidade ao mercado sem comprometer a proteção dos investidores.

Além disso, para tornar o setor mais transparente e seguro, é necessário adotar medidas inspiradas nas melhores práticas internacionais, mas adaptadas às peculiaridades brasileiras, como:

- Agilidade na positivação de normas específicas relacionadas a crimes financeiros;
- Regulação clara e célere das stablecoins, com critérios de emissão, lastro e auditoria, prevenindo riscos e golpes;
- Programas educativos para conscientizar a sociedade e investidores sobre o funcionamento e volatilidade das criptomoedas;
- Parcerias internacionais para alinhamento regulatório, troca de informações e combate conjunto a crimes financeiros digitais; e
- Uso e investimento em tecnologias de supervisão de exchanges, corretoras e investidores, fortalecendo a segurança do sistema.

Assim, com a implementação de um modelo regulatório flexível e preventivo, aliado a investimentos em informação e segurança cibernética, o Brasil poderá consolidar um ambiente inovador, seguro e equilibrado para o mercado de criptomoedas. Isso não apenas fomentará a

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

confiança dos investidores e estimulará o desenvolvimento tecnológico, mas também contribuirá para a estabilidade e o fortalecimento da economia nacional, posicionando o país como referência no cenário global de ativos digitais.

5. Referências

BRASIL. *Comissão de Valores Mobiliários (CVM)*. Parecer de orientação nº 40, de 11 de outubro de 2022. Dispõe sobre os criptoativos e o mercado de valores mobiliários. Rio de Janeiro: CVM, 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare040.html>. Acesso em: 15 fev. 2025.

BRASIL. *Lei nº 14.478, de 21 de dezembro de 2022*. Dispõe sobre as diretrizes para a prestação de serviços de ativos virtuais. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/lei/l14478.htm. Acesso em: 15 fev. 2025.

CAMPÊLO, Maria Adriana. *Fear of Missing Out – FOMO: Como o medo de perder oportunidades pode afetar suas decisões de investimentos*. Portal do Investidor, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/penso-logo-invisto/fear-of-missing-out2013-fomo-como-o-medo-de-perder-oportunidades-pode-afetar-suas-decisoes-deinvestimentos>. Acesso em: 10 fev. 2025.

CARVALHO, Carlos Eduardo; PIRES, Desirée Almeida; ARTIOLI, Marcel; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. *Cryptocurrencies: technology, initiatives of banks and central banks, and regulatory challenges*. Economia e Sociedade, Campinas, v. 30, n. 2, p. 467–496, maio/jul. 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2021v30n2art08>. Acesso em: 12 abr. 2025.

CHAIMOVICH, Mariana; ZAPPELINI, Thais. *Criptomoedas e exchanges: conflitos e perspectivas*. JOTA, 2022. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-analise/artigos/criptomoedas-e-exchanges-conflitos-e-perspectivas-07042022>. Acesso em: 10 fev. 2025.

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

COMMITTEE, DSF. *What is DLT? Distributed Ledger Technology explained*. DLT Science Foundation, 2023. Disponível em: <https://www.dltscience.org/news/what-is-dlt-distributedledger-technology-explained>. Acesso em: 20 fev. 2025.

DECRYPT. *Japão pretende conceder status legal aos criptoativos, afirma jornal local*. Portal do Bitcoin, São Paulo, 31 mar. 2025. Disponível em: <https://portaldobitcoin.uol.com.br/japao-pretende-conceder-status-legal-aos-criptoativos-afirma-jornal-local/>. Acesso em: 14 abr. 2025.

DREX: Diferença entre Drex, criptoativos e stablecoins. Banco Central do Brasil, 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/diferenca-entre-drex-criptoativos-establecoins>. Acesso em: 15 fev. 2025.

GHIRARDI, Maria do Carmo Garcez. *Soberania estatal e criptoeconomia: coexistência ou competição?* In: DURAN, Camila Villard (Coord.). *Revista do Advogado*. São Paulo: AASP, n. 156, p. 8–16, nov. 2022. Disponível em: <https://www.aasp.org.br/>. Acesso em: 12 abr. 2025.

GLOVER, Scott; DEVINE, Curt; BRONSTEIN, Scott; KAMP, Majilie. *Como o Hamas usa criptomoedas para financiar suas operações?* CNN Brasil, 12 nov. 2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/internacional/como-o-hamas-usa-criptomoedas-para-financiarsuas-operacoes/>. Acesso em: 29 abr. 2024.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Virtual currencies and beyond: initial considerations*. 2016. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2024.

MENDONÇA, Camila. *Criptomoedas em alta: por que as moedas virtuais ganharam mercado?* Blog Nubank, 2022. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/criptomoedas-emalta-motivos/>. Acesso em: 02 dez. 2024.

NAKAMURA, João. *SEC anuncia criação de força-tarefa de criptoativos*. CNN Brasil, São Paulo, 21 jan. 2025. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/sec-anuncia-criacao-de-forca-tarefa-de-criptoativos/>. Acesso em: 14 abr. 2025.

POPPER, Nathaniel. *5 reasons cryptocurrency prices are plunging again*. The New York Times, New York, 21 nov. 2018. Section B, p. 4. Disponível em:

PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
Coordenadoria de Fomento à Pesquisa

<https://www.nytimes.com/2018/11/21/technology/cryptocurrency-price-drop.html>. Acesso em: 29 abr. 2024.

REDAÇÃO, Mb. *Finanças descentralizadas: mito ou lucro potencial?* Mercado Bitcoin, 2024. Disponível em: <https://www.mercadobitcoin.com.br/economia-digital/criptomoedas/o-que-edefi/>. Acesso em: 29 abr. 2024.

SILVA, Mariana Maria. *Dois anos de bitcoin como moeda oficial em El Salvador: o que aconteceu desde então*. Exame.com, 2023. Disponível em: <https://exame.com/future-ofmoney/dois-anos-de-bitcoin-como-moeda-oficial-em-el-salvador-o-que-aconteceu-desdeentao/>. Acesso em: 01 abr. 2024.

TORRES, Pedro. *Comentários comparativos sobre regulamentação dos ativos digitais na UE e no Brasil*. Consultor Jurídico, São Paulo, 8 jan. 2025. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2025-jan-08/comentarios-comparativos-sobre-regulamentacao-dos-ativos-digitais-na-ue-e-no-brasil/>. Acesso em: 14 abr. 2025.

FINANCIAL ACTION TASK FORCE. *Virtual Assets – Red Flag Indicators of Money Laundering and Terrorist Financing*. Paris: FATF, 2020. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org>. Acesso em: 06 jul. 2025.

PORTAL DO BITCOIN. *Moedas de privacidade Monero, Zcash e Horizen correm o risco de serem deslistadas da Binance*. Disponível em: <https://portaldobitcoin.uol.com.br/moedas-de-privacidade-monero-zcash-e-horizen-correm-o-risco-de-serem-deslistadas-da-binance/>. Acesso em: 6 jul. 2025.