

A História não se repete, mas muitas vezes rima

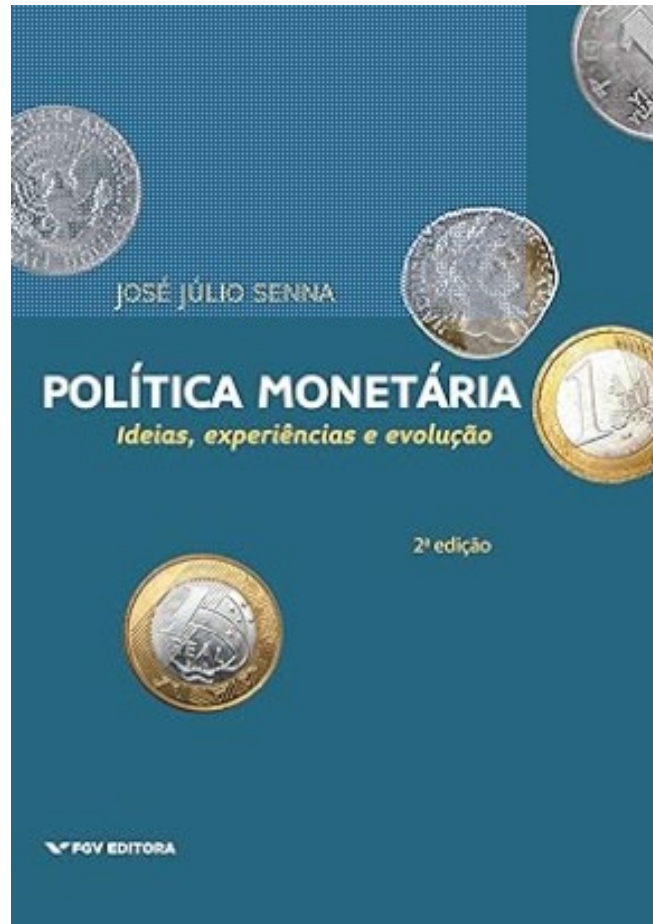
Seminário de Política Monetária
IBRE Abril 2026

Paulo Picchetti

Banco Central do Brasil
Escola de Economia de São Paulo - FGV



Política Monetária: ideias, experiência e evolução



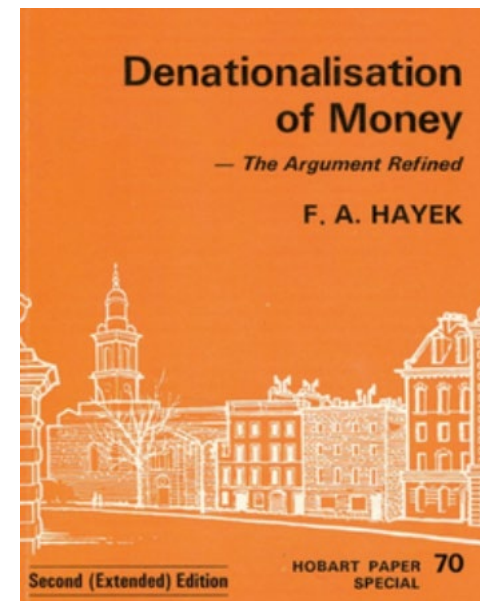


Capítulo 6: “... Dificuldades de ordem prática à adoção de um regime de bancos emissores livres não devem servir de obstáculo a que se discuta essa possibilidade. Os que se interessam por *central banking* devem estar cientes de que, pelo menos em tese, existe um modelo alternativo. Mas esta não constituiria a única razão para estudar o assunto. Outro motivo seria conhecer mais a fundo como os bancos livres funcionam, ou funcionariam – algo útil em discussões sobre regulação bancária”

Tokens



Tokens



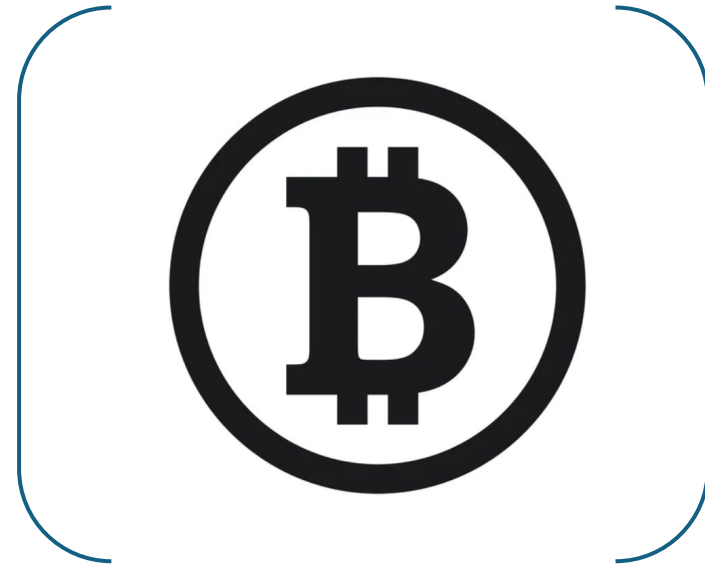
Tokens



Bitcoin



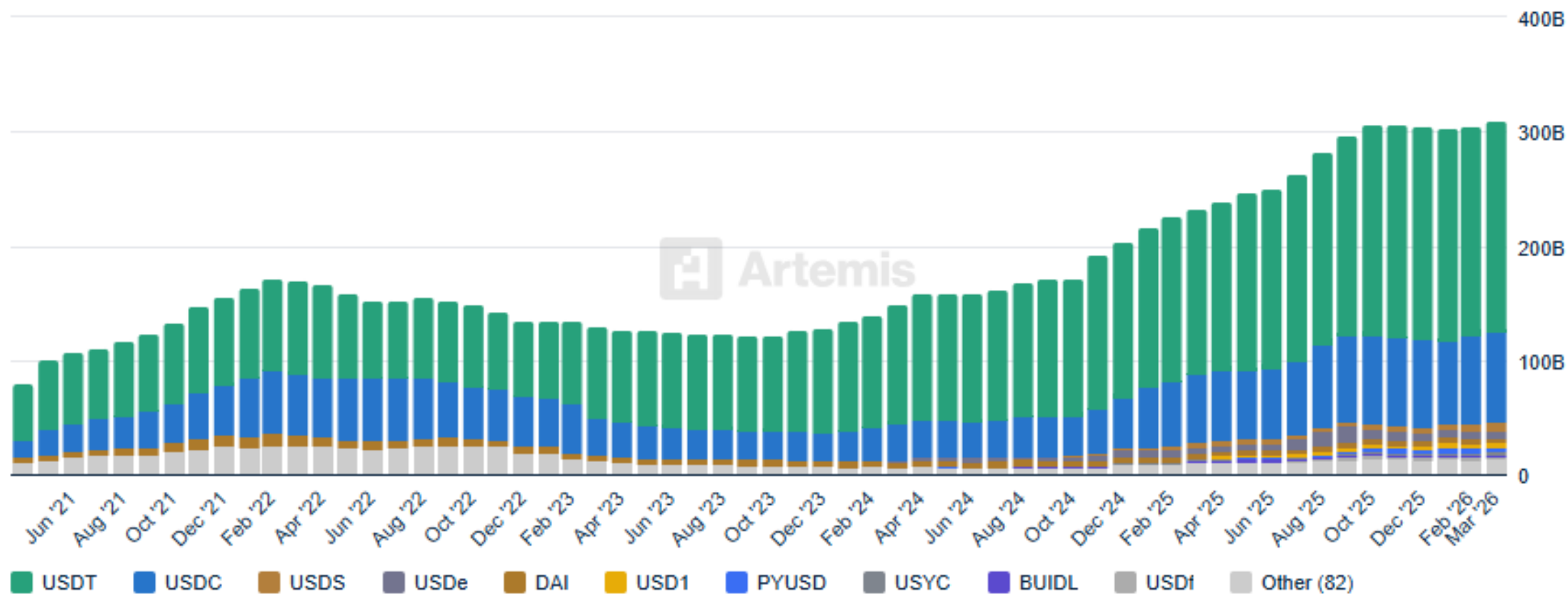
Tokens



Stablecoins

Stablecoin Supply by Token

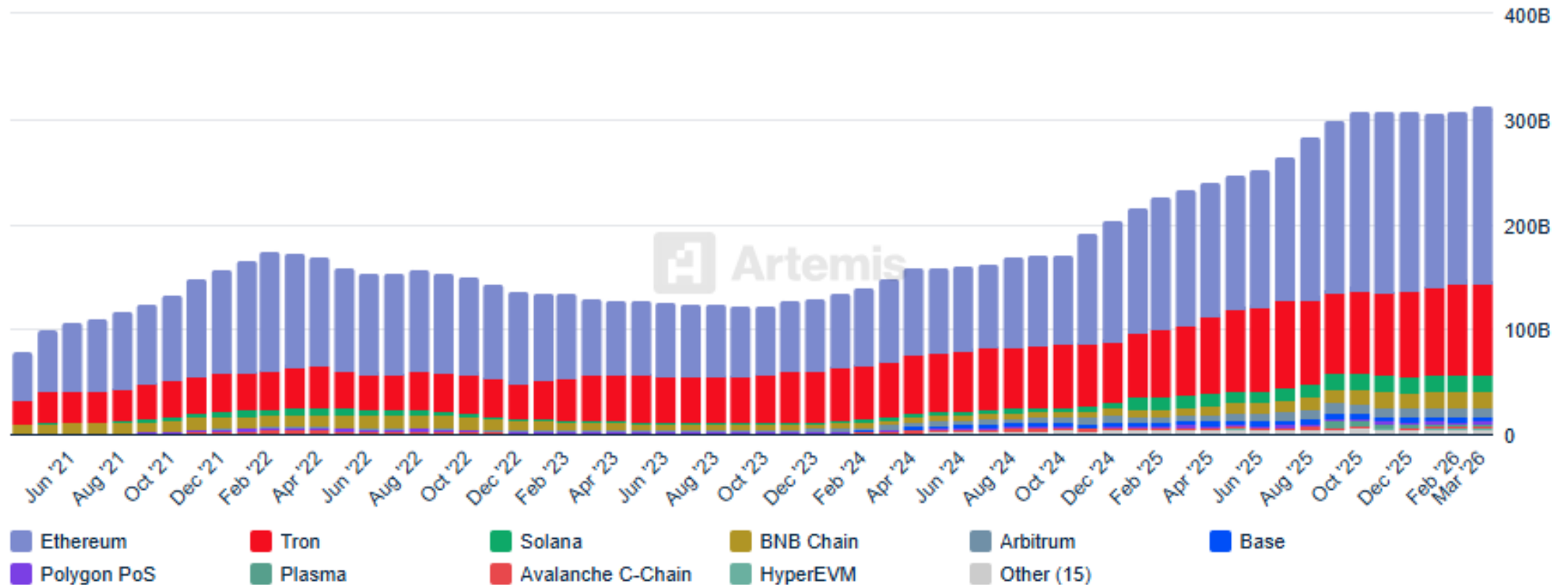
USD value of stablecoin issued and in circulation



Stablecoins

Stablecoin Supply by Chain

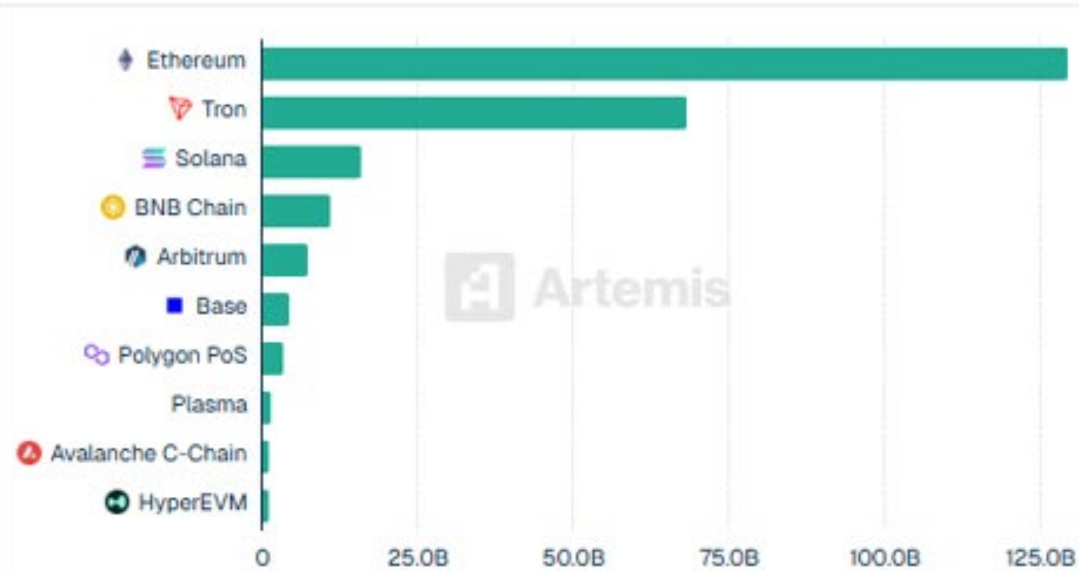
USD value of stablecoin issued and in circulation



Stablecoins

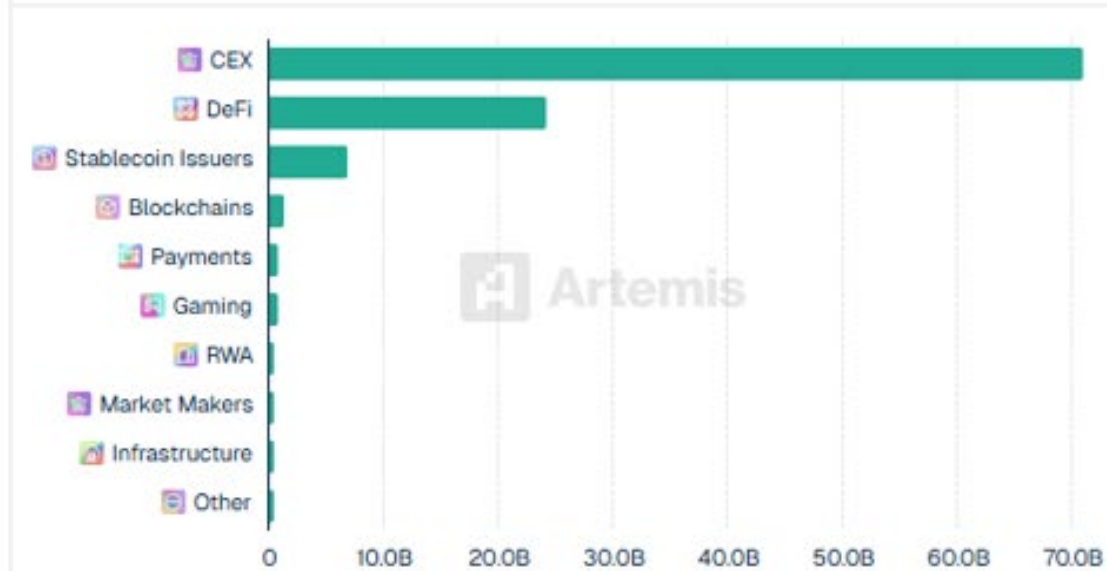
Top Stablecoin Supply Changes by Chain (5Y)

Top net change in supply by absolute value in USD



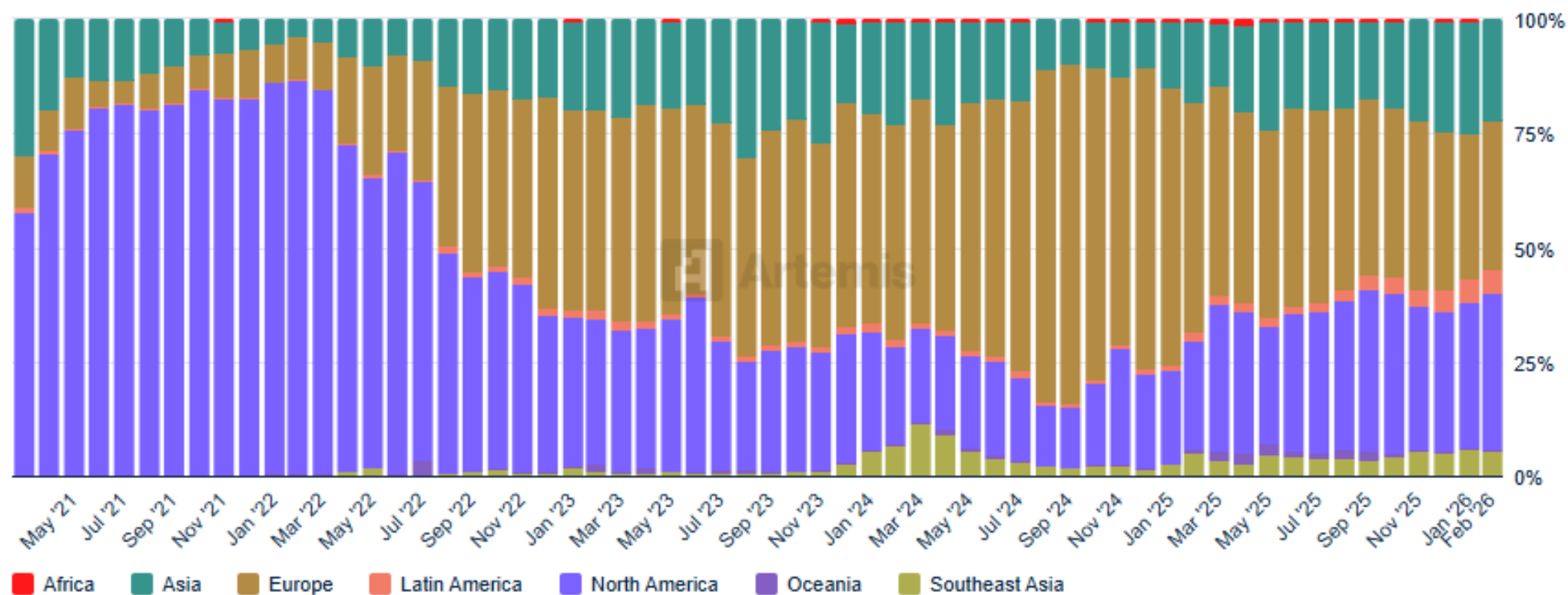
Top Stablecoin Supply Changes by Sector (5Y)

Top net change in supply by absolute value in USD



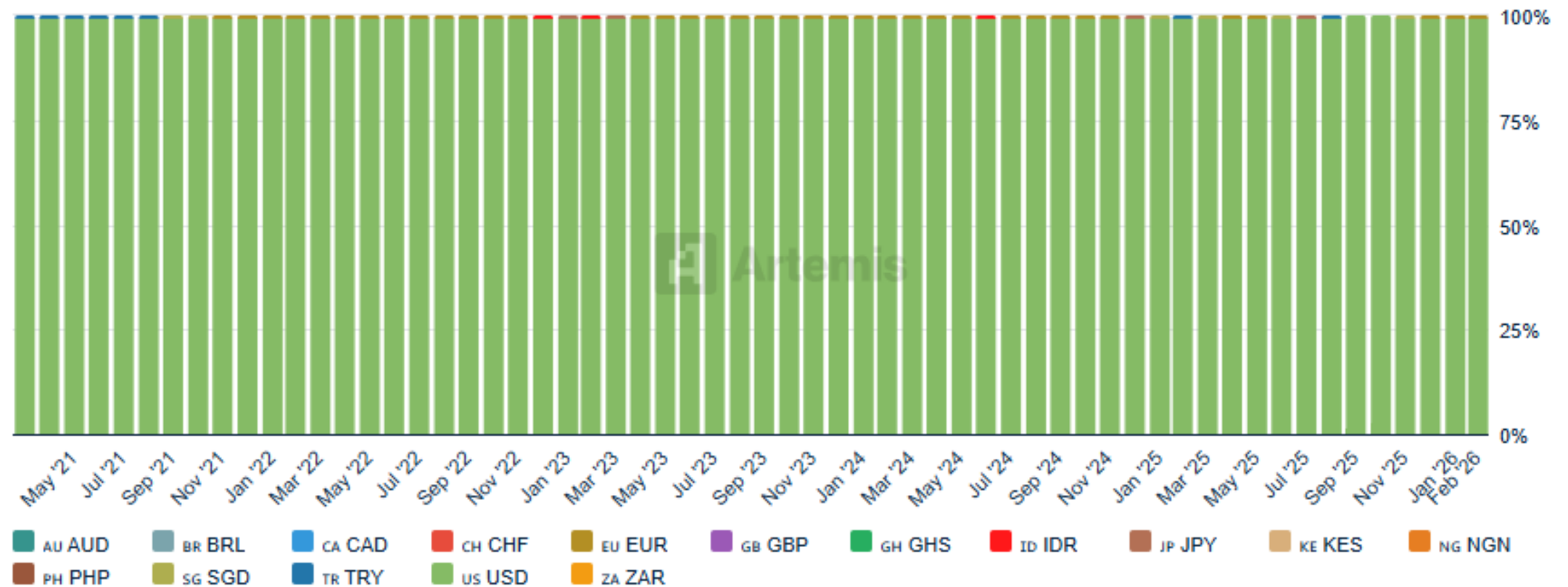
Stablecoins

Adjusted Stablecoin Transactions by Region (Ethereum and Solana)



Stablecoins

Stablecoin Supply by Currency



Stablecoins (Tether)

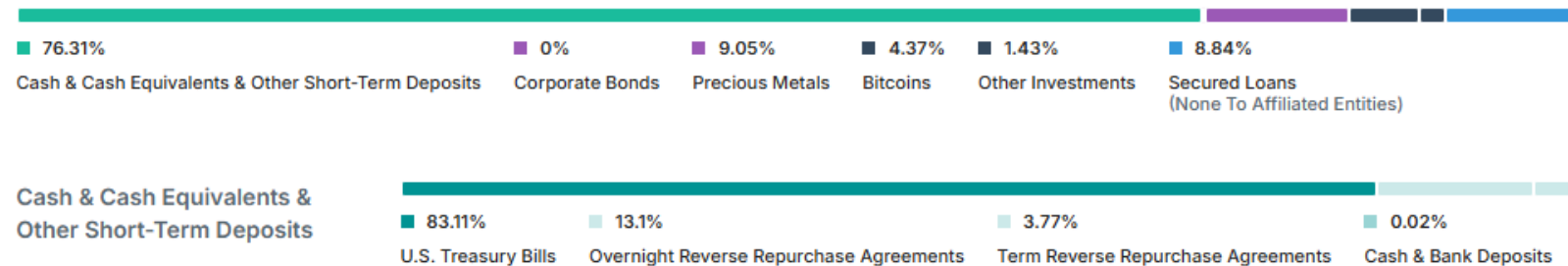
Reserves

Reserve reports are published for transparency purposes only and are published on a quarterly basis. Reserve reports and the information included in them are prepared by Tether management. The information below is derived from the latest published Reserves report and has not been updated regardless of any material changes in composition or values following the report date. For more information about reported assets, please refer to the applicable Reserves report⁶. The information set out below is current as of the most recent published Reserves report.

Total Reserves as of the last Reserves Report

Total Assets ⁷	\$192,877,729,144.00
Total Liabilities ⁸	\$186,539,895,593.00
Net Equity ⁹	\$6,337,833,551.00

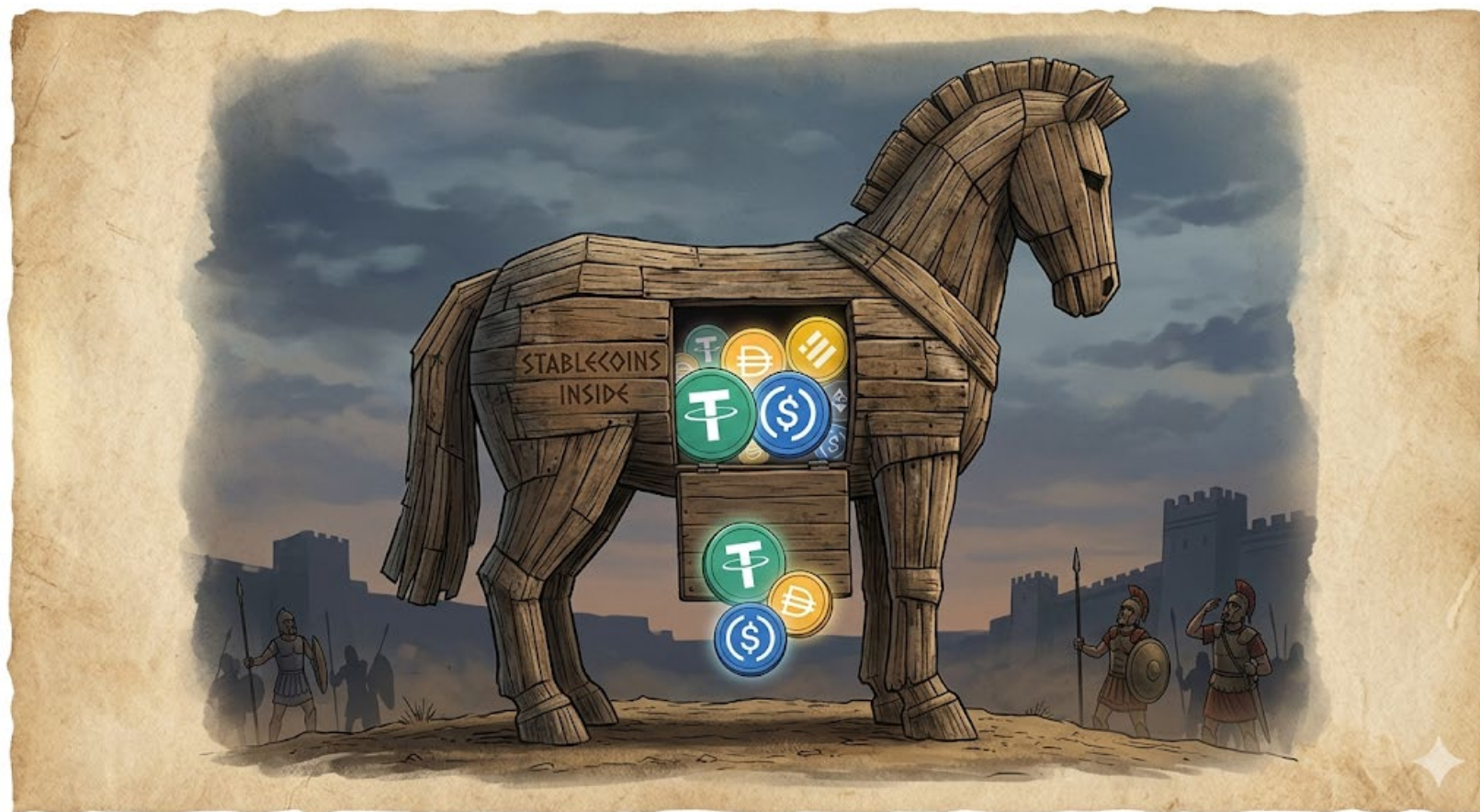
Reserves Breakdown as of the last Reserves Report



Stablecoins (Tether)



Riscos



- Meio de Pagamentos ou Reserva de Valor?
- Desenho de atributos:
 - Remuneração
 - Lastros/Garantias
 - Resgates
 - Rehipotécas
- Soberania Monetária
- Pagamentos trans-fronteiriços
- Implicações para transmissão de Política Monetária

MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation) é o primeiro framework regulatório abrangente do mundo para criptoativos, adotado pela União Europeia. As regras específicas para stablecoins entraram em vigor em **30 de junho de 2024**, enquanto as demais disposições sobre prestadores de serviços (CASPs) aplicam-se desde 30 de dezembro de 2024 .

Principais objetivos:

- Harmonizar as regras para criptoativos em todos os 27 Estados-membros
- Proteger investidores e consumidores
- Garantir a estabilidade financeira
- Prevenir lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo
- Fomentar a inovação com segurança jurídica

GENIUS (Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins) Act

- **Quem pode emitir stablecoins e sob quais condições**
- Promulgado em julho de 2025; vigência a partir de 18 de janeiro de 2027 (ou 120 dias após os regulamentos finais, o que ocorrer primeiro)

CLARITY Act

- **Como essas stablecoins podem ser usadas, o que são outros tokens e quem os regula**
- Aprovado pela Câmara em julho de 2025; atualmente no Senado; audiência do Comitê Bancário do Senado esperada entre 13 e 20 de abril de 2026; possível aprovação antes das eleições de meio de mandato (novembro de 2026)

Resoluções BCB nº 519, 520 e 521 (novembro de 2025): regulamentam o mercado de ativos virtuais (criptoativos), criando as Sociedades Prestadoras de Serviços de Ativos Virtuais (SPSAVs ou PSAVs) e integrando o setor ao sistema financeiro e cambial nacional.

Entrada em vigor: 2 de fevereiro de 2026

Resolução BCB nº 519: Processos de Autorização

Estabelece as regras para que as empresas obtenham autorização para funcionar como PSAVs, exigindo requisitos como:

- **Capacidade financeira:** comprovação de viabilidade econômica, capital mínimo compatível e origem lícita dos recursos.
- **Governança e sede:** estrutura de governança compatível com o risco da atividade, com sede física no Brasil (vedados escritórios virtuais ou compartilhados).
- **Autorização prévia:** qualquer alteração societária, controle ou posse de administradores depende de aval do BCB.
- **Transição:** empresas já em operação terão um processo de adaptação em duas fases, começando pela verificação de requisitos básicos como reputação dos controladores e capital mínimo.

Resolução BCB nº 520: Funcionamento e Operações

Define as regras de constituição e operação das PSAVs, classificando-as em três modalidades:

- **Intermediárias:** realizam compra, venda, troca e administração de carteiras de ativos virtuais, mas **não podem custodiar** os ativos dos clientes.
- **Custodiantes:** focam exclusivamente na guarda e controle dos ativos, com rígida segregação patrimonial.
- **Corretoras:** podem acumular as funções de intermediação e custódia, similar ao modelo de *exchanges* atuais.

Bancos e corretoras tradicionais: poderão prestar serviços com ativos virtuais, desde que observem o mesmo regime das PSAVs .

Exigências: as PSAVs devem ser constituídas no Brasil como S/A ou Ltda., com **pelo menos três diretores** responsáveis por áreas como conformidade, riscos e segurança cibernética

Resolução BCB nº 521: Integração com o Câmbio

Inserir as operações com ativos virtuais no mercado de câmbio e capitais internacionais, equiparando diversas transações a operações cambiais tradicionais :

Operações de câmbio: são consideradas operações de câmbio o pagamento/transferência internacional com ativos virtuais e a compra/venda de *stablecoins* referenciadas em moeda estrangeira.

Limites por operação:

- **Bancos:** podem operar sem restrição de valor.
- **Corretoras e distribuidoras:** limite de **US\$ 500 mil** por operação quando a contraparte não for autorizada.
- **SPSAVs:** limite de **US\$ 100 mil** por operação na mesma condição.

IOF: operações com *stablecoins* (como USDT e USDC) passam a sofrer incidência de **IOF-Câmbio** (atualmente em 3,5%) .

Obrigações: as instituições devem registrar e documentar essas operações para fins de controle cambial, aplicando-se as regras de prevenção à lavagem de dinheiro

Stablecoins são parte de uma tendência mais ampla na direção de tokenização (representação de ativos em um livro-razão compartilhado, confiável e programável) de ativos financeiros e moeda.

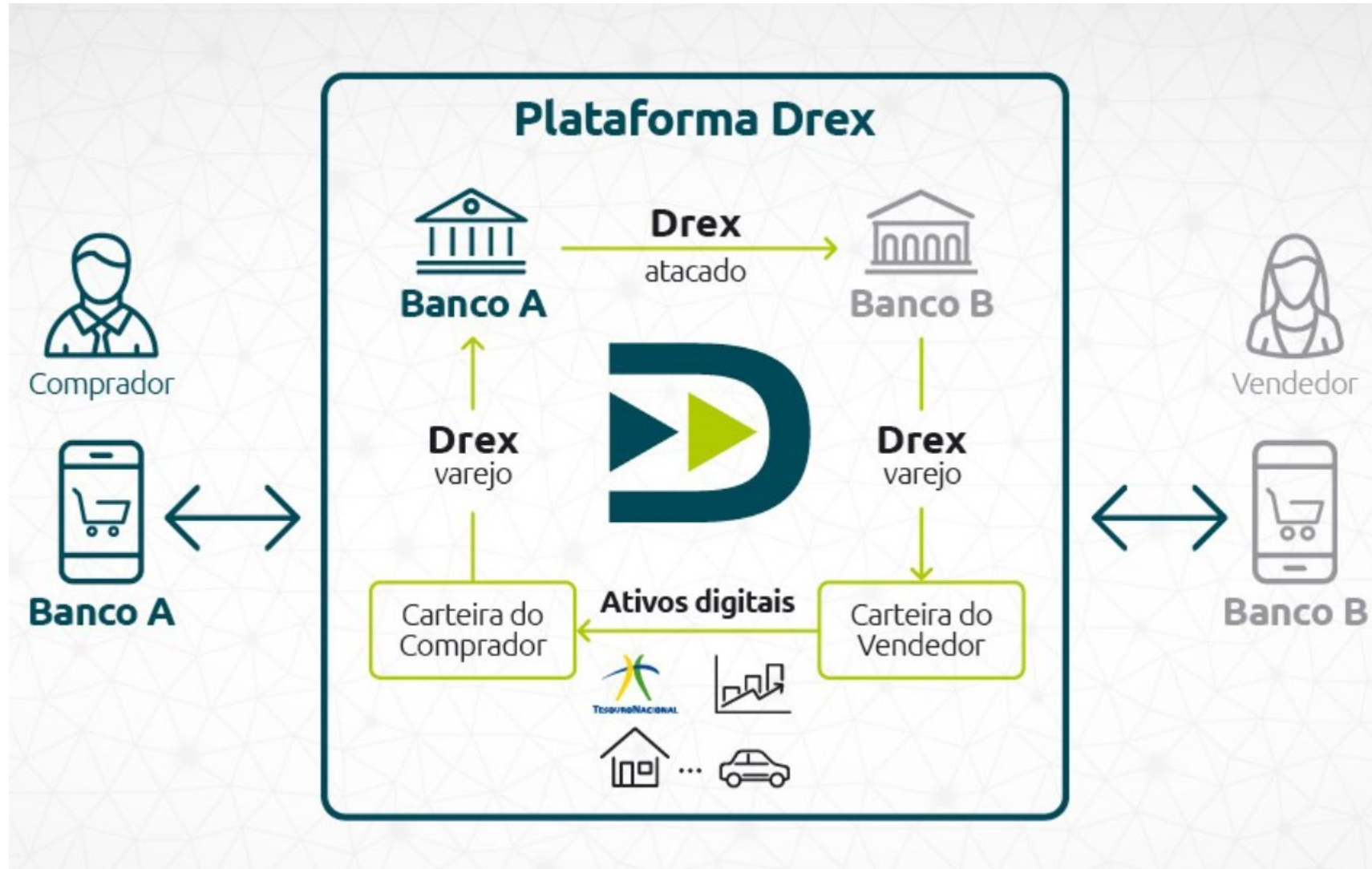
Alteração da infraestrutura e processos no quais ativos são emitidos, registrados e transferidos, trazendo ganhos potenciais de eficiência.

Resposta dos Bancos Centrais: criação de moedas digitais para fins de pagamentos no atacado e varejo (“reservas tokenizadas”).

3 jurisdições já lançaram CBDCs para varejo (Bahamas, Jamaica e Nigéria), enquanto survey de 2024 do BIS com 93 BCs mostrou que 85 já estavam explorando CBDCs para atacado e varejo.

CBDCs podem coexistir com Stablecoins.

CBDC: Brasil



Obrigado!

