FGV EPPG
ESCOLA DE POLÍTICAS PÚBLICAS E GOVERNO

JPPG
Journal of Public Policy and Government

CRIPTOMOEDAS NO BRASIL (2008-2024): DESAFIOS REGULATÓRIOS ECONÔMICOS E JURÍDICOS À LUZ DA LEI N. 14.478/2022

CRYPTOCURRENCIES IN BRAZIL (2008-2024): REGULATORY, ECONOMIC, AND LEGAL CHALLENGES IN LIGHT OF LAW N. 14.478/2022

Adriana Vieira da Costa[1]

Resumo: O artigo aborda o fenômeno das criptomoedas no contexto brasileiro, delimitado entre 2008 e 2024, com especial foco nas dimensões política, regulatória, econômica e jurídica. O estudo analisa os desafios e oportunidades apresentados pelas criptomoedas, como sua alta volatilidade, os riscos de segurança das *exchanges* e a necessidade de regulação estatal, em contraposição aos benefícios da tecnologia blockchain. O foco central é a política estrutural e regulatória adotada pelo Brasil, especialmente através da Lei nº 14.478/2022, que estabeleceu o marco legal dos criptoativos, e a estratégia paralela do Banco Central (BC) com o desenvolvimento do Drex (Moeda Digital de Banco Central - CBDC). A metodologia é qualitativa, baseada em revisão bibliográfica e documental, incluindo a análise da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ). Os resultados indicam: a) A política pública fiscal e monetária brasileira busca um equilíbrio entre fomento à inovação e segurança regulatória (AML/CFT e proteção ao consumidor) para o desenvolvimento sustentável da criptoeconomia. A Lei nº 14.478/2022, que adota um modelo de supervisão segmentada (BCB e CVM), está em consonância com as normas internacionais (GAFI/FATF e MiCA). b) A efetividade da política regulatória depende da urgência de normas infralegais detalhadas pelo BCB e CVM, bem como de maior segurança jurídico-fiscalizatória para investidores e usuários. c) O STJ complementa essa política ao aplicar o Código de Defesa do Consumidor (CDC) e ao reconhecer que criptoativos são passíveis de penhora judicial, atuando como um ajustador dinâmico da política na ausência de regulação plena. O ambiente cripto, contudo, exige respostas ágeis e ajustes contínuos do Estado.
Palavras-Chaves: Criptomoedas; Blockchain; Política Monetária; Drex; Regulação.

Abstract: This article examines the phenomenon of cryptocurrencies within the Brazilian context, covering the period between 2008 and 2024, with particular emphasis on political, regulatory, economic, and legal dimensions. The study analyzes both the challenges and opportunities posed by cryptocurrencies, such as their high volatility, security risks associated with exchanges, and the need for state regulation, in contrast to the benefits of blockchain technology. The central focus lies on Brazil's structural and regulatory policy, especially through Law No. 14,478/2022, which established the legal framework for crypto-assets, and the parallel strategy of the Central Bank (BC) with the development of Drex (Central Bank Digital Currency – CBDC). The methodology is qualitative, based on bibliographic and documentary review, including the analysis of case law from the Superior Court of Justice (STJ). The results indicate: (a) Brazilian fiscal and monetary policy seeks to balance innovation promotion with regulatory safeguards (AML/CFT and consumer protection) to ensure the sustainable development of the crypto-economy. Law No. 14,478/2022, which adopts a segmented supervisory model (BCB and CVM), is consistent with international standards (FATF/GAFI and MiCA). (b) The effectiveness of regulatory policy depends on the timely issuance of detailed secondary norms by the BCB and CVM, as well as on enhanced legal and supervisory security for investors and users. (c) The STJ complements this policy by applying the Consumer Protection Code (CDC) and recognizing that crypto-assets are subject to judicial seizure, thereby acting as a dynamic adjuster of policy in the absence of comprehensive regulation. The crypto environment, however, requires swift responses and continuous adjustments by the State.
Keywords: Electoral financing; Collective action theory; Donor strategies; Business political activity.

R: 10.11.2025 **A:** 01.12.2025 **P:** 29.12.2025

[1] Universidade Federal de Rondônia, e-mail: adriana.vieira@unir.br, orcid: https://orcid.org/0000-0003-1821-8668

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo tem como tema central o fenômeno das criptomoedas, com especial atenção ao contexto brasileiro entre os anos de 2008 e 2024. O estudo parte do surgimento do *Bitcoin*, em 2008, criado sob o pseudônimo Satoshi Nakamoto, cuja principal inovação foi a tecnologia blockchain, permitindo registros descentralizados e seguros de transações. No Brasil, a crescente utilização desses ativos digitais impulsionou discussões sobre regulação, segurança jurídica e impactos econômicos, especialmente após a promulgação da Lei nº 14.478/2022, que instituiu o marco legal dos criptoativos no país.

O problema central investigado é: quais são os desafios jurídicos e econômicos enfrentados pelo Brasil na regulamentação e utilização das criptomoedas? Para responder a essa questão, o artigo tem como objetivo geral analisar os desafios e oportunidades das criptomoedas no contexto brasileiro, sob a ótica econômica e jurídica. Como objetivos específicos, busca-se: (i) identificar vantagens e desvantagens econômicas das criptomoedas; (ii) avaliar a legislação brasileira recente sobre criptoativos, especialmente a Lei nº 14.478/2022; (iii) discutir os riscos jurídicos e econômicos associados às criptomoedas; e (iv) comparar o marco regulatório brasileiro com experiências internacionais.

A metodologia adotada é qualitativa, fundamentada em revisão bibliográfica e análise documental, incluindo o exame do documento "criptoeconomia-artigo.docx" e das discussões apresentadas na palestra "Criptoeconomia – Desafios", realizada no âmbito do Fórum Permanente de Direito Empresarial da EMERJ. O estudo também contempla decisões recentes do Superior Tribunal de Justiça e a evolução do marco regulatório brasileiro, além de abordar paradigmas internacionais relevantes.

Os tópicos a serem abordados no artigo incluem: o surgimento do ambiente cripto e a inovação da tecnologia blockchain; vantagens e desvantagens das criptomoedas; preocupações regulatórias e desafios para o Estado; análise da Lei nº 14.478/2022 e decisões do STJ sobre o tema; diversificação dos criptoativos e a atuação da CVM; a evolução do Drex, moeda digital do Banco Central; e conclusões sobre o estágio atual e perspectivas futuras da criptoeconomia no Brasil.

2. A CRIPTOMOEDAS E "OS DOIS LADOS DA MOEDA

As vantagens das criptomoedas incluem anonimato relativo, facilidade de uso internacional, proteção contra inflação em economias instáveis e segurança estrutural proporcionada pelo blockchain.

Por outro lado, destacam-se desvantagens como alta volatilidade, riscos de *hackeamento* das *exchanges,* dificuldade de regulação estatal e elevado consumo de energia elétrica.

A Lei nº 14.478/2022, promulgada em dezembro de 2022, estabeleceu o marco legal dos criptoativos no Brasil, servindo como a principal política pública estrutural para o setor. Sua exposição de motivos destaca a necessidade de proteger o consumidor, prevenir crimes financeiros (como fraudes e lavagem de dinheiro) e promover a integridade do sistema financeiro nacional.

Esta legislação define o ativo virtual de forma conceitual, como uma representação digital de valor negociada ou transferida eletronicamente, usada para pagamentos ou investimentos, excetuando moedas nacionais/estrangeiras e valores mobiliários. Essa política conceitual foi fundamental para o modelo de regulação segmentada adotado.

A política estrutural da Lei, conforme estabelecido no Art. 2º, é sustentada por sete pilares fundamentais que orientam sua aplicação: a livre iniciativa e a livre concorrência, as boas práticas de governança com transparência e abordagem baseada em riscos, a segurança da informação e a proteção de dados pessoais, a proteção e defesa de consumidores e usuários com aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC), a proteção à poupança popular, a solidez e eficiência das operações e, por fim, a prevenção à lavagem de dinheiro (AML) e ao financiamento do terrorismo (CFT), em alinhamento com padrões internacionais (Brasil, 2022).

A inclusão explícita da aplicação do Código de Defesa do Consumidor (Art. 13) é um ajuste de política crucial. Em um mercado de alta complexidade técnica e assimetria de informação, onde o consumidor comum pode não conseguir avaliar a robustez de uma *exchange* , a política do CDC eleva o padrão de conduta exigido das PSAVs, garantindo maior proteção e responsabilidade objetiva em casos de falha.

Um ponto fundamental é que a rápida promulgação desta lei pode ser entendida como uma política reativa, visando mitigar a erosão da confiança pública causada por fraudes e colapsos globais e locais, garantindo a atração de investimento estrangeiro em um ambiente mais seguro.

Quadro 1: Vantagens e desvantagens das criptomoedas.

Vantagens	Desvantagens
Anonimato relativo	Alta volatilidade
Uso internacional simplificado	Risco de hackeamento (exchanges)
Proteção contra inflação	Dificuldade de regulação estatal
Segurança estrutural do blockchain	Alto consumo de energia

Fonte: Elaborado pelo autor com dados da pesquisa.

A era das chamadas principais criptomoedas inaugurou uma ´serie de temeridades do universo *econômico-digital* especialmente no contexto do Bitcoin e de outros criptoativos. No caso do Bitcoin, o limite máximo de emissão foi fixado em 21 milhões de unidades, que deverão ser totalmente mineradas até o ano de 2140. Essa "escassez programada" gera pressão especulativa sobre o valor do ativo e limita a oferta frente ao crescimento da demanda global.

O Bitcoin possui uma divisibilidade extrema, podendo ser dividido em até oito casas decimais, sendo a menor fração chamada de "satoshi". Essa característica permite "microtransações", por outro lado, pode dificultar a compreensão do valor real pelos usuários comuns, além de potencializar práticas ilícitas ao facilitar movimentações de valores *a priori,* "irrisórios".

Outro fator importante abordado foi a extrema volatilidade do preço do Bitcoin, que dificulta seu uso como unidade de conta e reserva de valor estável, tornando-o altamente especulativo. O autor da palestra citou exemplos expressivos dessa volatilidade: em outubro de 2021, o preço estava em US$ 61.000; em 2022, caiu para US$ 16.000; já em maio de 2024, subiu para US$ 69.000; e, na véspera da palestra, em maio de 2025, alcançou US$ 109.456. Tamanha oscilação impacta diretamente investidores e usuários, que enfrentam riscos elevados ao operar o ativo.

Não obstante a volatilidade, a segurança do mercado também foi tema central, exemplificada pelo caso da *exchange* FTX, que em novembro de 2022 foi *hackeada* em US$ 447 milhões, contribuindo para sua falência. Essa situação evidenciou a vulnerabilidade das plataformas centralizadas, onde a segurança do usuário depende não apenas da tecnologia *blockchain*, mas também da robustez e integridade das *exchanges.*

Além dos riscos financeiros e tecnológicos, o palestrante destacou o uso das criptomoedas em práticas ilícitas, como no ataque *hacker* à empresa *Colonial Pipeline*, nos Estados Unidos, em maio de 2021, quando o resgate foi

pago em *Bitcoins*. Esse episódio demonstrou a dificuldade de rastreamento efetivo das transações, apesar dos avanços no âmbito das investigações digitais.

Em paralelo, a comparação entre o *Bitcoin* e o ouro foi utilizada por Bicharra, (2025) para ilustrar o "caráter especulativo" desses ativos, sendo o ouro descrito como uma "bolha" que dura 5.000 anos, o que ressalta a construção social do valor desses bens, que não possuem lastro físico ou utilidade intrínseca significativa.

Outro risco específico do mercado cripto foi exemplificado pelo colapso da *stablecoin TerraUSD* em maio de 2022, que demonstrou que, mesmo ativos que prometem estabilidade, podem ruir rapidamente se não houver lastro ou governança adequada, causando grandes prejuízos a investidores.

3. DESAFIOS POLÍTICO-JURÍDICOS E REGULATÓRIOS NO CENÁRIO GLOBAL E LOCAL

Um dos principais desafios jurídicos é a prevenção de crimes financeiros, como lavagem de dinheiro e financiamento de atividades ilícitas, devido ao relativo anonimato que certas transações em blockchain podem oferecer. A ausência de intermediários financeiros tradicionais em algumas arquiteturas de criptoativos dificulta o rastreamento de operações ilícitas, exigindo mecanismos legais e tecnológicos robustos para supervisão e controle.

3.1. Política regulatória e marco legal brasileiro por meio da Lei nº 14.478/2022

A política regulatória brasileira optou por um modelo de supervisão segmentada, espelhando tendências observadas em jurisdições como os Estados Unidos (SEC vs. CFTC). A Lei nº 14.478/2022 designou o Banco Central do Brasil (BCB) como o órgão regulador principal para os Prestadores de Serviços de Ativos Virtuais (PSAV), responsáveis pela intermediação de compra, venda, troca, custódia ou administração desses ativos.

Paralelamente, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) manteve a supervisão sobre os criptoativos que se enquadram na definição de valores mobiliários (*security tokens*). A CVM consolidou sua política por meio do Parecer de Orientação CVM nº 40/2022, que detalha a regulação para ofertas públicas de distribuição de *security tokens* e outros ativos digitais. Este modelo de segmentação busca garantir que cada autarquia aplique sua expertise

específica, respondendo aos riscos monetários e de estabilidade (BCB) e aos riscos de mercado de capitais e proteção ao investidor (CVM).

A Lei nº 14.478/2022 (Brasil, 2022), sancionada em dezembro de 2022, instituiu o marco legal dos criptoativos no Brasil. Sua exposição de motivos destacou a necessidade de proteger o consumidor, prevenir crimes financeiros (como lavagem de dinheiro e fraudes), promover a inovação tecnológica e garantir a integridade do sistema financeiro nacional (Câmara dos Deputados, 2022). Segundo tal exposição, a lei buscou definir os ativos virtuais e os prestadores de serviços relacionados, estabelecer requisitos mínimos para o funcionamento dessas empresas, prever mecanismos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, e determinar que a regulação e fiscalização caberiam a órgão ou entidade da administração pública federal (Agência Senado, 2022), posteriormente definido como o Banco Central do Brasil para a maioria das operações, e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para ativos que se configurem como valores mobiliários.

A lei também diferenciou ativos virtuais de moeda eletrônica (regida pela Lei nº 12.865/2013) e de moedas nacionais e estrangeiras, alinhando-se à necessidade de clareza conceitual observada em outros países (Bicharra, 2025). A norma (Lei nº 14.478/2022) definiu no seu artigo 3º o conceito de ativo virtual como representação digital de valor negociada ou transferida eletronicamente, usada para pagamentos ou investimentos, excetuando moedas nacionais/estrangeiras e valores mobiliários (Brasil, 2022).

Estabeleceu que prestadores de serviços de ativos virtuais seriam empresas que intermediassem compra, venda, troca, custódia ou administração desses ativos. Exigiu autorização prévia do órgão regulador para o funcionamento das prestadoras de serviços e determinou a obrigatoriedade de mecanismos de *compliance*, identificação de clientes (KYC), monitoramento de transações e comunicação de operações suspeitas. Também previu sanções administrativas e penais para o descumprimento das normas (Brasil, 2022).

3.2. Política de prevenção a ilícitos: KYC, AML/CFT e alinhamentos com recomendações GAFI/FATF

A política de segurança financeira é o cerne da Lei 14.478/2022. Para prevenir crimes financeiros, como lavagem de dinheiro e financiamento de atividades ilícitas , a legislação exige que os PSAVs obtenham autorização prévia do órgão regulador e implementem mecanismos rigorosos de *compliance*.

Os requisitos incluem a obrigatoriedade de identificar clientes (*Know Your Customer* – KYC), monitorar transações e comunicar operações suspeitas. Esta política está diretamente alinhada com as recomendações do Grupo de Ação Financeira Internacional (GAFI/FATF), que estabelece uma estrutura abrangente para o combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo em escala global.

A lei reforça o *enforcement* penal ao alterar a Lei de Lavagem de Dinheiro (Lei nº 9.613/98), incluindo disposições para ilícitos praticados com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros. O alinhamento com a *Travel Rule* do GAFI não é apenas um requisito de *compliance* doméstico; é uma política externa de credibilidade financeira. Ao adotar essas medidas, o Brasil assegura sua integração na arquitetura financeira global, mitigando o risco de *de-risking* por instituições internacionais e protegendo a política de atração de investimentos estrangeiros.

3.2.1. Brasil (Lei Principiológica) vs União Europeia (Regulamento MiCA)

A escolha do Brasil em promulgar a Lei nº 14.478/2022, que estabelece diretrizes gerais e delega a regulação detalhada ao BCB e à CVM , é uma política de "janela de oportunidade" regulatória. Essa abordagem principiológica permite maior flexibilidade e a capacidade de resposta ágil por parte das autarquias frente às constantes e rápidas transformações tecnológicas do setor cripto.

Em contraste, o Regulamento dos Mercados de Criptoativos (MiCA) da União Europeia, aprovado em 2023, é uma "legislação autônoma" e detalhada. O MiCA estabelece regras harmonizadas e diretas para emissores de criptoativos, exigindo requisitos de capital, governança e proteção ao investidor de forma explícita e uniforme em todos os países-membros.

A delegação de competência ao BCB no modelo brasileiro desloca o centro de gravidade da segurança jurídica do Legislativo para o Executivo (autarquias). Embora isso confira velocidade na emissão de normas (como as Resoluções BCB 519 e 520) , também gera uma dependência crítica da urgência regulatória infralegal para que a segurança jurídica plena seja alcançada para investidores e usuários.

3.3. DREX: Instrumento de política monetária, inovação e inclusão financeira

Paralelamente à regulação dos criptoativos privados (Lei nº 14.478/2022), o Brasil avança no desenvolvimento de sua própria Moeda Digital de Banco Central (CBDC), denominada Drex. Anunciado pelo Banco Central do Brasil (BCB), o Drex não é uma criptomoeda no mesmo sentido do Bitcoin, mas sim uma representação digital do Real, com paridade de "1:1" com a moeda física, emitida e garantida pela autoridade monetária. Seu objetivo principal é modernizar o sistema financeiro nacional, alinhando-se ao mandato fundamental do BCB de zelar pela estabilidade de preços e do sistema financeiro. Entre os objetivos políticos destacam-se: aumento da eficiência e segurança nas transações, fomento à inovação em serviços financeiros por meio de contratos inteligentes, redução dos custos de transação e impulso à inclusão financeira.

Conceituado como uma moeda digital construída com base na Tecnologia de Registro Distribuído (DLT), o Drex tem sido caracterizado por Araújo (2024) como um instrumento totalmente conversível, projetado para implementação gradual e com potencial de reduzir custos de transação e ampliar a inclusão financeira.

Na dimensão técnica, estudos como os de Burgos *et al*. (2017) sobre a aplicação da DLT apontam para maior eficiência e interoperabilidade com sistemas de pagamento existentes, ao mesmo tempo em que buscam mitigar vulnerabilidades de privacidade e complexidade técnica por meio de soluções de segurança desde o projeto.

No campo econômico, Pinho de Mello e Kanczuk (2021) modelam cenários nos quais ferramentas políticas inovadoras, como a remuneração de juros sobre o Drex, podem gerar ganhos de bem-estar, especialmente em contextos de elevado custo do dinheiro físico. Contudo, alertam para riscos como restrições de liquidez bancária e desintermediação financeira, sugerindo a manutenção de intermediários e ajustes na remuneração como medidas de contenção.

Complementarmente, análises regulatórias como as de Motta e Neves (2023) e Afonso et al. (2022) enfatizam que estruturas legais claras, marcos sólidos e colaboração público-privada são importantes para lidar com questões relacionadas à incerteza jurídica, proteção de dados, privacidade e conformidade.

A estratégia de implementação do Drex beneficia-se de uma abordagem colaborativa, em fases e com consulta pública, visando reduzir barreiras de complexidade, resistência de atores do mercado e aspectos operacionais por meio de diretrizes claras, envolvimento das partes interessadas e projetos piloto. Juntos, os estudos indicam que um método ponderado e faseado, que equilibre fatores técnicos (eficiência e

programabilidade), econômicos (redução de custos e inclusão) e regulatórios (segurança jurídica e conformidade), é essencial para a implantação do Drex no Brasil.

Atualmente em fase de desenvolvimento e testes, com projeto piloto envolvendo diversas instituições financeiras, o Drex é desenhado para funcionar prioritariamente em uma estrutura de atacado (wholesale), intermediado por instituições financeiras tradicionais. Essa arquitetura sustenta inovações como a tokenização massiva de ativos, incluindo imóveis e recebíveis, e permite a liquidação atômica, ou seja, a transferência simultânea e segura do ativo e do pagamento, reduzindo o risco de contraparte e acelerando transações.

A programabilidade do Drex facilita a automação de processos via *smart contracts* e abre caminho para ajustes futuros na política fiscal, promovendo maior transparência nos pagamentos e simplificação da tributação. Diferentemente das criptomoedas descentralizadas, o Drex será centralizado e regulado pelo Banco Central, o que mitiga riscos de volatilidade e anonimato excessivo, mas também levanta debates sobre privacidade e controle estatal. Sua coexistência com criptoativos privados e os impactos regulatórios mútuos são temas que exigirão acompanhamento contínuo e ajustes normativos futuros.

A CBDC é uma política de controle da inovação, na qual o BCB busca canalizar a tecnologia DLT de forma segura para evitar a desorganização do sistema financeiro.

Apesar dos benefícios, a CBDC apresenta riscos potenciais à estabilidade, notadamente a desintermediação financeira e as restrições de liquidez bancária. Se o Drex fosse acessível diretamente ao varejo, poderia se tornar um substituto maciço de depósitos bancários, impactando a capacidade dos bancos de conceder crédito.

A Tabela 2 sintetiza as estratégias de política pública adotadas no projeto Drex para gerenciar o equilíbrio entre inovação e estabilidade.

Tabela 2: DREX: Instrumento de Política e Estratégias de Mitigação de Riscos.

Objetivo de Política Pública	**Mecanismo de Implementação/ Design**	**Risco Potencial Mitigado**
Modernização e Eficiência	Utilização da DLT em modelo de atacado	Risco de contraparte (pela liquidação atômica)
Estabilidade Monetária	Paridade 1:1 e emissão centralizada pelo BCB	Volatilidade e anonimato excessivo dos ativos descentralizados

Objetivo de Política Pública	Mecanismo de Implementação/ Design	Risco Potencial Mitigado
Inclusão Financeira	Redução de custos de transação e programabilidade	Complexidade técnica e exclusão do sistema bancário tradicional
Solidez do Sistema Financeiro	Manutenção de intermediários e remuneração de juros	Desintermediação financeira e restrições de liquidez bancária

Fonte: A Autora.

A política de mitigação de riscos do Banco Central do Brasil (BCB) busca enfrentar os perigos associados ao Drex por meio de ajustes de design cuidadosamente estruturados. Um dos mecanismos centrais é a manutenção de intermediários, já que o modelo de atacado garante que o acesso ao Drex ocorra exclusivamente por meio de contas em instituições financeiras já existentes. Dessa forma, preserva-se a função dos bancos como agentes fundamentais na intermediação financeira, evitando rupturas abruptas no sistema.

Outro ponto relevante é a remuneração, que se apresenta como uma ferramenta política inovadora. A possibilidade de aplicar juros sobre o Drex funciona como um instrumento de equilíbrio, prevenindo que o ativo digital se torne um substituto massivo dos depósitos tradicionais. Com isso, o BCB assegura que o Drex cumpra seu papel de modernização e inclusão financeira sem comprometer a estabilidade do sistema bancário e a eficiência da política monetária.

3.4. Convergências e divergências com normas internacionais e reflexos econômicos internos

No que diz respeito à proximidade com as normas internacionais, a Lei nº 14.478/2022 aproximou o Brasil das melhores práticas, especialmente das recomendações do Grupo de Ação Financeira Internacional (GAFI/FATF), que orienta países a regularem provedores de serviços de ativos virtuais para evitar crimes financeiros (Brasil, 2025).

Como dito, na União Europeia, o Regulamento MiCA (*Markets in Crypto-Assets Regulation*), aprovado em 2023, estabeleceu regras para emissores de criptoativos e prestadores de serviços, exigindo registro, requisitos de capital, governança e medidas de prevenção à lavagem de dinheiro.

Assim como no Brasil, a UE diferenciou moedas eletrônicas, *stablecoins* e outros ativos digitais, buscando proteger o consumidor e garantir estabilidade financeira (Brasil, 2025). Nos Estados Unidos, a abordagem regulatória permaneceu fragmentada: a SEC (*Securities and Exchange*

Commission) regulou criptoativos considerados valores mobiliários, enquanto a CFTC (*Commodity Futures Trading Commission*) supervisionou derivativos. *Exchanges* de criptomoedas cumpriram normas federais e estaduais, incluindo políticas de KYC e prevenção à lavagem de dinheiro.

A lei brasileira mostrou-se compatível com essa tendência de supervisão segmentada, atribuindo à CVM a regulação de criptoativos que se enquadram como valores mobiliários (Comissão de Valores Mobiliários, 2022). O Reino Unido exigiu o registro de *exchanges* e provedores de carteiras digitais junto à Financial Conduct Authority (FCA), com ênfase em *compliance* e prevenção a ilícitos (Financial Conduct Authority, s.d.). A legislação britânica também diferenciou ativos digitais de moeda eletrônica e valores mobiliários, em linha com a abordagem brasileira (Exame, 2023).

O Banco Central do Brasil foi designado como órgão regulador principal dos prestadores de serviços de ativos virtuais, enquanto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) supervisiona os ativos que se enquadram como valores mobiliários. As *exchanges* passaram a ser fiscalizadas, aumentando a proteção aos investidores e a segurança jurídica.

Quanto aos reflexos econômicos, as criptomoedas no Brasil são impulsionadas pela busca por investimentos alternativos, pela desvalorização histórica do Real em certos períodos, e pela potencial inclusão financeira de populações não plenamente inseridas no sistema bancário tradicional (Bicharra, 2025).

O acesso facilitado por *smartphones* e plataformas digitais democratiza o investimento, mas a volatilidade dos preços representa risco significativo para investidores, especialmente os menos experientes (Bicharra, 2025; Jornal de Brasília, 2024).

A regulação eficaz é considerada essencial para atrair investimentos estrangeiros, promover inovação de forma segura e garantir o crescimento sustentável do setor, sendo necessário equilibrar a proteção do consumidor com o fomento à inovação tecnológica.

4. O TRATAMENTO JURÍDICO DA LEI N. 14.478/2022

O Superior Tribunal de Justiça (STJ) já enfrentou diversas questões envolvendo criptomoedas, sobretudo em litígios sobre fraudes, pirâmides financeiras e bloqueios judiciais de valores. Em decisões recentes, o STJ reconheceu que as criptomoedas, embora não sejam consideradas moeda corrente nacional, podem ser objeto de bloqueio judicial e penhora,

equiparando-as a outros ativos financeiros digitais para fins de execução (Brasil, 2022a; Brasil, 2022b).

O Tribunal também afirmou que as *exchanges* têm o dever de colaborar com o Judiciário, fornecendo informações sobre transações e titularidade de criptoativos quando requisitadas (Bicharra, 2025).

O STJ, no AgInt no AREsp 1.895.458/SP, já analisou casos de pirâmides financeiras envolvendo criptomoedas, reconhecendo a incidência do Código de Defesa do Consumidor e a possibilidade de responsabilização civil dos organizadores (Brasil, 2022a). Em outro precedente, STJ, REsp 1.969.039/SP, (Brasil, 2022b), o Tribunal entendeu que a ausência de regulamentação específica até então não impedia a aplicação das normas de direito civil e penal para coibir práticas ilícitas envolvendo criptoativos.

No cenário internacional, alguns precedentes jurídicos são referência. Nos Estados Unidos, o caso SEC v. Ripple Labs Inc. (2023) foi emblemático ao considerar o token XRP como valor mobiliário, sujeitando-o à regulação da *Securities and Exchange Commission* (SEC) (Jusbrasil, 2023).

Na União Europeia, o Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE) decidiu, no caso *Skatteverket v. David Hedqvist* (C-264/14, 2015), que a troca de bitcoins por moeda fiduciária está isenta de IVA, reconhecendo as criptomoedas como meio de pagamento. No Reino Unido, decisões da *High Court* já reconheceram o bitcoin como propriedade passível de proteção jurídica, inclusive em casos de bloqueio e rastreamento de ativos em fraudes.

Quanto à efetividade e cumprimento da Lei nº 14.478/2022 no Brasil, observa-se que a regulamentação avançou ao definir conceitos, atribuir competência ao Banco Central e à CVM para fiscalização e exigir autorização prévia para prestadoras de serviços de ativos virtuais (Câmara dos Deputados, 2022; Agência Senado, 2022). No entanto, a efetividade prática ainda enfrenta dificuldades. Embora *exchanges* nacionais já estejam se adequando às exigências de compliance, KYC (conheça seu cliente) e prevenção à lavagem de dinheiro, a fiscalização ainda é incipiente e depende de maior integração entre órgãos públicos e o setor privado (Bicharra, 2025).

A lei brasileira está em linha com as melhores práticas internacionais, como o Regulamento MiCA da União Europeia e as recomendações do GAFI/FATF, mas sua plena efetividade exige constante atualização e aprimoramento dos mecanismos de controle e supervisão.

O próprio STJ já reconheceu a importância da regulação para a segurança jurídica, mas alertou que o ambiente cripto permanece em evolução e demanda respostas ágeis do legislador e dos órgãos de controle.

5. OS AJUSTES DE POLÍTICA INFRALEGAL E O FORTALECIMENTO DA SEGURANÇA FISCALIZATÓRIA

A Lei 14.478/2022 deixou claro que a efetividade do marco legal depende da expedição urgente de normas infralegais detalhadas. O Banco Central, no exercício de sua competência, tem impulsionado ajustes regulatórios por meio de resoluções e consultas públicas.

As normas publicadas pelo BCB, como as Resoluções nº 519, 520 e 521, visam elevar o nível de exigência prudencial, de conduta e de transparência para *exchanges*, custodiantes e demais PSAVs. Elas abrangem a disciplina de autorização, requisitos de capital, perfil de controladores e administradores, e a estrutura de governança.

As normas BCB integram o mercado cripto com o mercado de câmbio, permitindo que operações de crédito externo e investimento estrangeiro direto sejam estruturadas em ativos virtuais referenciados em moeda fiduciária, com o devido reporte nos sistemas do Banco Central.

5.1. Política de segregação e patrimonial e proteção de ativos de clientes

Um dos riscos mais proeminentes identificados na criptoeconomia global é a ausência de proteção dos ativos de clientes em caso de insolvência da *exchange*. A Lei nº 14.478/2022, em sua redação original, não exigia formalmente a separação dos fundos dos clientes e dos ativos da corretora.

Este silêncio representava uma lacuna de política fundamental, especialmente após o colapso de grandes plataformas globais. O BCB, agindo para preencher essa lacuna de risco percebido, propôs ajustes infralegais. A Consulta Pública (PC No 109) detalhou propostas que introduzem a exigência de segregação de ativos como uma medida de boa prática e controle interno. Esta política de segregação patrimonial é um ajuste direto de mitigação de risco sistêmico, impedindo que o risco operacional ou de mercado da PSAV contamine o patrimônio dos usuários.

Outro ajuste de política de controle foi a proposta de limitação de pagamentos ou transferências internacionais realizadas por um PSAV para um valor equivalente a US$ 100.000. Esta medida visa garantir o controle cambial e mitigar o risco de que grandes transferências de ativos virtuais contornem os mecanismos tradicionais de controle de capitais, alinhando as PSAVs ao arcabouço de monitoramento do BCB.

5.2. Política de fiscalização integrada (enforcement): Ações de coordenação interinstitucional

Apesar do avanço no marco legal, a efetividade prática da Lei nº 14.478/2022 ainda enfrenta o desafio da fiscalização incipiente. A política pública de *enforcement* depende de uma coordenação robusta entre os diferentes órgãos de controle.

O Banco Central reconheceu essa necessidade e delineou um plano de intensificação da supervisão. As providências visam maior orientação e feedback para o mercado quanto aos cenários de maior risco, além de ações de integração e coordenação entre a supervisão do BC com a CVM, o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF) e outros órgãos, com previsão de implementação até fevereiro de 2025. Esta política de coordenação é vital para garantir a plena efetividade das exigências de compliance, KYC e prevenção à lavagem de dinheiro, que são os pilares da segurança regulatória.

Na dimensão fiscal, a política brasileira reconheceu que os criptoativos são bens de valor econômico e, portanto, passíveis de tributação, cujas operações devem ser declaradas à Receita Federal.

O principal desafio de política tributária reside na extrema volatilidade e na natureza jurídica "camaleão" dos criptoativos , que dificultam a avaliação de valor e a incidência tributária uniforme. A busca por maior transparência fiscal se alinha aos esforços internacionais, como nos EUA, onde propostas exigem a declaração de transações com criptoativos superiores a US$ 10 mil. A política de inclusão fiscal dos criptoativos exige aprimoramento contínuo para garantir que a arrecadação acompanhe o crescimento do mercado, sem sufocar a inovação.

5.3. A política judiciária do STJ na Consolidação da Segurança Jurídica

No Brasil, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) tem desempenhado um papel ativo na construção de uma jurisprudência que complementa e, em alguns casos, antecipa a segurança jurídica do ambiente cripto. O Judiciário tem agido como um ajustador dinâmico da política regulatória, aplicando normas existentes para coibir práticas ilícitas mesmo na ausência de regulamentação específica.

O ajuste jurisprudencial mais significativo foi o reconhecimento de que criptoativos, embora não sejam moeda de curso legal, possuem valor econômico e são plenamente passíveis de penhora judicial e bloqueio para fins de execução. A Terceira Turma do STJ, por exemplo, admitiu o envio de ofícios

às corretoras de criptomoedas (*exchanges*) para localizar e penhorar ativos digitais em nome do devedor. Esta política judicial reforça o princípio de que o devedor responde com todos os seus bens, presentes ou futuros, pelas obrigações , e sinaliza que a inovação tecnológica não deve ser utilizada como um meio para ocultação patrimonial de credores.

A política judicial de defesa do consumidor foi robustecida pelas decisões do STJ. Em casos de litígios envolvendo fraudes e pirâmides financeiras com criptoativos, o Tribunal reconheceu a aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC).

Em um passo adiante, o STJ equiparou as plataformas de criptoativos a instituições financeiras em termos de dever de segurança e reconheceu a responsabilidade objetiva das corretoras em casos de fraude. Esta política jurisdicional estabelece um padrão de conduta elevado para o mercado, obrigando as *exchanges* a garantir a integridade de suas operações e a colaborar com o Judiciário, fornecendo informações sobre transações e titularidade dos ativos quando requisitadas.

Reconhecendo que a busca por ativos digitais é tecnicamente complexa, o Conselho Nacional de Justiça (CNJ) está desenvolvendo a ferramenta *CriptoJud.* Este sistema tem o objetivo de padronizar e facilitar o rastreamento e o bloqueio de ativos digitais junto às corretoras.

A criação do *CriptoJud* representa uma política de infraestrutura judicial que visa a eficiência processual. Sua implementação tornará mais simples e célere a tarefa de buscar criptoativos de propriedade da parte executada, garantindo que o Judiciário permaneça apto a responder à inovação tecnológica. Antes que a ferramenta esteja em pleno funcionamento, no entanto, os magistrados não podem impedir a busca ampla de bens do devedor.

6. CONCLUSÃO

O presente artigo analisou as criptomoedas sob a perspectiva de "dois lados da moeda", destacando tanto as vantagens inerentes à tecnologia *blockchain* (anonimato relativo, facilidade de uso internacional e segurança estrutural) quanto as desvantagens evidentes, como alta volatilidade, risco de hackeamento de *exchanges* e seu uso em ilícitos.

A volatilidade extrema do Bitcoin, exemplificada por suas oscilações de preço e a sua característica de escassez programada, o consolida como um ativo de natureza altamente especulativa. Em resposta a esse cenário e à necessidade premente de proteção ao consumidor e combate a crimes

financeiros, o Brasil estabeleceu a Lei nº 14.478/2022, que instituiu o marco legal dos criptoativos.

Essa política pública regulatória estrutural, alinhada a padrões internacionais como as recomendações do GAFI/FATF, fundamenta-se em pilares como a proteção e defesa de consumidores, a prevenção à lavagem de dinheiro (AML) e o financiamento do terrorismo (CFT).

O modelo político-jurídico brasileiro adotou a supervisão segmentada, designando o Banco Central do Brasil (BCB) como regulador principal dos Prestadores de Serviços de Ativos Virtuais (PSAVs) e mantendo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) na supervisão dos ativos que se enquadram como valores mobiliários (*security tokens*). Tal abordagem principiológica, embora confira flexibilidade e agilidade na resposta do BCB (por meio de resoluções infralegais), gera uma dependência crítica na urgência regulatória infralegal para a plena segurança jurídica.

A efetividade da lei, por sua vez, está sendo construída por meio de ajustes de política pública, como: a) A inclusão explícita do Código de Defesa do Consumidor (CDC), que eleva o padrão de responsabilidade exigido das PSAVs; b) A proposição de segregação patrimonial dos fundos dos clientes, mitigando riscos sistêmicos em caso de insolvência das *exchanges,* e c) A exigência de mecanismos rigorosos de compliance, KYC (*Know Your Customer*) e monitoramento de transações, fortalecendo a segurança financeira.

Paralelamente, o desenvolvimento do Drex, a Moeda Digital de Banco Central (CBDC) brasileira, reflete uma política de controle da inovação. Ao ser emitido e garantido pelo BCB em um modelo *wholesale* (atacado) com intermediários, o Drex busca modernizar o sistema financeiro, reduzir custos e promover a inclusão, ao mesmo tempo que mitiga riscos inerentes às criptomoedas descentralizadas, como a volatilidade e a desintermediação financeira.

No âmbito judicial, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) tem desempenhado um papel de ajustador dinâmico da política regulatória. O Judiciário já consolidou a jurisprudência ao reconhecer que criptoativos, mesmo não sendo moeda corrente, possuem valor econômico e são passíveis de penhora e bloqueio judicial, reforçando o princípio da responsabilidade patrimonial.

O reconhecimento da responsabilidade objetiva das corretoras e a aplicação do CDC em casos de fraude elevam o padrão de proteção do investidor. A futura ferramenta *CriptoJud* do CNJ representa um avanço na infraestrutura judicial para a eficiência na busca e bloqueio desses ativos.

REFERÊNCIAS

AFONSO, José Roberto Rodrigues; NÓBREGA, Marcos Antônio Rios da; CASTILHOS, Núbia Nette Alves Oliveira de. Criptomoedas e moedas digitais dos bancos centrais – desafios e perspectivas da tributação no Brasil. Revista Direito Público, Porto Alegre, v. 19, n. 102, p. 299-325, mar./abr. 2022. DOI: 10.11117/rdp.v19i102.6280. Disponível em: https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/6280 . Acesso em: 30 maio 2025.

AGÊNCIA SENADO. **Regulamentação do mercado de criptomoedas é sancionada.** Brasília, 2022. Disponível em: https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/12/22/regulamentacao-do-mercado-de-criptomoedas-e-sancionada. Acesso em: 29 maio 2025.

ARAÚJO, Bruno César. DREX, ou Real digital: considerações iniciais. In: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Radar:** tecnologia, produção e comércio exterior. Brasília, DF: Ipea, n. 81, p. 7-14, fev. 2024. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/12293/1/Radar_81_DREX_ou_Real_Digital.pdf. Acesso em: 30 maio 2025.

BICHARRA, I. **Criptoeconomia** – Desafios. Palestra apresentada no Fórum Permanente de Direito Empresarial da EMERJ, 28 de maio de 2025. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=KAd5a5-0dgo. Acesso em: 29 maio 2025.

BRASIL. **Banco Central do Brasil.** Confira os próximos passos da regulação dos criptoativos e dos prestadores de serviços de ativos virtuais. Brasília: Banco Central, 2024. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/811/noticia. Acesso em: Acesso em: 29 maio 2025.

BRASIL. **Lei nº 14.478**, de 21 de dezembro de 2022. Marco Legal dos Criptoativos. Brasília, DF, 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1.895.458/SP**. Relator: Ministro Raul Araújo. Quarta Turma. Julgado em 09 maio 2022a. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 08 jun. 2022. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=202101301570&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea. Acesso em: 30 maio 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1.895.458/SP**. Relator: Ministro Raul Araújo. Quarta Turma. Julgado em 09 maio 2022. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 08 jun. 2022. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=202101301570&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea. Acesso em: 30 maio 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.969.039/SP**. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Terceira Turma. Julgado em 13 set. 2022. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 15 set. 2022b. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=202103334139&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea. Acesso em: 30 maio 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.969.039/SP**. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Terceira Turma. Julgado em 13 set. 2022. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 15 set. 2022. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=202103334139&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea. Acesso em: 30 maio 2025.

BURGOS, Aldenio; OLIVEIRA FILHO, José Deodoro de; SUARES, Marcus Vinicius Cursino; ALMEIDA, R. S.; FELTRIM, Luiz Edson. Pesquisa técnica sobre razão distribuída no relatório de posicionamento do Banco Central do Brasil. [S.l.], 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/GT_MoedasDigitais/Apresentacao_do_Grupo_Interdepartamental_sobre_Moedas_Digitais.pdf. Acesso em: 30 maio 2025.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Entra em vigor lei que regulamenta setor de criptomoedas no Brasil.** Brasília, 2022. Disponível em: https://www.camara.leg.br/noticias/921655-entra-em-vigor-lei-que-regulamenta-setor-de-criptomoedas-no-brasil/. Acesso em: 29 maio 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de Orientação CVM nº 40, de 11 de outubro de 2022**. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários representados por tokens digitais (security tokens) e sobre as ofertas públicas de distribuição de tokens digitais que não sejam considerados valores mobiliários (utility tokens ou payment tokens) e que sejam realizadas por emissores com receita bruta anual inferior a R$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais). Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/Pare040.pdf. Acesso em: 30 maio 2025.

EXAME. Reino Unido aprova lei para regulamentar mercado de criptomoedas. **Exame**, São Paulo, 30 jun. 2023. Future of Money. Disponível em: https://exame.com/future-of-money/reino-unido-aprova-lei-regulamentar-mercado-criptomoedas/. Acesso em: 30 maio 2025.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. ***Cryptoassets***. Londres: FCA, s.d. Disponível em: https://www.fca.org.uk/firms/cryptoassets-information. Acesso em: 30 maio 2025.

HM REVENUE & CUSTOMS. **Cryptoassets Manual - CRYPTO20000:** Cryptoassets for individuals. Reino Unido, 2021. Disponível em: https://www.gov.uk/government/collections/hmrc-manuals. Acesso em: 29 maio 2025.

JORNAL DE BRASÍLIA. **O impacto das Criptomoedas na economia Brasileira.** Brasília, 2024. Disponível em: https://jornaldebrasilia.com.br/economia/o-impacto-das-criptomoedas-na-economia-brasileira/. Acesso em: 29 maio 2025.

KRAUSE, David, **The Ripple Effect:** Understanding the SEC v. Ripple Labs Ruling and Its Implications (August 08, 2024). Disponível em: SSRN: https://ssrn.com/abstract=4920279 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4920279 Acesso em: 29 maio 2025.

MELLO, João Manoel Pinho de; KANCZUK, Isabella. Moeda Digital de Banco Central (CBDC) para o Brasil. Policy Paper nº 41. Centro de Debate de Políticas Públicas (CDPP), out. 2021. Disponível em: https://cdpp.org.br/site/wp-content/uploads/2021/10/Policy-Paper-no41-Joao-Manoel-e-Isabella-Kanczuk.pdf . Acesso em: 30 maio 2025.

MOTTA, Guilherme Da Silva Alves; NEVES, Rúbia Carneiro. Perspectivas do estágio atual das discussões para a implementação da moeda digital do Banco Central no Brasil em comparação com a Suécia e os Estados Unidos da América. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, Brasília, DF, v. 17, n. 1, p. 131-151, jan./jun. 2023. Disponível em: https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/RevistaPGBC/article/view/1163. Acesso em: 30 maio 2025.

TJUE - Tribunal de Justiça da União Europeia. **Acórdão no processo C-264/14** (Skatteverket v. David Hedqvist). 2015. Julgado em 22 de outubro de 2015.