

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

Faculdade de Direito

Bacharelado em Ciências do Estado

Davi Leon Costa De Paula Santos

**PARTICIPAÇÃO DE BANCOS CENTRAIS NO DESENVOLVIMENTO
DE MOEDAS DIGITAIS E DESAFIOS PARA ALCANÇAR A
SOBERANIA ESTATAL**

Belo Horizonte

2025

Davi Leon Costa De Paula Santos

**PARTICIPAÇÃO DE BANCOS CENTRAIS NO DESENVOLVIMENTO
DE MOEDAS DIGITAIS E DESAFIOS PARA ALCANÇAR A
SOBERANIA ESTATAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Ciências do Estado da Universidade Federal de Minas Gerais, como parte das exigências para a obtenção do título de Bacharel em Ciências do Estado.

Orientador: Prof. Dr. Rodrigo Almeida Magalhães

Belo Horizonte

2025

RESUMO

O presente trabalho analisa o impacto das moedas digitais, tanto criptomoedas descentralizadas como Bitcoin e Ethereum, quanto Moedas Digitais de Banco Central (CBDCs) na soberania estatal e no sistema financeiro global. O objetivo é entender como essas inovações desafiam ou reforçam o controle monetário dos Estados, especialmente em um cenário de digitalização acelerada e desdolarização. As criptomoedas, por sua natureza descentralizada, questionam a autoridade monetária tradicional e dificultam a regulação, enquanto as CBDCs surgem como uma resposta estatal para modernizar o sistema financeiro, oferecendo maior controle, eficiência e inclusão, mas também levantando preocupações sobre privacidade e segurança. A pesquisa destaca casos como o Yuan Digital (China) e iniciativas brasileiras (Pix e Drex) para ilustrar como os bancos centrais estão se adaptando. Além disso, explora as implicações geopolíticas, como a redução da dependência do dólar e o papel de blocos como o BRICS+. Conclui-se que, apesar das moedas digitais representarem um desafio à soberania, as CBDCs podem fortalecer o controle monetário dos Estados, especialmente em economias periféricas, desde que equilibrem inovação, regulação e proteção de direitos individuais. A transição para moedas digitais é não apenas tecnológica, mas também estratégica, com reflexos profundos na economia e na geopolítica global.

Palavras-chave: moedas digitais, soberania; Estado.

ABSTRACT

The present study analyzes the impact of digital currencies, both decentralized cryptocurrencies like Bitcoin and Ethereum, and Central Bank Digital Currencies (CBDCs) on state sovereignty and the global financial system. The objective is to understand how these innovations challenge or reinforce the monetary control of States, especially in a scenario of accelerated digitalization and de-dollarization. Cryptocurrencies, due to their decentralized nature, question traditional monetary authority and hinder regulation, while CBDCs emerge as a state response to modernize the financial system, offering greater control, efficiency, and inclusion, but also raising concerns about privacy and security. The research highlights cases such as the Digital Yuan (China) and Brazilian initiatives (Pix and Drex) to illustrate how central banks are adapting. Furthermore, it explores geopolitical implications, such as the reduction of dollar dependence and the role of blocs like BRICS+. It is concluded that, although digital currencies represent a challenge to sovereignty, CBDCs can strengthen the monetary control of States, especially in peripheral economies, provided that they balance innovation, regulation, and protection of individual rights. The transition to digital currencies is not only technological, but also strategic, with profound reflections on the global economy and geopolitics.

Keywords: digital currencies; sovereignty; Estate

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
2 Tecnologias com funcionamentos semelhantes mas propostas diferentes.....	9
2.1 Panorama Atual.....	12
3 Entrada de Bancos Centrais no cenário.....	15
3.1 Situação atual e perspectivas futuras do Brasil.....	16
4 Desafios à Soberania Estatal.....	19
5 CONCLUSÃO.....	23
REFERÊNCIAS.....	24

1 INTRODUÇÃO

A infraestrutura de informação, que permite a troca de dados quase instantânea, representa uma das maiores conquistas da sociedade contemporânea. Essa capacidade de comunicação e interconexão redefiniu a realidade, suas regras e a velocidade com que as transformações ocorrem, elevando esses avanços a patamares inimagináveis em séculos passados. Existe um complexo arranjo global que assegura não apenas a manutenção de um sistema econômico e das instituições que sustentam o *status quo*, mas também do microcosmo que envolve o cidadão comum. Embora o ritmo acelerado do cotidiano possa obscurecer essa intrincada construção, a participação na sociedade globalizada do século XXI implica ser direta ou indiretamente impactado pela Tecnologia da Informação (TI).

Nesse cenário dinâmico, as moedas digitais emergem como uma das inovações mais disruptivas dos últimos anos, remodelando profundamente a forma como o dinheiro é concebido e tratado pelas pessoas. Elas podem ser categorizadas em duas vertentes principais: as criptomoedas, como Bitcoin e Ethereum, caracterizadas por sua natureza descentralizada e operação em redes *blockchain*, e as Moedas Digitais de Banco Central (CBDCs), que representam a digitalização da moeda fiduciária tradicional, controladas e reguladas por entidades governamentais. Ambas as categorias, contudo, apresentam desafios significativos para as estruturas financeiras convencionais e para a soberania dos Estados nacionais. As criptomoedas, com sua filosofia de descentralização e resistência à censura, questionam a necessidade de intermediários financeiros, enquanto as CBDCs, embora emitidas por bancos centrais, levantam questões sobre privacidade, controle governamental e a nova arquitetura do sistema financeiro.

A coexistência desses dois tipos de moedas digitais reflete a complexidade e a diversidade do panorama financeiro atual. Enquanto as primeiras subvertem o sistema financeiro tradicional com sua natureza inovadora e descentralizada buscando autonomia e liberdade financeira, as últimas visam modernizar e fortalecer o papel das instituições financeiras convencionais, promovendo eficiência e inclusão financeira dentro de um arcabouço regulatório existente. Juntas, elas inauguram um novo capítulo na história do comércio, marcado pela convergência entre tecnologia, economia e sociedade. No entanto, essa dualidade também expõe tensões

fundamentais: como conciliar a inovação tecnológica radical com a imperativa necessidade de regulação para mitigar riscos e garantir a estabilidade? Como salvaguardar a soberania monetária em um mundo onde as fronteiras financeiras são cada vez mais fluidas e a digitalização permite transações internacionais quase instantâneas? Indagações como essas são cruciais para compreender o impacto multifacetado das moedas digitais no futuro da economia global, envolvendo aspectos macroeconômicos, geopolíticos e sociais.

Nesse contexto de rápidas transformações, os bancos centrais desempenham um papel insubstituível na manutenção da estabilidade econômica e da soberania de um Estado nacional. Eles são os guardiões da política monetária, responsáveis por regular a oferta de moeda, controlar a inflação, supervisionar o sistema financeiro e assegurar a confiança na moeda nacional. As reservas de moeda forte, como o dólar americano, o euro e o iene, são ativos estratégicos essenciais para sustentar a credibilidade de uma nação no cenário internacional, facilitar o comércio exterior, atrair investimentos e proteger a economia contra choques externos e crises cambiais. Em um mundo cada vez mais digitalizado e interconectado, a emissão de CBDCs surge como uma ferramenta estratégica fundamental para fortalecer a autonomia monetária de um país e reduzir a dependência de sistemas financeiros estrangeiros ou da volatilidade intrínseca das criptomoedas. Além disso, as CBDCs têm o potencial de aprimorar a eficácia das políticas monetárias, combater a evasão fiscal, dificultar o financiamento ilícito e a desintermediação financeira — quando indesejada —, ao mesmo tempo em que promovem a inclusão financeira de parcelas da população não bancarizadas e aumentam a eficiência e segurança das transações. Contudo, a implementação de CBDCs também impõe um desafio aos Estados: repensar seu papel na economia digital, equilibrando a necessidade de controle e supervisão com a proteção dos direitos individuais, como a privacidade dos dados e a liberdade econômica.

Portanto, a capacidade de um Estado nacional de controlar sua moeda, manter reservas sólidas e adaptar-se às inovações tecnológicas é um pilar essencial para sua soberania e estabilidade econômica. Em um cenário globalizado, volátil e em rápida transformação, a adoção de tecnologias digitais pelos bancos centrais não é apenas uma evolução natural, mas uma necessidade estratégica para garantir a

relevância e a autonomia dos Estados no século XXI. Ainda assim, esse processo está longe de ser isento de desafios e complexidades. A ascensão das criptomoedas, com seus princípios de descentralização e anonimato, e a implementação de CBDCs, com suas implicações para a privacidade e o controle estatal, exigem que os governos revisem e adaptem suas políticas monetárias, regulatórias e de segurança cibernética. Paralelamente, devem lidar com as expectativas de uma sociedade cada vez mais conectada, digitalizada e ciente das questões de privacidade e liberdade. O futuro do dinheiro, portanto, não é apenas uma questão tecnológica ou econômica, mas também política e social, com implicações profundas para a soberania estatal, a reestruturação do sistema financeiro global e a própria natureza da relação entre cidadão e Estado.

O objetivo deste trabalho é analisar a ascensão das moedas digitais, compreendendo as suas duas manifestações e o papel dos bancos centrais nesse contexto de transformação. O foco principal será dado aos desafios que essas inovações impõem à soberania estatal no século XXI. Esse trabalho busca, portanto, explorar as implicações econômicas, regulatórias e geopolíticas das moedas digitais, propondo uma reflexão sobre como os Estados podem navegar por essa nova paisagem financeira.

2 Tecnologias com funcionamentos semelhantes mas propostas diferentes

As criptomoedas emergiram como uma força disruptiva no cenário financeiro global, impulsionadas pela busca incessante por um sistema mais transparente, seguro e, acima de tudo, independente de intermediários financeiros tradicionais. Bancos e governos, que historicamente detinham o monopólio sobre a emissão e circulação de moeda, veem sua autoridade questionada por essa nova classe de ativos digitais. A sua base reside na criptografia avançada, que garante a segurança quase inabalável das transações e a integridade de suas redes descentralizadas. Isso permite que usuários realizem transferências de valor de forma direta, de pessoa para pessoa (*peer-to-peer*), eliminando a necessidade de confiar em terceiros para validar e processar operações.

O marco inicial dessa revolução foi o Bitcoin, lançado em 2009 por uma entidade ou grupo pseudônimo conhecido como Satoshi Nakamoto. O Bitcoin não apenas

pavimentou o caminho para as criptomoedas, mas também se consolidou como a mais proeminente e valiosa delas. Desde então, o seu ecossistema floresceu exponencialmente, dando origem a milhares de outros exemplares, cada um com características únicas e propósitos específicos, até mesmo de sátira, como as chamadas *memecoins*. Entre as inovações mais notáveis estão os *smart contracts* (contratos inteligentes), que são acordos autoexecutáveis com termos diretamente escritos em código; os *tokens* não fungíveis (NFTs), que representam a propriedade de um item único ou conteúdo digital; e as "aplicações descentralizadas" (dApps), que operam em uma rede *blockchain* sem a necessidade de um servidor central.

No entanto, o rápido crescimento e a natureza inerentemente descentralizada dessas moedas digitais representam um desafio direto à soberania monetária dos bancos centrais e dos governos. Tradicionalmente, são essas instituições que detêm o controle exclusivo sobre a emissão de moeda, a implementação de políticas monetárias, o combate à inflação e a garantia da estabilidade financeira. José R. R. Afonso cita, a partir do Código Civil brasileiro:

“Nos termos do art. 315 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), “as dívidas em dinheiro deverão ser pagas no vencimento, em moeda corrente e pelo valor nominal, salvo o disposto nos artigos subsequentes”. Pelo art. 318 também do Código Civil, “são nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos na legislação especial”. A Lei n.º 9.069, de 29 de junho de 1995, por sua vez, reza que, “a partir de 1o de julho de 1994, a unidade do Sistema Monetário Nacional passa a ser o Real, que terá curso e legal em todo o território nacional”. [...] a CF não conceitua moeda, tampouco o Código Civil brasileiro, o qual menciona o termo “moeda corrente” em seu art. 315, sem, contudo, defini-lo. No mesmo rumo, a Lei nº 9.060, de 1995, que “dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do Real e os critérios para conversão das obrigações para o Real, e dá outras providências”, embora mencione que o Real terá curso legal em todo o território nacional, também não vai além disso na sua conceituação.” (Rodrigues Afonso *et al.*, 2022, pp. 11 e 12)

Tomando como exemplo a análise acima, verifica-se que há uma deficiência de conceituação explícita na legislação, que pode abrir margem para sanções do seu uso enquanto moeda, tornando o Bitcoin e similares em apenas *commodities*. Não barrar o uso de criptomoedas pode minar a capacidade dos Estados de exercerem controles econômicos. O Brasil, até o momento, está longe de encarar esse problema, ao contrário de países mais pobres e que possuem alto número de naturais emigrando para regiões de moeda mais forte (como América do Norte e

Europa) e enviando dinheiro para ajudar suas famílias na terra natal. Nota-se assim que já é possível testemunhar a ascensão de questões cruciais sobre como a soberania monetária será preservada e adaptada em um mundo cada vez mais digitalizado e interconectado.

Já em contraste com a filosofia descentralizada das criptomoedas, as moedas digitais emitidas por bancos centrais, ou CBDCs (Central Bank Digital Currencies), representam uma iniciativa estatal para modernizar o dinheiro tradicional e adaptá-lo às demandas de uma economia crescentemente digital. Ao contrário das criptomoedas, as CBDCs são centralizadas e mantêm o controle governamental absoluto sobre a política monetária, atuando como uma alternativa digital e oficial ao dinheiro físico. Isso aproxima a lógica das moedas digitais dos métodos de pagamento e funcionamento já conhecidos dos bancos atuais. Em seu trabalho sobre pagamentos transnacionais utilizando CBDCs, André Reslow destaca cinco eixos principais para análise do *design* e das políticas de uso dessas moedas:

“cross-border payments involve multiple distinct elements. [...] access, communication, currency conversion, compliance, and settlement. [...] Access refers to who is permitted to hold and transact a given currency and any potential restrictions on that access. Communication is the way in which the payer, payee, intermediaries, devices, and systems communicate and link up during a payment. Currency conversion refers to how and by whom one currency is exchanged for another. Any cross-border transaction must adhere to applicable legal and regulatory requirements. Accordingly, responsibilities and requirements for compliance constitute an element. Compliance is very broad and could cover many aspects, and the legal considerations are many, especially as international standards and domestic legal and regulatory frameworks are still evolving. [...] Lastly, settlement is an element that encompasses how the transfer of funds between the parties involved is completed.”¹ (Reslow *et. al*, 2024, pp. 6 e 7)

Percebe-se que o uso de uma criptomoeda traz a flexibilização através do anonimato e da universalidade dos usuários ao custo de regulamentação externa e

¹ “pagamentos transnacionais envolvem múltiplos e distintos elementos. [...] acesso, comunicação, conversão monetária, compliance e liquidação [...] O acesso refere-se a quem tem permissão para manter e realizar transações com uma determinada moeda e a quaisquer restrições em potencial. Comunicação é o modo em que pagador, beneficiário, intermediários, dispositivos e sistemas se comunicam e se conectam durante um pagamento. Conversão monetária refere-se a como uma moeda é trocada por outra e por quem isso é feito. Qualquer transação transnacional deve obedecer às leis e regulamentos aplicáveis. Nesse sentido, responsabilidades e requisitos de compliance constituem um dos elementos. O compliance é muito amplo e pode abranger muitos aspectos e considerações legais, especialmente porque os padrões internacionais e as estruturas legais e de regulação dos países ainda estão em evolução. [...] Por último, a liquidação é o elemento que abarca como a transferência de fundos entre as partes envolvidas é realizada.”

e transparência durante as transações. Não existem instituições que irão garantir o bom funcionamento do ecossistema como um todo.

2.1 Panorama Atual

Globalmente, diversos países já estão em estágios avançados de desenvolvimento e testes de suas próprias moedas digitais. A China, com seu Yuan Digital, é um exemplo proeminente, assim como a Suécia, que explora o *e-krona*, e as Bahamas, que já lançaram o Sand Dollar. Enquanto essas nações lideram a vanguarda, muitos outros países estão engajados em estudos aprofundados para analisar os potenciais impactos e benefícios dessa tecnologia.

As CBDCs prometem uma gama de vantagens, incluindo maior eficiência nas transações financeiras, uma significativa redução nos custos operacionais associados ao manuseio de dinheiro físico e um potencial aumento da inclusão financeira, ao possibilitar que populações sem acesso a serviços bancários tradicionais participem mais facilmente da economia digital. Contudo, a implementação de CBDCs também levanta questões complexas e fundamentais, particularmente no que diz respeito à privacidade dos dados dos cidadãos, à segurança dos sistemas digitais contra ataques cibernéticos e ao papel transformador que os bancos centrais poderão assumir na economia digital.

“Individuals or entities may choose to hold and transact one form of money over the other based on various factors such as convenience, returns, costs, safety, and liquidity preferences.

Three scenarios are relevant to monetary operations. First, CBDC can, to some degree, substitute for cash to the extent that retail users wish to switch from physical to digital central bank money. Second, CBDC can substitute for some of the commercial bank deposits held by households, firms, or NBFIs. In turn, this would affect the amount of reserves held in the banking system. Third, CBDC can substitute for central banks reserves directly if commercial banks settle interbank payments in CBDC instead of reserves held in traditional real-time gross settlement systems. The first two scenarios are often referred to as ‘retail CBDC’, while the third scenario is referred to as ‘wholesale CBDC.’”² (Kunaratkul; Reslow; Singh, 2024, p. 6)

² “Indivíduos ou instituições podem preferir fazer investimentos e transações com uma moeda ao invés de outra por vários fatores como conveniência, lucratividade, custos, segurança e preferências na liquidação.

Três cenários são relevantes para operações financeiras. Primeiramente, a CBDC pode, em certa medida, substituir o dinheiro físico na medida em que os usuários de varejo desejem mudar do dinheiro físico para pagamentos digitais. Em segundo lugar, o CBDC pode substituir parte dos depósitos bancários comerciais mantidos por famílias, empresas e outras instituições financeiras. Por

A adoção e o desenvolvimento de um sistema de moeda digital centralizada podem ser um dos principais mecanismos para um país fortalecer sua soberania monetária. Ao ter controle direto sobre uma moeda digital nacional, os Estados podem reduzir sua dependência de moedas estrangeiras ou de sistemas financeiros globais que são frequentemente dominados por potências econômicas externas. Esse movimento estratégico pode, em última análise, conferir maior autonomia e resiliência à política monetária de um país em um cenário financeiro global em constante evolução.

As criptomoedas, como o Bitcoin e o Ethereum, são caracterizadas pela sua natureza descentralizada, o que significa que não são controladas por uma única entidade. Essa característica fundamental é garantida pela tecnologia *blockchain*, que distribui o registro das transações por uma rede global de computadores, conferindo segurança e transparência. A segurança das transações é reforçada pela criptografia avançada, tornando-as virtualmente imunes a fraudes. Além disso, as criptomoedas oferecem alta velocidade nas transações, que podem ser processadas em questão de minutos, e acessibilidade, permitindo que qualquer pessoa com conexão à internet participe do sistema financeiro.

Por outro lado, as CBDCs, como o Yuan Digital da China e o Real Digital, que está em desenvolvimento no Brasil, são centralizadas e emitidas e controladas diretamente pelo banco central de um país. Diferentemente das criptomoedas, as CBDCs são representações digitais da moeda fiduciária tradicional e mantêm a soberania monetária do Estado. Elas visam modernizar os sistemas de pagamento existentes e oferecer uma alternativa digital ao dinheiro físico, enquanto as criptomoedas buscam um sistema financeiro alternativo e descentralizado.

A ascensão das criptomoedas e o desenvolvimento das CBDCs têm o potencial de gerar profundas transformações no mercado financeiro global. Um dos impactos mais significativos é a possibilidade de redução drástica nos custos de transação. As

sua vez, isso afetaria a quantidade de reservas mantidas no sistema bancário. Terceiro, a CBDC pode substituir diretamente as reservas dos bancos centrais se os bancos comerciais liquidarem pagamentos interbancários em CBDC em vez de reservas mantidas em sistemas tradicionais de liquidação bruta em tempo real. Os dois primeiros cenários são frequentemente referidos como 'CBDC de varejo', enquanto o terceiro cenário é referido como 'CBDC de atacado'.

criptomoedas, ao eliminarem a necessidade de intermediários financeiros tradicionais (como bancos), reduzem as taxas associadas a transferências e pagamentos. Da mesma forma, as CBDCs podem otimizar os sistemas de pagamento, diminuindo os custos operacionais para bancos e empresas.

Outro impacto crucial é a inclusão financeira, especialmente em regiões menos bancarizadas. As criptomoedas, por sua acessibilidade e capacidade de operar sem a necessidade de uma conta bancária tradicional, podem oferecer acesso a serviços financeiros para populações que antes estavam excluídas. As CBDCs também podem desempenhar um papel importante, ao permitir que indivíduos e pequenas empresas realizem transações digitais de forma mais fácil e segura, mesmo sem acesso a contas bancárias tradicionais. Isso pode impulsionar o desenvolvimento econômico em áreas com pouca infraestrutura bancária.

No cenário analisado, diversos atores desempenham papéis cruciais:

- **Governos:** Os governos estão se adaptando à ascensão das criptomoedas e explorando o potencial das CBDCs. Sua principal preocupação é a soberania monetária e a estabilidade financeira. Eles buscam regulamentar o mercado de criptoativos para mitigar riscos, como lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, e estão ativamente envolvidos no desenvolvimento e implementação de CBDCs para manter o controle sobre a política monetária e garantir a inclusão financeira.
- **Bancos Centrais:** Os bancos centrais são os principais responsáveis pela emissão de moeda e pela manutenção da estabilidade de preços. No contexto das moedas digitais, eles estão liderando a pesquisa e o desenvolvimento de CBDCs para modernizar seus sistemas de pagamento e oferecer uma alternativa digital segura e oficial ao dinheiro físico. Além disso, monitoram o mercado de criptomoedas para avaliar seus riscos e impactos na economia.
- **Empresas Privadas:** Empresas privadas, desde *startups* de tecnologia financeira até grandes corporações, desempenham um papel fundamental no ecossistema das criptomoedas. Elas desenvolvem novas plataformas (por exemplo, OpenSea para NFTs), bolsas de valores de criptoativos (como

Binance e Coinbase), soluções de pagamento (como BitPay) e infraestrutura *blockchain* (como a ConsenSys). No caso das CBDCs, empresas privadas podem atuar como parceiras na implementação de sistemas de pagamento e na distribuição da moeda digital (como empresas de tecnologia financeira colaborando com bancos centrais).

- **Organizações Descentralizadas (DAOs):** As DAOs, como a Uniswap e a Aave, são exemplos de uma nova forma de governança, baseada em contratos inteligentes e operando em redes *blockchain*. Elas permitem que comunidades de usuários tomem decisões coletivas de forma transparente e autônoma sobre protocolos DeFi, sem a necessidade de uma autoridade central.

3 Entrada de Bancos Centrais no cenário

A emergência das CBDCs representa um movimento global de bancos centrais que buscam modernizar seus sistemas monetários e financeiros. Diversos países já estão em estágios avançados de emissão ou desenvolvimento de suas próprias moedas digitais. A China, por exemplo, é um dos líderes globais com o seu Yuan Digital (e-CNY), que já passou por testes em larga escala e é utilizado em diversas cidades para pagamentos e transações diárias. Outros exemplos incluem as Bahamas, que lançaram o *Sand Dollar*, e a Suécia, que está explorando o *e-krona* em resposta à diminuição do uso de dinheiro em espécie. Esses exemplos demonstram uma tendência crescente de digitalização da moeda fiduciária em âmbito estatal.

Os objetivos e vantagens da emissão de uma moeda digital pelo Estado são multifacetados. Primeiramente, as CBDCs oferecem um controle monetário mais robusto, permitindo que os bancos centrais implementem políticas monetárias de forma mais eficaz e rápida, dado o caráter digital e programável dessas moedas. Em segundo lugar, elas são vistas como ferramentas poderosas na prevenção de crimes financeiros, como lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, pois as transações podem ser rastreadas e auditadas com maior transparência. Além disso, as CBDCs visam promover a regulamentação e a transparência jurídica no sistema financeiro, criando um arcabouço mais claro para as operações digitais. A inclusão

financeira é outro objetivo central, pois as CBDCs podem oferecer acesso a serviços financeiros para populações que não são bancarizadas ou que vivem em áreas remotas.

No entanto, a adoção em massa de CBDCs não está isenta de desafios. Questões como a privacidade dos dados dos usuários, a segurança cibernética da infraestrutura digital, a interoperabilidade com sistemas de pagamento existentes e a aceitação pública são barreiras significativas. Além disso, a implementação de uma CBDC requer um planejamento cuidadoso para evitar possíveis impactos na estabilidade financeira e na estrutura do setor bancário tradicional.

3.1 Situação atual e perspectivas futuras do Brasil

Trazendo a análise para o Brasil, o Banco Central já demonstrou um forte compromisso com a modernização do sistema financeiro, evidenciado por iniciativas como o PIX e o Open Banking, que fazem parte da Agenda BC#. O PIX, um sistema de pagamentos instantâneos, transformou a forma como os brasileiros realizam transações, promovendo inclusão e eficiência. O Open Banking, por sua vez, visa aumentar a competição e a inovação no setor financeiro, permitindo o compartilhamento de dados financeiros dos clientes com seu consentimento.

A exploração de colaborações entre bancos nacionais e empresas de tecnologia para a implementação de CBDCs é um pilar fundamental para o sucesso e a sustentabilidade desses projetos. As Parcerias Público-Privadas (PPPs) são mais do que meros arranjos contratuais; elas representam uma relação intrínseca e quase simbiótica entre os setores público e privado na era digital. Essas colaborações são indicadores claros do engajamento governamental com a inovação financeira e a modernização da infraestrutura econômica.

A relevância das PPPs no contexto das CBDCs é amplamente reconhecida. O artigo do *World Economic Forum* (WEF) "*When it comes to CBDCs, we need public-private cooperation*" sublinha a criticidade da colaboração entre governos, bancos centrais e o setor privado:

“Among the most important success factors that could determine the future central bank digital currencies regime is multi-stakeholder engagement from the public and private sectors. Although central banks and governments have a key role to play for CBDCs, the private sector has several

touchpoints that may enhance the CBDC ecosystem. [...] Currently, central bank digital currencies may be developed solely by the central banks or in close cooperation with the private sector. The latter model may vary in terms of the different roles that the private sector may play in issuing, settling, consumer protection requirements, anti-money laundering compliances and front-end enablement.”³ (Waliczek; Goel, 2022)

Essa abordagem é vital para assegurar que as moedas digitais não apenas funcionem tecnicamente, mas que também atendam de fato às necessidades da sociedade, fomentando a inovação, operação compatível entre entidades e uma ampla educação e consequente inclusão financeira dos usuários cotidianos, além da segurança das próprias transações. A criação e implementação de uma CBDC representam uma evolução substancial do dinheiro tradicional, impulsionada pelas demandas de uma economia global cada vez mais digitalizada. Este processo exige não apenas infraestrutura tecnológica de ponta, mas também expertise aprofundada em segurança cibernética e uma compreensão granular das expectativas e necessidades dos usuários finais.

É precisamente nesse ponto que as PPPs se tornam indispensáveis, funcionando como um mecanismo estratégico para integrar e harmonizar os vastos recursos e conhecimentos do setor público com a agilidade, a inovação e a capacidade tecnológica do setor privado.

As PPPs permitem a mutualização de riscos, a otimização de investimentos e a aceleração do desenvolvimento e da adoção de CBDCs. O setor público, com sua autoridade regulatória e responsabilidade pela estabilidade financeira, pode se beneficiar imensamente da experiência do setor privado em desenvolvimento de *software*, segurança de dados e experiência do usuário. Em contrapartida, empresas de tecnologia e instituições financeiras privadas podem acessar a legitimidade, o alcance e a infraestrutura existentes do setor público para escalar suas soluções e garantir a confiança do público.

³ "Entre os mais importantes fatores de sucesso que poderiam determinar o futuro regime das moedas digitais de bancos centrais está o engajamento de múltiplos *stakeholders* dos setores público e privado. Embora bancos centrais e governos tenham um papel fundamental a desempenhar para as CBDCs, o setor privado possui vários pontos de contato que podem aprimorar o ecossistema. [...] Neste momento, CBDCs podem ser desenvolvidas unicamente pelos bancos centrais ou em estreita cooperação com o setor privado. Este último modelo pode variar em termos dos diferentes papéis que o setor privado pode desempenhar na emissão, liquidação, requisitos de proteção ao consumidor, conformidade com as normas contra lavagem de dinheiro e fachadas de facilitadores."

A colaboração entre bancos nacionais e empresas de tecnologia, em particular, é crucial. Bancos nacionais possuem a infraestrutura de pagamento existente e o conhecimento profundo das políticas monetárias e regulatórias. Empresas de tecnologia, por outro lado, trazem a inovação em *blockchain*, criptografia e *design* de sistemas digitais. Juntas, essas entidades podem conceber e implementar CBDCs que sejam robustas, seguras, eficientes e acessíveis a todos os segmentos da população, promovendo a estabilidade financeira e a inclusão social no cenário da moeda digital.

A utilidade prática de uma Moeda Digital de Banco Central (CBDC) abrange diversas frentes, começando pelo direcionamento de gastos. Uma CBDC oferece a possibilidade de implementação de programas sociais e de fomento econômico de forma mais eficiente e controlada. Por exemplo, pode-se vincular benefícios a políticas trabalhistas ou utilizá-la como parte da remuneração em programas específicos, garantindo que os recursos sejam aplicados conforme o objetivo traçado, como o consumo de bens e serviços essenciais ou a dinamização de setores específicos da economia.

Além disso, os pagamentos diretos do governo seriam significativamente otimizados com uma CBDC. Restituições de imposto de renda, pagamentos de precatórios pelo poder judiciário e até mesmo pagamentos de contratos governamentais em Parcerias Público-Privadas (PPPs) poderiam ser realizados de forma instantânea e segura, reduzindo a burocracia e os custos operacionais. Isso não apenas agilizaria o fluxo financeiro entre o Estado e os cidadãos/empresas, mas também aumentaria a transparência e a auditabilidade dessas transações.

No que tange aos pagamentos interbancários, a adoção de uma CBDC revolucionaria o sistema. A infraestrutura financeira atual, muitas vezes baseada em sistemas legado, seria substituída por uma nova arquitetura que oferece maior segurança e confiabilidade. A velocidade das transações seria drasticamente aumentada, eliminando gargalos e ineficiências que hoje impactam o mercado financeiro. Isso facilitaria a liquidação de operações e traria maior fluidez para o sistema bancário como um todo.

Por fim, a implementação de uma CBDC em Sistemas de Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR) promoveria uma transformação substancial. Esses sistemas, que já buscam a liquidação instantânea de grandes valores, ganhariam em transparência, velocidade e estabilidade com a digitalização da moeda. A capacidade de rastrear cada transação em tempo real e a segurança intrínseca de uma CBDC trariam um nível de confiança e eficiência sem precedentes para o mercado financeiro, mitigando riscos sistêmicos e fortalecendo a estabilidade econômica.

4 Desafios à Soberania Estatal

A soberania de um Estado, um conceito multifacetado e historicamente debatido, conforme explorado por Dalmo Dallari em sua obra seminal "Elementos de Teoria Geral do Estado", transcende a mera independência política. Ela se manifesta de forma intrínseca na capacidade de uma nação de autogovernar-se plenamente, tanto em sua esfera interna quanto nas suas relações externas.

Internamente, a soberania implica a autoridade suprema do Estado para formular e aplicar leis, definir políticas públicas e garantir a ordem social dentro de suas fronteiras territoriais. Isso se traduz na habilidade de conduzir os negócios internos, que englobam desde a administração da justiça e a manutenção da segurança pública até o desenvolvimento de infraestruturas e a provisão de serviços essenciais à população. A legitimidade dessa autoridade deriva, em grande parte, do reconhecimento de seu povo e da sua capacidade de exercer controle efetivo sobre o território e a população. Dallari, afirma que dentro dessa temática, a obra de Jean Bodin:

“tomou como padrão, sobretudo, a situação da França, fazendo a constatação e a justificação dos costumes e completando-as com apreciações que não são mais do que a revelação de sua própria concepção do que haveria de ser a autoridade real. [...] Tendo afirmado que a soberania é um poder absoluto e perpétuo, cuida BODIN de tornar mais claro o sentido dessas duas características, estendendo-se mais na explicação da primeira. Sendo um poder absoluto, a soberania não é limitada nem em poder, nem pelo cargo, nem por tempo certo. Nenhuma lei humana, nem as do próprio príncipe, nem as de seus predecessores, podem limitar o poder soberano. Quanto às leis divinas e naturais, todos os príncipes da Terra lhes estão sujeitos e não está em seu poder contrariá-las, se não quiserem ser culpados de lesar a majestade divina, fazendo guerra a Deus, sob a grandeza de quem todos os monarcas do mundo devem dobrar-se e baixar a cabeça com temor e reverência. São essas, portanto, as únicas limitações ao poder do soberano. Como um poder perpétuo, a

soberania não pode ser exercida com um tempo certo de duração.”
(DALLARI, 2019)

Externamente, a soberania confere ao Estado o direito de agir como um ator independente no cenário internacional, sem subordinação a poderes ou influências externas. Essa autonomia permite-lhe estabelecer relações diplomáticas, celebrar tratados e acordos internacionais, participar de organizações multilaterais e defender seus interesses nacionais no plano global. A capacidade de conduzir negócios externamente é crucial para a projeção de poder e influência de um Estado, bem como para a proteção de seus cidadãos e patrimônio no exterior. Nesse sentido, a soberania também se reflete na capacidade de um Estado de participar de organizações internacionais e blocos econômicos, como o Mercosul ou a União Europeia, sem perder sua autonomia decisória. A soberania, portanto, não é apenas um conceito teórico, mas uma condição prática que permite ao Estado atuar como um agente econômico independente no cenário global.

Miguel Reale define a soberania como o poder de organizar-se juridicamente e de fazer valer dentro de seu território a universalidade de suas decisões. Isso inclui a capacidade de emitir moeda com ampla aceitação, que funciona como meio de troca e reserva de valor, simbolizando a confiança na economia e nas instituições do Estado. A estabilidade e a credibilidade da moeda são essenciais para o bom funcionamento do comércio, dos investimentos e do sistema financeiro, e sua aceitação generalizada, tanto internamente quanto nas transações internacionais, reflete a solidez econômica e a confiança que o Estado inspira.

No entanto, a ascensão das criptomoedas descentralizadas, como Bitcoin e Ethereum, introduz um novo e complexo desafio à soberania estatal, gerando um conflito inerente entre a descentralização tecnológica e a necessidade de regulação. Essas moedas digitais operam em redes distribuídas, sem uma autoridade central, o que dificulta o controle e a fiscalização por parte dos governos e bancos centrais. Essa natureza descentralizada desafia diretamente a prerrogativa estatal de emissão e controle monetário, levantando problemas de regulamentação e fiscalização em escala global.

A ausência de uma entidade central para regular e supervisionar as transações com criptomoedas abre portas para atividades ilícitas, como lavagem de dinheiro e

financiamento ao terrorismo, e dificulta a aplicação de políticas fiscais. Além disso, a sua volatilidade intrínseca, impulsionada pela especulação e pela ausência de lastro em ativos reais, representa um risco significativo para a estabilidade financeira de um país. A adoção de criptomoedas como moeda corrente — como é o caso de El Salvador, que em 2021 tornou o Bitcoin uma moeda de curso legal — expõe a economia a flutuações drásticas, impactando o poder de compra da população e a confiança no sistema financeiro. Essa medida, embora inovadora, evidenciou a instabilidade financeira que pode ser gerada quando um ativo tão volátil assume um papel central na economia de um país.

O controle da inflação é um pilar fundamental para a manutenção da soberania econômica de um Estado. A inflação descontrolada não apenas desestabiliza a economia, corroendo o poder de compra da moeda, mas também pode precipitar crises sociais de grande magnitude. A soberania de um Estado, nesse contexto, manifesta-se em sua capacidade de gerenciar eficazmente a inflação. Isso pode ser alcançado por meio de uma combinação de políticas monetárias e fiscais modernas, como o controle da taxa de juros, a gestão estratégica da dívida pública e a regulamentação financeira rigorosa, ou através de métodos mais tradicionais, como o controle direto de preços em situações específicas. Essa gestão é absolutamente crucial para preservar o valor intrínseco da moeda nacional e, conseqüentemente, promover o bem-estar econômico e a qualidade de vida dos cidadãos. Assim, a soberania emerge como um conceito dinâmico, que exige uma adaptação constante do Estado às realidades econômicas para garantir sua autonomia e um desenvolvimento sustentável a longo prazo. A estabilidade monetária não é apenas um objetivo, mas uma responsabilidade inerente à capacidade de um Estado de emitir sua própria moeda. A inflação, ao corroer implacavelmente o poder de compra e o padrão de vida da população, eleva o controle inflacionário a uma das funções primordiais de um banco central soberano, sendo por meio dessa função que a confiança na moeda e no poder de controle das instituições estatais é mantida.

Nesse sentido, é válido mencionar a visão de Dallari sobre os ideais de Miguel Reale a respeito da soberania, para além de ser um poder de fato, deve ser exercida com uma ética que beneficie a convivência:

“Externando com muita precisão essa concepção, MIGUEL REALE prefere denominá-la de política, embora acentuando que sua superioridade sobre as demais consiste justamente na circunstância de que só ela compreende e integra os conceitos sociais, jurídico e político do poder. Formula então o conceito de soberania como o poder de organizar-se juridicamente e de fazer valer dentro de seu território a universalidade de suas decisões nos limites dos fins éticos de convivência. Assim, pois, a soberania jamais é a simples expressão de um poder de fato, embora não seja integralmente submetida ao direito, encontrando seus limites na exigência de jamais contrariar os fins éticos de convivência, compreendidos dentro da noção de bem comum. Dentro desses limites o poder soberano tem a faculdade de utilizar a coação para impor suas decisões.” (DALLARI, 2019)

Isso implica a obrigação do Estado de, na tentativa de assumir o controle da inflação, buscar um equilíbrio delicado e estratégico entre o crescimento econômico robusto e a estabilidade de preços duradoura, sendo indispensável para assegurar e proteger o padrão de vida dos cidadãos, evitando o empobrecimento e a estagnação social.

O cenário global contemporâneo é marcado por transformações profundas que reverberam em diversas esferas, especialmente no âmbito geopolítico e econômico. A desdolarização do comércio mundial emerge como um dos pilares dessa mudança, representando um desafio à hegemonia do dólar americano como moeda de reserva e transação internacional. Essa tendência é impulsionada por uma combinação de fatores, incluindo o crescente poder econômico de outras nações, a busca por maior autonomia financeira por parte de economias emergentes e o uso de sanções econômicas por potências ocidentais, que incentiva países a buscar alternativas ao sistema financeiro dominado pelo dólar.

Essa desdolarização tem o potencial de provocar uma mudança significativa na dinâmica financeira internacional. A ascensão de outras moedas, como o Yuan chinês, em transações comerciais e reservas cambiais, pode levar a um sistema monetário global mais multipolar, diminuindo a influência dos Estados Unidos sobre o fluxo de capitais e as decisões financeiras globais. Isso, por sua vez, pode impactar as taxas de juros, a inflação e a estabilidade econômica em escala global.

Nesse contexto de reconfiguração, o papel de blocos econômicos como o BRICS+ (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, juntos aos diversos novos integrantes recentes) torna-se cada vez mais relevante. O BRICS+, que representa uma parcela muito significativa tanto da população, quanto do PIB mundial, tem buscado fortalecer a cooperação entre seus membros e promover o uso de suas próprias

moedas em transações comerciais, bem como o desenvolvimento de mecanismos financeiros alternativos, como o Novo Banco de Desenvolvimento (NBD). Essas iniciativas visam reduzir a dependência do sistema financeiro ocidental e criar uma arquitetura financeira mais equilibrada.

Ao mesmo tempo, potências como a China e os EUA desempenham um papel crucial na definição de padrões globais. A China, com sua crescente força econômica e ambiciosa iniciativa da Nova Rota da Seda (Belt and Road Initiative), busca expandir sua influência comercial e financeira em diversas regiões do mundo, desafiando o modelo de globalização liderado pelos EUA. Os Estados Unidos, por sua vez, procuram manter sua posição de liderança, utilizando sua vasta rede de alianças, seu poder militar e sua influência sobre instituições financeiras internacionais.

A competição entre essas potências e a ascensão de novos atores e blocos econômicos levam a uma redefinição dos padrões globais em áreas como comércio, investimento, tecnologia e governança. A disputa por influência e a busca por novas arquiteturas financeiras e comerciais moldarão as relações internacionais nas próximas décadas, com implicações profundas para a estabilidade e a prosperidade global. Entende-se assim, que a soberania, conforme definida por Jean Bodin e Miguel Reale, é um conceito central para entender a capacidade de um Estado de fazer negócios, emitir moeda e controlar fenômenos econômicos como a inflação. A soberania permite que o Estado exerça controle sobre seu território e suas políticas econômicas, garantindo a estabilidade e o bem-estar de seus cidadãos. No entanto, essa característica não é ilimitada; ela deve ser exercida dentro de um quadro ético e jurídico que vise o bem comum, especialmente em um mundo cada vez mais interconectado e interdependente.

5 CONCLUSÃO

A emergência das moedas digitais redefine a paisagem financeira global e impõe reflexões cruciais sobre a soberania estatal no século XXI. A análise apresentada demonstra que, embora as primeiras desafiem o controle monetário tradicional, as últimas despontam como uma ferramenta estratégica fundamental para os Estados, especialmente para aqueles na periferia do capitalismo. Adotar CBDCs representa

um avanço significativo na infraestrutura financeira desses países. Ao digitalizar a moeda fiduciária e manter o controle governamental, os bancos centrais podem promover maior eficiência, segurança e inclusão financeira, alcançando parcelas da população desbancarizadas e otimizando programas sociais e pagamentos governamentais.

Além disso, as CBDCs oferecem uma possibilidade real para driblar a hegemonia do dólar americano no comércio internacional. Nesse cenário de busca pela desdolarização e reconfiguração geopolítica que é impulsionado pelas principais economias do BRICS+, as moedas digitais nacionais podem fortalecer a autonomia monetária dos países, reduzir a dependência de sistemas financeiros externos e promover um sistema monetário global mais multipolar. Ao ter controle direto sobre uma moeda digital nacional, os Estados podem negociar e realizar transações comerciais utilizando suas próprias moedas, diminuindo a vulnerabilidade a choques externos e sanções econômicas.

Em suma, a adoção de CBDCs não é apenas uma modernização tecnológica, mas uma necessidade estratégica para a soberania e estabilidade econômica dos países na era digital. Elas permitem que os Estados, especialmente os da periferia do capitalismo, reafirmem seu controle monetário, impulsionem a inclusão financeira e busquem maior autonomia no cenário financeiro global, contribuindo para um futuro mais equitativo e resiliente.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Drex**: A moeda digital brasileira. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/drex>. Acesso em: 8 fev. 2025.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **Elementos de Teoria Geral do Estado**. 33. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. Capítulo 2: Do Estado.

FMI – FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Central Bank Digital Currency (CBDC) - Virtual Handbook**. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Topics/digital-money-and-fintech/central-bank-digital-currency/virtual-handbook>. Acesso em: 8 fev. 2025.

KUNARATSKUL, Tansaya; RESLOW, Andre; SINGH, Manmohan. **Implications of Central Bank Digital Currency for Monetary Operations**. *Fintech Notes*, n. 007, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.5089/9798400289019.063>. Acesso em: 2 jul. 2025.

NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin**: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Disponível em: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. Acesso em: 8 fev. 2025.

RESLOW, André; SODERBERG, Gabriel; TSUDA, Natsuki. **Cross-border payments with retail central bank digital currencies**: design and policy considerations. Washington, DC: International Monetary Fund, 2024. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2024/05/15/Cross-Border-Payments-with-Retail-Central-Bank-Digital-Currencies-547195>. Acesso em: 2 jul. 2025.

RODRIGUES AFONSO, J. R.; RIOS DA NÓBREGA, M. A.; NETTE ALVES OLIVEIRA DE CASTILHOS, N. Criptomoedas e Moedas Digitais dos Bancos Centrais – Desafios e Perspectivas da Tributação no Brasil. **Direito Público**, [S. l.], v. 19, n. 102, 2022. DOI: 10.11117/rdp.v19i102.6270. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/6270>. Acesso em: 2 jul. 2025.

SAYEGH, Gabriel; SOLÉ, Juan. Central bank digital currency and financial inclusion. **IMF Working Paper**, n. 2023/052, 2023. Disponível em:

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/18/Central-Bank-Digital-Currency-and-Financial-Inclusion-531104>. Acesso em: 8 fev. 2025.

TAN, Brandon. Central Bank Digital Currency Adoption:: A Two-Sided Model. **IMF Working Papers**, [S. l.], p. 1-6, 16 jun. 2023. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/06/16/Central-Bank-Digital-Currency-Adoption-A-Two-Sided-Model-534325>. Acesso em: 13 maio 2025.

WALICZEK, Sandra; GOEL, Arushi. When it comes to CBDCs, we need public-private cooperation. In: **World Economic Forum**. [S. l.], 23 mar. 2022. Disponível em: <https://www.weforum.org/stories/2022/05/cbdcs-the-case-for-public-private-cooperation/>. Acesso em: 3 jul. 2025.