

## O novo leviatã digital



Por **MARTÍN AUGUSTO ROMÁN\***

*A hegemonia do dólar renasce em código digital, transformando a busca por estabilidade em um mecanismo sutil de dependência financeira perpétua*

A desregulação da economia e da comunicação digital na América Latina e no Caribe apresenta um paradoxo estratégico. Embora a flexibilidade normativa possa impulsionar a inovação, a ausência de marcos regulatórios claros gerou um espaço propício para a consolidação de uma nova ordem financeira global, orquestrada a partir dos Estados Unidos.

Este artigo examina como a arquitetura jurídica, institucional e financeira norte-americana, sustentada em sua dívida pública, erige-se como um bastião de poder na era dos ativos digitais, desafiando a soberania econômica dos Estados-nação na América Latina e no Caribe, projetando um futuro de crescente dependência.

## A nova ordem financeira digital

A promulgação da Lei GENIUS (*Guidance and Establishment of National Innovation for U.S. Stablecoins*) em julho de 2025 e o avanço da Lei CLARITY (*Clarity for Digital Asset Markets Act of 2025*) marcam o início de uma nova era de “clareza regulatória nos Estados Unidos”. Longe de constituir uma simples desregulação, trata-se de uma rerregulação estratégica concebida para repatriar a atividade econômica e o capital humano qualificado ao território norte-americano, ao mesmo tempo em que se estabelece um controle sem precedentes sobre a nascente economia digital.

A Lei GENIUS define as *stablecoins* de pagamento como um instrumento financeiro distinto de valores mobiliários ou commodities, atribuindo sua supervisão principal aos reguladores bancários tradicionais dos EUA, tais como o *Federal Reserve* (Fed), o *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC) e a *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC). Este “tridente de autoridade bancária” tem como objetivo aplicar os mesmos padrões de “segurança e solidez” do sistema bancário tradicional a esta nova classe de ativos.

O marco regulatório impõe requisitos rigorosos aos emissores de *stablecoins*: devem ser entidades constituídas nos Estados Unidos, manter reservas que sustentem cada *stablecoin* em circulação em uma proporção mínima de um para um, sendo que estas reservas devem consistir em ativos líquidos e seguros, como dólares norte-americanos, depósitos em bancos segurados ou títulos do Tesouro de curto prazo.

Criticamente, estas reservas devem estar segregadas dos fundos operacionais do emissor e não podem ser oferecidas como garantia ou reutilizadas. A legislação inclusive proíbe os emissores de remunerar com juros os detentores de *stablecoins*, eliminando uma de suas principais vantagens competitivas frente aos depósitos bancários tradicionais e assegurando a centralidade dos bancos no ecossistema.

Sob a perspectiva da soberania nacional, esta legislação constitui um movimento estratégico magistral para os EUA e, simultaneamente, um instrumento de colonização monetária para a América Latina e o Caribe. Ao exigir que as *stablecoins* estejam lastreadas em ativos norte-americanos e que sejam emitidas por entidades nacionais ou sob condições estritas para os emissores estrangeiros (que devem manter reservas em instituições financeiras dos Estados Unidos), os EUA não apenas garantem a estabilidade de seu próprio sistema financeiro, mas transformam as *stablecoins* em um novo e poderoso canal para a captação global de sua dívida pública.

Em 2025, a dívida tokenizada do Tesouro dos EUA já representava 34% do mercado de Ativos do Mundo Real (*Real World Assets* - RWA). A projeção indica que os títulos do Tesouro dos EUA consolidar-se-ão como o pilar fundamental para o lastro das *stablecoins* denominadas em dólares, reforçando seu valor como ativo seguro e líquido no ecossistema digital.

Este “modelo de trilhos duais” (*dual rails*), no qual coexistem os fluxos de pagamentos fiduciários (via SWIFT) e os de ativos digitais (em redes *blockchain*), não busca a desintermediação, mas sim a integração controlada, na qual os bancos e as instituições estabelecidas desempenham papel central, limitando a capacidade de entrada de novos participantes.

A entrada de um consórcio de grandes bancos dos EUA (JPMorgan, Bank of America, Wells Fargo e Citigroup) para explorar uma *stablecoin* compartilhada valida esta dinâmica: o novo marco regulatório está concebido para permitir-lhes liderar e controlar a adoção de *stablecoins* desde dentro do sistema estabelecido. Esta abordagem assegura que o sistema financeiro global, inclusive em sua versão digital, permaneça ancorado na infraestrutura e nas regulações norte-americanas.

## A América Latina na encruzilhada digital

O mercado financeiro da América Latina e do Caribe (ALC) constitui um “laboratório natural para a inovação financeira”, com um crescimento explosivo do mercado de tecnologia *blockchain*, projetado para alcançar USD 57,30 bilhões até 2033, partindo de USD 0,80 bilhões em 2024, com uma Taxa de Crescimento Anual Composta (TCAC) de 53,30%. A região representa o quinto maior mercado em adoção de criptomoedas, correspondendo a 9,1% do valor total recebido globalmente entre julho de 2023 e junho de 2024. Este crescimento é impulsionado pelas *fintechs*, cujo ecossistema expandiu 340% entre 2017 e 2023, bem como por uma necessidade premente de estabilidade econômica e inclusão financeira.

Entretanto, por trás destes dados promissores oculta-se uma realidade que desafia a soberania monetária dos Estados latino-americanos: a primazia das *stablecoins*. A adoção de criptoativos na região é motivada pela utilidade prática, mais do que pela especulação, sendo as *stablecoins* o instrumento de eleição para os usuários que buscam uma reserva de valor estável e um meio de pagamento eficiente. Aproximadamente 48% das aquisições de criptomoedas em corretoras já correspondem a *stablecoins*, com o México liderando a região com 47% de todas as transações desta natureza.

A principal razão desta adoção massiva é a busca por estabilidade econômica em mercados caracterizados pela volatilidade e pela desvalorização das moedas locais. Os cidadãos da Argentina, Venezuela e outros países, onde quase 2 em cada 10 argentinos utilizam criptomoedas para poupança, estão empregando *stablecoins* como forma de proteger suas economias “independentemente das políticas monetárias oficiais”.

Este fenômeno, embora benéfico para os indivíduos, representa uma erosão *de facto* do controle monetário estatal e uma crescente dependência de uma moeda virtualmente dolarizada. As remessas constituem um caso de uso seminal, com empresas como a Bitso processando até 10% dos fluxos entre os EUA e o México. Ainda que isto reduza custos e melhore a eficiência, também canaliza uma porção significativa da economia para trilhos financeiros que estão, em última instância, vinculados e regulados pelo sistema norte-americano.

O ambiente regulatório na ALC apresenta-se fragmentado e evolui segundo critérios diversos. Embora países como Argentina, Brasil e México encontrem-se na vanguarda, suas respostas regulatórias frequentemente buscam controlar o fluxo digital. Por exemplo, o México não reconhece os ativos virtuais como moeda de curso legal para as instituições financeiras, e o Brasil propõe restringir as transferências de *stablecoins* para carteiras de autostódia a fim de facilitar o controle sobre os pagamentos transfronteiriços.

Estas medidas refletem uma tentativa fragmentada de manter a soberania sobre as finanças nacionais frente à globalização digital, mas confrontam-se com a realidade de que a utilidade e a estabilidade percebida das *stablecoins* já penetraram profundamente na população.

O modelo de negócio proposto na ALC por empresas que buscam integrar *DeFi* (finanças descentralizadas) com *TradFi* (finanças tradicionais) apresenta-se como uma “ponte” ou uma “API para o dólar digital”. Isto não apenas facilita a adoção de tecnologias *blockchain*, mas também reforça a dolarização digital *de facto* da região, abstraindo a complexidade da

# a terra é redonda

*blockchain* para o usuário final, porém sem modificar a realidade de que o valor subjacente continua sendo o dólar norte-americano.

A oportunidade para a ALC de construir sua própria infraestrutura financeira soberana vê-se eclipsada pela adoção massiva de soluções que, embora eficientes, consolidam a influência financeira externa.

## A dominação silenciosa

A terceira dimensão desta consolidação financeira é a tokenização de Ativos do Mundo Real (RWA) e sua conexão intrínseca com a dívida pública norte-americana. Os RWA, ativos físicos ou intangíveis representados em uma cadeia de blocos, prometem democratizar o acesso ao capital, aumentar a liquidez e melhorar a eficiência.

O valor total bloqueado (*Total Value Locked* - TVL) em RWA experimentou um crescimento exponencial, com projeções de mercado que alcançam USD 4 trilhões até 2030. Contudo, esta revolução, longe de ser descentralizada em sua essência, está sendo capturada e canalizada pelo sistema financeiro norte-americano.

A Lei GENIUS, ao exigir que as *stablecoins* de pagamento estejam lastreadas em ativos líquidos e seguros como os títulos do Tesouro dos EUA, não apenas assegura a solidez das *stablecoins*, mas também cria uma demanda massiva e sustentada pela dívida pública norte-americana em escala global. Isto transforma os títulos do Tesouro dos EUA no “pilare fundamental para o lastro das *stablecoins* denominadas em dólares”, abrindo um canal massivo e eficiente para a captação de dívida pública norte-americana em escala global através da tokenização.

A projeção é inequívoca: à medida que mais entidades obtenham licenças bancárias e convertam-se em “emissores de *stablecoins* de pagamento autorizados” sob a Lei GENIUS, a demanda por títulos do Tesouro dos EUA como lastro para suas *stablecoins* de 1:1 aumentará significativamente.

A dívida tokenizada do Tesouro dos EUA já representava 34% do mercado de RWA tokenizados de USD 23 bilhões na primeira metade de 2025. Especialistas projetam que até 10% do PIB mundial poderia operar com “trilhos criptográficos” até o final desta década, e neste cenário, as *stablecoins* lastreadas em dólares serão uma parte fundamental, tendo os títulos do Tesouro dos EUA como seu pilar de estabilidade.

Isto representa uma mudança estrutural no financiamento do déficit público dos EUA, no qual as *stablecoins* converter-se-iam em uma fonte não tradicional de demanda pela dívida norte-americana. Trata-se de uma dominação financeira silenciosa, na qual a “desregulação” em outras latitudes e a busca de estabilidade por parte dos usuários traduzem-se em uma centralização *de facto* do controle financeiro nos EUA e uma nova forma de financiar sua hegemonia econômica global.

Os sistemas de pagamento tradicionais como o SWIFT, embora reajam com projetos piloto de tokenização, ver-se-ão cada vez mais pressionados a adaptar-se ou coexistir com infraestruturas *blockchain* que oferecem maior velocidade e menores custos. A integração de *stablecoins* nos pagamentos globais continuará, impulsionada por soluções que “desafiam o SWIFT” ao integrar alguma *stablecoin* como a USD1 (propriedade da World Liberty Financial, empresa da família Trump) nos pagamentos bancários globais.

Neste contexto, a “desregulação” na comunicação digital na América Latina converte-se em uma arma de duplo gume. Embora permita a hiperlocalização da infraestrutura e do conteúdo, a ausência de um marco regulatório claro na região cria um “terreno de ninguém” que a estratégia norte-americana aproveita para cimentar sua liderança, atraindo capital humano qualificado e capital financeiro que buscam regras do jogo previsíveis e claras.

A transparência constitui um pilar fundamental na estratégia de confiança, porém esta transparência inscreve-se dentro dos marcos regulatórios e de supervisão dos EUA, consolidando sua influência.

# a terra é redonda

A arquitetura regulatória de ativos digitais nos Estados Unidos, com as Leis GENIUS e CLARITY, não constitui uma mera resposta à inovação tecnológica, mas sim uma estratégia geopolítica calculada para solidificar seu poder financeiro na era digital. Ao exigir que as *stablecoins* de pagamento estejam lastreadas em sua dívida pública e sejam emitidas ou controladas por entidades sob sua jurisdição, os EUA estão construindo um novo Leviatã digital que impacta diretamente a soberania econômica dos Estados-nação latino-americanos.

A adoção massiva de *stablecoins* como refúgio frente à instabilidade local, e a crescente tokenização de RWA tendo o Tesouro dos EUA como principal lastro, auguram um futuro no qual a capacidade dos Estados de exercer controle autônomo sobre suas políticas monetárias e fluxos financeiros ver-se-á ainda mais diminuída, consolidando uma nova realidade de dependência financeira digital nas Américas.

## Conclusão

A substituição progressiva das moedas nacionais por *stablecoins* denominadas em dólares representa uma ameaça existencial à soberania latino-americana, transcendendo a mera questão técnico-financeira para configurar-se como uma transferência deliberada de poder político.

Ao exigir que as reservas das *stablecoins* estejam lastreadas em títulos do Tesouro dos EUA, a arquitetura regulatória norte-americana não apenas perpetua sua hegemonia financeira, mas estabelece um mecanismo engenhoso de auto-proteção contra o risco de calote de sua própria dívida pública: à medida que ativos fiduciários tradicionais são substituídos por moedas digitais cujo controle escapa à jurisdição estatal latino-americana, os EUA consolidam uma demanda estrutural e global por seus títulos, reduzindo drasticamente a possibilidade de inadimplência.

Esta dinâmica inverte a lógica histórica da dependência financeira — não são mais os países periféricos que necessitam dos recursos do centro, mas o centro que, através da engenharia regulatória de ativos digitais, obriga a periferia a financiar perpetuamente seu déficit, sem que os Estados-nação latino-americanos possam exercer qualquer controle efetivo sobre os fluxos monetários que atravessam suas economias.

A soberania monetária, historicamente um dos pilares fundamentais da autodeterminação nacional, dissolve-se progressivamente numa arquitetura digital sobre a qual os Estados latino-americanos não possuem governança, supervisão ou capacidade de intervenção.

Para além das dimensões econômicas e políticas, a dolarização digital através das *stablecoins* ameaça desarticular o próprio tecido social e cultural das nações latino-americanas. A moeda nacional não constitui meramente um instrumento de troca ou reserva de valor; ela representa um símbolo identitário, um referente cultural que ancora a comunidade imaginada da nação, materializa a memória coletiva através dos personagens históricos em suas cédulas, e serve como marcador cotidiano da pertença a um corpo político específico.

Quando os cidadãos argentinos, venezuelanos ou brasileiros recorrem massivamente às *stablecoins* para proteger suas economias pessoais, não apenas renunciam ao controle estatal sobre a política monetária, mas iniciam um processo de desidentificação simbólica com suas comunidades nacionais, substituindo referentes locais por abstrações algorítmicas governadas desde jurisdições estrangeiras.

Este desfazimento progressivo dos laços simbólicos mediados pela moeda nacional pode desencadear consequências sociais imprevisíveis: a fragmentação da coesão social, o enfraquecimento do sentimento de pertencimento coletivo, e a dissolução de um dos últimos espaços materiais onde a soberania popular ainda se expressava através das instituições estatais.

A batalha pelas *stablecoins* não é, portanto, apenas uma disputa por mercados financeiros, mas uma luta pela própria possibilidade de existência de comunidades políticas autônomas na América Latina, dotadas de instrumentos efetivos para

# a terra é redonda

determinar seu destino coletivo e preservar suas singularidades culturais frente à homogeneização imposta pela hegemonia do dólar digital.

**\*Martín Augusto Román** é professor da Universidad Internacional de las Comunicaciones (Venezuela).

Tradução: **Fernando Horta**.

---

**A Terra é Redonda** existe graças aos nossos leitores e apoiadores.

**Ajude-nos a manter esta ideia.**

**CONTRIBUA**

A Terra é Redonda