

As moedas digitais estão se popularizando, mas os bancos ainda dão as cartas

Importante: os comentários e opiniões contidos neste texto são de responsabilidade do autor e não necessariamente refletem a opinião do InfoMoney ou de seus controladores.

Até pouco tempo, os meios de pagamento funcionaram com base exclusivamente em moeda estatal: Dólares, Euros, Ienes, Renminbis, Reais, etc. No resto do mundo, a coisa está mudando. A lista de novos meios monetários digitais é longa e vai aos poucos se tornando conhecida do grande público. Stablecoins, moeda digital, criptomoeda são termos já incorporados ao vocabulário do sistema financeiro. Será que no Brasil estamos vivendo o mesmo processo?

A questão é relevante. A entrada em circulação desses ativos digitais é vista por alguns como uma "ameaça" aos bancos comerciais. Os bancos comerciais são as entidades que tradicionalmente fazem a intermediação monetária. Captam depósitos do público, realizam empréstimos, operacionalizam pagamentos, fazem câmbio.

Os novos meios monetários digitais são frequentemente operados ou negociados por grandes empresas de tecnologia não bancárias – e às vezes, por singelas *startups*. Fora do Brasil, muita gente está se perguntando sobre qual papel terão os bancos e o banco central com a expansão dos meios de pagamento digitais.

Para alguns, estamos simplesmente assistindo a um novo capítulo de uma novela antiga. Na indústria de música, o MP3 e depois o

Napster jogaram as antigas gravadoras de música para escanteio. O mesmo aconteceu em diversas outras indústrias. O setor bancário seria apenas a bola da vez. Só que nas finanças a história é um pouco mais complicada.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) acaba de publicar um estudo intitulado "The Rise of Digital Money" [*a ascensão do dinheiro digital*]. O desafio é compreender a relação entre as novas formas de dinheiro e o funcionamento do setor bancário.

O ponto de partida do estudo do FMI é a de que a moeda estatal sofrerá uma competição cada vez mais dura dos novos meios digitais, especialmente daqueles que o estudo define como "e-money": "moedas" administradas privadamente que podem ser trocadas por moeda estatal por um valor de face. Aqui destacam-se o Alipay e o WeChat chineses, o Paytm na Índia e o M-Pesa na África, dentre outras.

Essa competição não se estenderá necessariamente para todos os meios digitais. O Bitcoin (que o FMI não qualifica como e-money) pode ficar de fora. Também podem ficar de fora os ativos que o FMI qualifica como i-money. O i-money é equivalente ao e-money, exceto por um motivo muito importante: o i-money não pode ser trocado imediatamente por moeda estatal, porque está apenas referenciado em ativos estatais (moedas em sentido estrito ou outros ativos).

Este é o caso por exemplo da Libra, criptomoeda lançada pelo Facebook, que ainda não existe mas que será referenciada em uma cesta de títulos públicos. O FMI também qualifica como i-money

ativos referenciados em commodities como ouro ou ações. Bons exemplos incluem o Digital Swiss Gold (DGS) e a Novem.

Como resultado dessa competição entre a moeda estatal e o e-money (e talvez com i-money também), o FMI enxerga três possíveis cenários. No cenário tido como o mais provável, o e-money e a moeda estatal convivem pacificamente. Os bancos aproveitam sua base de usuários e flexibilidade na oferta de crédito. Vencem a competição com os ofertantes de e-money oferecendo taxas de juros maiores para depositantes, melhorando os serviços (inclusive através da compra de start-ups concorrentes) e diversificam suas fontes de recursos quando possível.

O cenário oposto é o da desintermediação do crédito. A moeda digital substitui a moeda estatal. Os bancos se tornam incapazes de competir por depósitos e se veem obrigados a se transformarem em fundos de investimento privados. Que tipo de regulação prudencial seria necessária nesse caso? Qual seria o efeito sobre o custo do crédito na economia? Como seria a tributação? Tudo ainda é difícil imaginar. O FMI considera esse cenário como o menos provável. Pode estar certo ou errado. O processo será mais bem compreendido conforme for se desenrolando.

O terceiro cenário delineado pelo FMI é intermediário entre os dois anteriores. Aqui a moeda digital começa a substituir a moeda estatal. Porém os bancos lideram o processo e são ainda capazes de competir por depósitos com outros tipos de empresas e plataformas. Neste cenário, os provedores de e-money complementam os bancos. Atuam em nichos e mercados onde os bancos não chegam. Os dois exemplos mais claros onde este

modelo intermediário prevalece estão no Quênia e na China.

No Quênia, 90% da população utiliza o M-Pesa. Através deste aplicativo fazem transferências internacionais, tomam e pagam empréstimos e processam outros pagamentos, tudo pelo celular. É um caso extraordinário na África, um mercado pequeno e com grande população desbancarizada que agora recorre ao celular para entrar no século 21.

Na China a história é parecida mas tem outra dimensão. Lá o WeChat e o Alipay são gigantes. Estima-se que 70% da população economicamente ativa da China use carteiras digitais (ou e-wallets). O Banco Central da China recentemente emitiu um comunicado esclarecendo que o Renminbi tem curso legal na China. Motivo: estão se tornando cada vez mais comuns os casos em que vendedores recusam dinheiro vivo (em espécie!) apresentado por compradores, e exigem o pagamento via celular. É um outro mundo.

No seu estudo, o FMI dá particular ênfase ao papel que esses entrantes nos sistemas de pagamento nacionais podem passar a desempenhar. Com o tempo, os bancos centrais podem lhes facultar contas de reservas bancárias, com o que se terão tornado bancos de fato.

Mas o fato é que mesmo sem acesso a contas de reservas bancárias, as novas empresas de pagamento já podem realizar muito da atividade bancária. E não é só no exterior. No Brasil também.

Em 2013 o Banco Central do Brasil disciplinou os chamados "arranjos de pagamento". A grande novidade foi a criação das "instituições de pagamento", pessoas jurídicas não financeiras que executam os serviços de pagamento. Na prática, a modalidade da

instituição de pagamento emissora de contas de pagamentos pré-pagas essencialmente criou no Brasil o conceito de e-wallets.

As instituições de pagamento não podem conceder empréstimos nem operar alavancadas. Isso restringia seu papel apenas à circulação e à conveniência de pagamento. Mas em 2018 o Banco Central autorizou a criação das chamadas Sociedades de Crédito Direto, ou SCDs. Estas são empresas que, não podendo captar recursos para emprestar, como fazem os bancos, podem emprestar recursos próprios por meio das plataformas tecnológicas.

As SCDs podem vender créditos originados para outras instituições financeiras ou para fora do sistema financeiro. Existem hoje SCDs vendendo a totalidade dos seus créditos para fundos de investimento em direitos creditórios. Estes, por sua vez, recebem recursos de grandes investidores, inclusive estrangeiros. As SCDs também podem oferecer contas de pagamento pré-pagas (e-wallets portanto), emprestando conceito da regra de instituições de pagamento.

Essa é, então, a “pegadinha” do caso brasileiro. Em tese, as instituições financeiras não perderam o monopólio na concessão de crédito. Afinal, as SCDs são instituições financeiras, autorizadas pelo Banco Central. Não são meras empresas de tecnologia. Porém na prática são muito distintas dos bancos. Muitas vezes são startups que crescem rapidamente. “O conjunto de serviços disponíveis aos clientes detentores de contas de pagamento está, cada vez mais, próximo do conjunto de serviços a que pode ter acesso um cliente de conta bancária”. Quem diz isso não somos nós, mas o próprio Banco Central do Brasil, em publicação recente. É um novo mundo também por aqui.

Esse modelo ainda funciona em escala pequena, especialmente por

conta dos limites impostos às SCDs. Porém, olhando com calma, o que se vê é a geração de crédito de maneira pulverizada e migrando para o mercado de capitais ou mesmo para um modelo mutualista (*peer-to-peer*), ambos complementando lacunas naturais mas jamais substituindo os bancos.

Tudo ainda é feito com moeda fiduciária: no Brasil, o Real não cedeu nenhum espaço ao e-money. Isso quer dizer que a evolução do setor bancário ainda não foi impactada pela competição do e-money com a moeda nacional, conforme alardeado pelo FMI. Da mesma forma, a noção de instituição financeira não perdeu sua proeminência. E o Banco Central não cedeu nem um centímetro da sua autoridade. O mercado de dinheiro definitivamente não é como o mercado de gravadoras de música.

Invista em criptomoedas com segurança e taxa ZERO: [abra uma conta gratuita na XDEX!](#)

Sobre os autores:

Bruno Meyerhof Salama – *Lecturer* em UC Berkeley Law School nas disciplinas de Law and Economics, Law and Technology e Law and Development. Advogado no Brasil e nos Estados Unidos. **Twitter:** [@Brunomsalama](#)

Fernando Mirandez Del Nero Gomes – sócio de Pinheiro Neto Advogados na área de instituições financeiras e meios de pagamento. Bacharel em Direito pela USP e MBA por Wharton, onde se graduou como Palmer Scholar.

Importante: os comentários e opiniões contidos neste texto são de responsabilidade do autor e não necessariamente refletem a opinião do InfoMoney ou de seus controladores.