



Na Mídia

05/03/2024 | [Exame](#)

DREX: o que é e como vai funcionar a CBDC brasileira

OPINIÃO | Nova moeda digital já está em fase de testes e será compatível com inovações tecnológicas demandadas por mercado de ativos virtuais

Fabio de Almeida Braga | Fausto Muniz Miyazato Teixeira | Guilherme Inaba | Maria Eduarda Fontes

A moeda digital de banco central (*da sigla em inglês CBDC – Central Bank Digital Currency*) é temática a que diversos bancos centrais têm se dedicado na busca da expansão ainda maior do uso de inovações tecnológicas no dia a dia de mercados financeiros internacionais. Por seu intermédio, busca-se maior eficiência, segurança, inclusão e melhor atendimento de demandas voltadas para o interesse público.

De acordo com o FMI (Fundo Monetário Internacional), mais de 100 países já consideram em alguma medida a CBDC, tendo as autoridades monetárias de algumas jurisdições estudado, explorado e até mesmo testado projetos de um sistema de CBDC. Bahamas, Jamaica e Nigéria, por exemplo, já implementaram suas respectivas CBDCs; União Europeia, Reino Unido, China, Índia e Brasil encontram-se em fase adiantada desse processo.

A experiência brasileira começou em agosto de 2020, com a publicação da portaria nº 108.092, do Banco Central, tratando das primeiras diretrizes do projeto do real digital. Mais adiante, em 2023, o real digital foi renomeado “Drex” e atualizado, em linha com discussões entabuladas entre o BC e agentes do mercado.

Atualmente, o Drex está em fase de testes, com a criação do Comitê Executivo de Gestão (CEG) do projeto-piloto da Plataforma do Real Digital e do regulamento do projeto, de acordo com a Resolução BC nº 315, de 27 de abril de 2023.

Mas, o que significa Drex? É a combinação das letras D de ‘Digital’, R de ‘Real’ e E de ‘Eletrônico’, com a remissão à ideia de conexão representada pela letra ‘X’. Assim, o BC faz referência implícita ao ambiente virtual e à forte simbologia que acompanha a evolução da moeda brasileira imersa no universo digital.

Drex como Moeda Fiduciária

O real é a moeda fiduciária brasileira, em forma de papel-moeda (cédulas), mas que também pode ser representada como moeda escritural (numerário em contas de depósitos) ou, ainda, como moeda eletrônica (nos termos da Lei

nº 12.865/2013). Em breve, o real também será apresentado como uma moeda digital protegida por criptografia e inscrita em livro-razão distribuído (*distributed ledger technology*, acrônimo DLT).

O Drex, portanto, será a nova forma de representação do real, sem deixar de lado as características de moedas oficiais, isto é, instrumento de troca, reserva de valor e unidade de conta. A sua emissão será controlada pelo governo e contará com a estabilidade e o respaldo da política monetária nacional[1].

O Drex não se confunde com as criptomoedas (*tokens* de pagamento), como o Bitcoin e *stablecoins* de modo geral – criptomoedas essas que se enquadram *a priori* no conceito de ‘ativos virtuais’, como prevê o artigo 3º da Lei nº 14.478/2022[2].

A lei expressamente exclui a “moeda nacional” do conceito de “ativo virtual”. Isso porque, ainda que determinados ativos virtuais (como o BTC e *stablecoins* de modo geral) possam por vezes exercer funções típicas de moeda fiduciária (ser instrumento de pagamento e reserva de valor, sob a perspectiva jurídica), faltam-lhes as características do curso forçado e do conseqüente poder liberatório de obrigações.

Só é considerado ‘moeda’ o que a lei definir como tal. No Brasil, apenas o real – unidade de conta oficial - tem curso forçado[3], ou seja, não pode ser recusado como instrumento de pagamento e de liberação de obrigações.

A Iniciativa do Drex

De acordo com o BC, o fenômeno da tokenização de ativos e a emissão de ativos digitais por meio do emprego da tecnologia de registro distribuído (DLT) fizeram surgir novos modelos de negócios, nos quais o uso de *stablecoins* — criptoativos de emissão e controle privados referenciados em uma moeda fiduciária — passou a servir os fins de liquidação de operações em ambiente virtual[4].

O uso dos criptoativos e da tecnologia DLT motivou a autoridade monetária nacional a desenvolver a iniciativa do Drex, oferecendo ao mercado a moeda fiduciária brasileira compatível com o ambiente de tecnologia de registro distribuído, em alternativa às *stablecoins*.

Destaque-se que as *stablecoins* apresentam natureza distinta das moedas fiduciárias que teoricamente representam. Ainda que na prática ofereçam maior segurança por serem cursadas em ambiente de tecnologia de registro distribuído ou *blockchain*, mesmo em sua função de meio de pagamento, as *stablecoins* atraem riscos como qualquer ativo financeiro não regulado. A referência e os teóricos efeitos da paridade com uma moeda fiduciária por vezes podem não contribuir para a mitigação de riscos nas operações, como ficou evidenciado no colapso da *stablecoin* TerraUSD (UST), que fez o ecossistema Terra-LUNA ruir em maio de 2022.

A proposta do BC de criação do Drex revela-se alinhada às expectativas de uso do real em formato compatível com as inovações tecnológicas demandadas pelo mercado de ativos virtuais. Ao liderar esse processo, o BC ativamente coordena a instituição de um mercado, abrindo espaço e fomentando a criação de produtos e serviços financeiros inovadores, sem perder de vista um elevado nível de segurança jurídica e institucional para funcionamento de todo o sistema, que cada vez mais se vale dos instrumentos próprios do ambiente de DLTs para a concretização de suas transações.

O desenvolvimento do Drex poderá contribuir para que o BC:

- continue a acompanhar o dinamismo da evolução tecnológica da economia brasileira;
- promova a eficiência do Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- incentive o surgimento de novos modelos de negócio e inovações baseadas em avanços tecnológicos recentes e

- propicie a integração do Brasil aos cenários econômicos regional e global por meio do aumento da eficiência nas transações transfronteiriças (embora, nesse caso, o BC tenha explicitado que a prioridade será o uso em transações nacionais [5]).

Além disso, a plataforma Drex está sendo desenvolvida para ampliar a rapidez e a praticidade das transações, bem como oferecer menor custo de acesso e de uso de produtos e serviços financeiros, como crédito, investimento e pagamentos, preservando-se a segurança e a estabilidade do SFN e do SPB.

Nesse contexto, o projeto não deve alterar a dinâmica própria da intermediação financeira, mantendo-se o papel relevante das instituições reguladas no funcionamento do Drex. O acesso de usuários ocorrerá por meio das instituições financeiras e de pagamento, as quais poderão disponibilizar a seus clientes e usuários o acesso ao Drex. Nesse contexto, o Drex corresponderá a “versões tokenizadas de depósitos à vista em instituições financeiras (IFs) e de moedas eletrônicas em instituições de pagamento (IPs).” [6].

Casos de uso do Drex

Segundo o BC, dentre as inovações que poderão ser alcançadas com o Drex, está o chamado “dinheiro programável”, por meio do uso de contratos inteligentes (*smart contracts*) na plataforma Drex, desde que respeitadas as regras do BC.

Na prática, trata-se de transações registradas em DLT que são autoexecutáveis, de acordo com as condições previamente programadas, capaz de conferir maior segurança às partes envolvidas em determinada transação, por possibilitar a chamada “liquidação atômica”. Por exemplo, a venda de um veículo tokenizado que se realize via contrato inteligente (*smart contract*) na plataforma Drex poderá ser implementada de forma instantânea (atômica). Ou seja, cada parte – vendedora e compradora – acessará a plataforma pela via do sistema bancário ou de pagamentos e dará, de um lado, a ordem de transferência do token do veículo mediante o pagamento com Drex vindo da carteira digital do comprador e, de outro, efetivará a ordem pagamento com Drex da carteira digital do comprador mediante recebimento do token do veículo.

Os testes do projeto-piloto da plataforma Drex trazem, ainda, as seguintes características:

- Plataforma DLT Multiativo (baseada na tecnologia *DLT*) — permitirá o registro e a realização de transações entre diferentes tipos de ativos;
- Ativos — dentre os ativos registráveis na plataforma estão os depósitos de contas de reservas bancárias, as contas de liquidação, a conta única do Tesouro Nacional, os depósitos bancários à vista, as contas de pagamento de instituições de pagamento e os Títulos Públicos Federais. Os critérios de acesso a essas contas serão embasados na ordem jurídica existente;
- Transações — poderão ser realizadas via plataforma as transações de emissão, resgate e transferência de ativos, além dos fluxos financeiros resultantes de eventos de negociação. As transações serão liquidadas de forma condicionada e simultânea entre os ativos registrados, garantindo-se a entrega contra pagamento (*delivery versus payment* - DvP) até o nível do usuário final. Os registros dos ativos e das transações devem permitir a fragmentação, respeitando-se o sistema de apuração centesimal; e
- Funcionalidades essenciais — as funcionalidades essenciais da plataforma contemplam camadas de registro de ativos, liquidação de transferências, protocolos e contratos inteligentes necessários para a execução das transações propostas no projeto-piloto, de forma que não serão permitidos saldos negativos em nenhuma transação envolvendo os ativos registrados.

O Regulamento do projeto-piloto foi publicado pelo BC por meio da [Resolução BC nº 315](#), de 27 de abril de 2023, a qual determina que os trabalhos serão coordenados pelo Comitê Executivo de Gestão (CEG) e que o ambiente de testes será construído de maneira conjunta e colaborativa entre os seus participantes.

Os testes no âmbito do projeto-piloto foram iniciados ao final de julho de 2023. Durante os primeiros cinquenta dias de testes, foram conduzidas [500 operações](#). Dos dezesseis grupos selecionados, a iniciativa contou com onze pontos de operações de instituições em funcionamento na rede, envolvendo atacado, varejo, criação de carteiras, emissão, destruição da moeda e transferências simuladas entre bancos e entre clientes.

Espera-se, portanto, a criação de uma solução confiável e segura que funcionará como alternativa complementar às representações do Real hoje existentes. Com isso, novos casos de usos em ambiente DLT surgirão, privilegiando-se a inclusão financeira por meio da redução da burocracia e da realização de transações eficientes e ágeis, sem renunciar-se à segurança e à transparência das operações[7].

*** Fabio de Almeida Braga é sócio do Demarest Advogados. Fausto Muniz Miyazato Teixeira, Guilherme Inaba e Maria Eduarda Fontes são advogados do Demarest e todos atuam na área de Banking & Finance , Meios de Pagamento e Ativos Virtuais.**