

## Temático | Criptoativos

### Um panorama para os próximos meses



**Paula Zogbi**

Estrategista-chefe



**Luca Girardi**

Analista de Investimentos

Nos últimos meses, a volatilidade e a forte correção de preços testaram a resiliência do setor de criptoativos. Neste material, analisamos as oportunidades e os riscos que moldam o panorama para a classe.

**Cenário macro:** o cenário macro segue delicado, com a inflação americana ainda resiliente acima da meta, a trajetória da dívida pública que preocupa e o choque nos combustíveis ocasionado pelo fechamento de Ormuz. Os juros de longo prazo dos EUA devem permanecer em patamares elevados, o que tende a ser prejudicial ao fluxo de capital para ativos de risco.

**Avanços regulatórios:** principal destaque dos últimos dois anos, com os EUA assumindo protagonismo na construção de uma regulamentação para o setor. O GENIUS Act define um marco para stablecoins, levando à entrada de instituições financeiras tradicionais neste mercado. Outras legislações relevantes avançaram, como o CLARITY Act, que visa definir a natureza jurídica dos criptoativos em geral (*securitiy vs commodity*), não se limitando a stablecoins, reduzindo incertezas e pavimentando o caminho para que grandes alocadores operem com clareza regulatória.

**Utilidade e tokenização (RWA):** a tecnologia blockchain vem se consolidando como infraestrutura financeira de grandes players. A tokenização de ativos do mundo real (RWA) é destaque, com bancos tokenizando US\$ 7 trilhões em garantias e realizando operações de *repo* com mais eficiência. As stablecoins tornaram-se ferramentas relevantes de liquidez global, superando países como o Brasil na quantidade de Treasuries em reservas, enquanto tesourarias corporativas começam a adotar o Bitcoin, apesar dos riscos de liquidez em ciclos de baixa.

**A dificuldade em capturar valor:** o mercado atual vêm se fragmentando, com teses modulares (como Ethereum), monolíticas (como Solana), além das diversas blockchains novas de uso específico, como Canton e Provenance. Diante da fragmentação de liquidez e da concorrência de novas infraestruturas, o investidor deve focar no *tokenomics* e na capacidade de captura de valor real de cada projeto. A gestão de risco torna-se o pilar central, priorizando a adequação ao perfil de investidor e evitando instrumentos alavancados diante da volatilidade acentuada de 2026.

## Sumário

Introdução .....	3
Macro .....	4
Avanços regulatórios e a adoção institucional .....	6
ETFs spot: o primeiro contato do mercado tradicional ..	6
White House Crypto Summit .....	6
O Superciclo Regulatório dos EUA .....	6
Quais teses vêm movendo o mercado .....	11
Stablecoins: o dinheiro global .....	11
A expansão do RWA: de fundos a garantias bancárias . .	13
Treasury Companies: de BTC a HYPE .....	14
BTC, ETH, SOL e XRP: um panorama para 2026.....	16

## Introdução

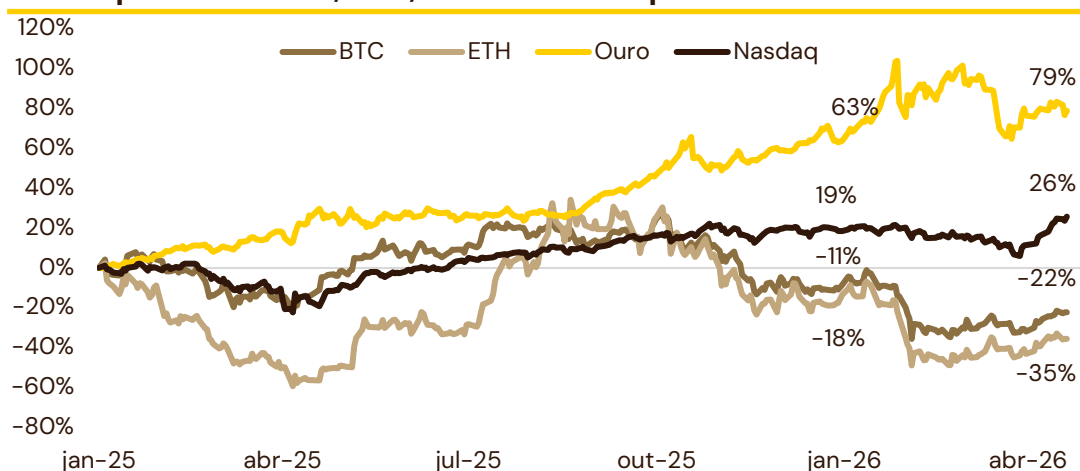
À primeira vista, o ano de 2025 foi particularmente desafiador para o mercado de criptomoedas, com o Bitcoin acumulando queda de 6% e o Ethereum, 11%. A performance negativa foi contra as duas principais narrativas às quais esse mercado geralmente é associado:

- Revolução tecnológica e investimento de risco, com o Nasdaq100, índice concentrado em tecnologia, subindo 20% no mesmo período;
- Reserva de valor, com o ouro, ativo tradicionalmente utilizado como reserva de valor e muito comparado com a escassez do Bitcoin, subindo mais de 60%.

O ano de 2026 começou com correções ainda mais severas. O BTC atingiu preços praticados no topo do ciclo anterior, em 2021. Altcoins tiveram quedas ainda maiores, dado o seu comportamento em geral ainda mais volátil. Índices de volatilidade, ou “medo”, atingiram recordes que não eram vistos desde junho de 2022, quando o BTC valia US\$ 18 mil.

Para entender se a queda representa uma oportunidade ou o início de um período de “inverno”, traçamos um panorama do mercado, incluindo seus principais riscos e teses.

### Desempenho de BTC, ETH, Ouro e Nasdaq desde 2025



Fonte: Factset. Acesso em: 22/04/2026.

## Macro

Em um panorama geopolítico incerto, após o choque inicial das tarifas recíprocas, que adicionaram grande incerteza ao mercado, o vaivém das decisões tarifárias somadas ao padrão conhecido posteriormente como TACO (*Trump Always Chickens Out*) tornaram o mercado menos sensível a ruídos dessa natureza. Por outro lado, conflitos no Oriente Médio, Venezuela e Ucrânia, além da constante disputa com a China pelo controle de minerais críticos, têm mantido um cenário de constante vigilância no mercado.

A inflação nos EUA segue distante da meta de 2%, se estabilizando agora na região de 3%. O mercado de trabalho vem se enfraquecendo aos poucos, principalmente no final de 2025, mas em um patamar distante de uma recessão, com o desemprego se estabilizando em 4,3%, próximo a níveis de pleno emprego.

Do ponto de vista fiscal, vimos a aprovação do One Big Beautiful Bill, pacote que impacta gastos públicos e diminui a arrecadação, aumentando o déficit primário americano em um momento em que os juros para rolagem da dívida pública estão bem acima da média dos últimos 15 anos, aumentando o pagamento de juros e o déficit nominal. A deterioração das contas públicas americanas, com uma dívida próxima de 120% do PIB, completa este quadro de fragilidade. Embora não se espere um colapso fiscal imediato, a trajetória de endividamento limita o espaço de manobra do Fed e sustenta um prêmio de risco elevado.

Nesse cenário, o banco central americano reiniciou o ciclo de cortes de juros em agosto de 2025, após o mercado de trabalho dar mais sinais de deterioração, pendendo sua decisão para esse lado do duplo mandato. Em 2026, entretanto, com a inflação resiliente e o desemprego caindo para níveis de 2024, a postura é de cautela. O FOMC sinalizou que o patamar atual de 3,75–3,5% pode se manter por mais tempo do que o previsto, ainda mais após o início do conflito no Irã e o aumento no preço dos combustíveis, estando próximo do juro de longo prazo (o juro neutro).

Por fim, a “cereja do bolo” do cenário atual é a revolução de IA, com as maiores companhias dos EUA anunciando investimentos jamais vistos, de mais de US\$ 800 bilhões só neste ano, em uma tentativa de vencer a corrida. As preocupações residem no prazo de retorno desses investimentos, que pode se alongar consideravelmente a depender da capacidade do mercado de monetizar esses novos produtos, e, é claro, de quanto tempo essas companhias terão fôlego (e dinheiro) para seguir nessa corrida, já que, mesmo com caixa disponível, já começaram a realizar captações de dívida para custear esse processo.

Em meio à tanta incerteza, o que se vê são os mercados de ações respondendo mais ao micro, em especial aos resultados das companhias, que vêm superando o previsto consistentemente, enquanto o ouro se destaca como o principal ativo descorrelacionado para proteção de portfólio.

O cenário macro impõe um custo de capital maior, que eleva o custo de oportunidade e diminui a atratividade de ativos de risco, como criptomoedas. Juros em trajetória de queda podem impulsionar a tese, mas o inverso também é verdadeiro. Além disso, com *valuations* elevados, o risco de correções maiores existe e é possível um efeito contágio em ativos de risco em geral, embora o conflito no Irã tenha atuado provocando uma queda de múltiplos para patamares menores.

## Avanços regulatórios e a adoção institucional

Os últimos dois anos foram um marco histórico em relação à regulação e à adoção institucional. Os EUA definiram uma legislação para a emissão de stablecoins, tokens lastreados em dólar (ou outra moeda fiduciária) que vêm revolucionando as transações pela sua rapidez e ausência de fronteiras, movimentando US\$ 33 trilhões no ano passado. Grandes instituições tradicionais lançaram produtos relacionados a cripto, como fundos tokenizados, ETFs e até operações de empréstimos diários interbancários (*repurchase agreements*) tokenizando garantias. Além disso, o caminho já está pavimentado para outras duas legislações no Senado visando aumentar a segurança jurídica para esse mercado.

Para compreender a evolução, é importante ter o histórico. A SEC (*Securities and Exchange Commission*), órgão regulador do sistema financeiro, similar à brasileira CVM, travava uma batalha com empresas do mercado cripto, processando corretoras, considerando criptomoedas como valores mobiliários e com seu presidente, Gerry Gensler, afirmando que o mercado era um “velho oeste” e as stablecoins eram “fichas em um cassino”.



## ETFs spot: o primeiro contato do mercado tradicional

Neste contexto, os primeiros avanços regulatórios, em 2024, ocorreram por decisões judiciais. O primeiro relevante — a aprovação dos ETFs de BTC — ocorreu após a gestora Grayscale vencer a SEC na justiça americana, argumentando que a agência aprovara ETFs de futuros, mas impedia a criação de ETFs à vista para o ativo. Meses depois, a agência deu o mesmo aval para ETH temendo uma nova derrota.

Essa mudança facilitou a exposição a estes ativos por investidores institucionais e o próprio varejo, via bolsa, sem os problemas da autocustódia. O resultado foi relevante: o ETF da BlackRock, IBIT, atingiu US\$80 bilhões de ativos sob gestão em pouco mais de um ano e se tornou o ETF mais rentável para a maior gestora de ativos do planeta. Na sequência, mais de 20 ETFs semelhantes foram lançados.

## White House Crypto Summit

Com a eleição de Donald Trump, que durante a campanha se autointitulou “presidente cripto”, o ano de 2025 foi bastante agitado, na expectativa de que os EUA mudassem radicalmente sua política em relação a essa classe de ativos.

No terceiro dia de mandato, o presidente publicou uma ordem executiva mudando a visão federal em relação ao setor, com a ideia de que os EUA deveriam estar na vanguarda de ativos digitais. Para isso, nomeou como chairman da SEC, órgão regulador do setor, Mark Uyeda, que tem uma visão pró-cripto, com a missão de criar uma força tarefa regulatória clara.

Dois meses depois, em março, um dia antes de um grande evento contando com líderes do governo e do setor, o Crypto Summit, na Casa Branca, criou-se a Reserva Estratégica de Bitcoin, tornando-o um ativo de reserva para o Tesouro. Com isso, todos os BTC que haviam sido obtidos via processos judiciais pelo país, cerca de 200.000, não poderiam mais ser leiloados, sendo então direcionados ao Tesouro. O ativo agora é estratégico.

Uma semana após, foi proposto no Senado o Bitcoin ACT, legislação que prevê a compra de 200.000 BTC por ano, com a meta de chegar em 1.000.000 totais, cerca de 5% de toda a oferta da moeda, custeada na venda de uma parcela de ouro das reservas americanas, além da obrigatoriedade na manutenção do ativo por 20 anos. O projeto ainda está em tramitação e talvez nunca se converta em lei.

## O Superciclo Regulatório dos EUA: GENIUS, CLARITY e Anti-CBDC

O grande avanço regulatório de 2025 nos EUA foi o “GENIUS ACT, A Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act”, o primeiro marco federal que define e regula stablecoins.

Com a regulamentação, foi definido:

- Lastro 1:1 de ativos de baixo risco e alta liquidez, como dólares, Treasuries de curtíssimo prazo e depósitos a vista em bancos;
- Determina que apenas instituições autorizadas podem emitir stablecoins;
- Stablecoins são meios de pagamento, não sendo consideradas *securities* nem commodities. Isso passa sua regulação para a OCC, o Fed e o SCRC, comitê criado especificamente para o setor;
- Emissores não podem pagar juros aos detentores de stablecoins, para que não sejam caracterizadas como valores mobiliários;
- As garantias das stablecoins devem ser mantidas protegidas em caso de falência dos emissores, sendo exclusivas dos detentores dos tokens.

### Lastro e Liquidez

Exige paridade de 1:1 com ativos de baixo risco (dólar, *T-Bills* e depósitos à vista), garantindo proteção aos detentores de stablecoins em caso de falência

### Natureza Jurídica

Define *stablecoins* estritamente como meios de pagamento, excluindo-as das classificações de *securities* (valores mobiliários) ou commodities

### Emissão Supervisionada

Estabelece que apenas instituições devidamente autorizadas pelo Fed ou OCC podem emitir *stablecoins*

### Proibição de Juros

Veda o pagamento de rendimentos aos detentores de *stablecoins* para manter a característica de moeda (e não de *security*) e evitar conflitos regulatórios

Com o GENIUS, as principais instituições financeiras americanas têm agora um arcabouço regulatório que possibilita o uso em massa de stablecoins, se beneficiando de suas diversas aplicações, desde fonte de receita proveniente dos T-Bills mantidos como garantia até o uso em transações, até mesmo em operações interbancárias (os repurchase agreements).

As outras duas principais legislações, o CLARITY ACT e o ANTI-CBDC, não foram ainda sancionadas, sendo aprovadas no Congresso e aguardando agora pela decisão do Senado. A primeira pode ser a mais importante das três, definindo a classificação dos ativos digitais, a qual agência reguladora compete a regulação e as regras para as corretoras e para tokenização de ativos. A expectativa é que:

- Ativos serão divididos entre *securities* (regulados pela SEC) ou *commodities* (regulados pela CFTC), dependendo da descentralização da rede e da funcionalidade do ativo nela;
- Definição de critérios objetivos para exchanges, estabelecendo regras de registro e operação para plataformas que negociam tanto valores mobiliários quanto *commodities* digitais;
- Definição de padrões rigorosos de custódia, exigindo que os ativos dos clientes sejam segregados do patrimônio das plataformas, mitigando riscos sistêmicos e protegendo o investidor varejista.

Ao definir claramente o regulador (e as regras), os padrões para corretoras e as classes de ativos, o CLARITY ACT tem potencial de encerrar disputas entre agências, elevar o patamar das corretoras e de todo mercado secundário, além de, claro, criar as bases regulatórias principais para todo o mercado (e não só para stablecoins). A regulação pode se tornar um dos principais catalisadores para a entrada de players do mercado tradicional na utilização de blockchain.

O ANTI-CBDC (CBDC Anti-Surveillance State Act), cumpre papel mais específico, mas ainda assim relevante. Ele determina que o banco central americano é proibido de emitir uma stablecoin estatal, mesmo que indiretamente, além de vedar o seu uso na política monetária, indo na direção oposta de outros países, como a China, que já utiliza uma stablecoin centralizada estatal (o e-CNY) há 4 anos, embora com uma adoção limitada. Vale ressaltar também os benefícios desse ato para o Tesouro americano, que ganhou com as stablecoins um novo grande comprador de seus bonds, em meio ao sentimento atual de diminuição de exposição de grandes bancos centrais a seus papéis.

A consolidação regulatória nos EUA vem substituindo o período anterior de disputas por um arcabouço legislativo que define as regras de emissão, custódia e classificação de ativos digitais. O sucesso dos ETFs e a criação de uma Reserva Estratégica de Bitcoin sinalizam a integração desses ativos ao sistema financeiro tradicional e ao balanço do Tesouro. Enquanto o GENIUS Act define regras para stablecoins, o CLARITY e o ANTI-CBDC buscam criar as bases regulatórias de todo o setor e impedir a emissão de uma moeda digital estatal, respectivamente. Esse cenário institucionaliza a infraestrutura de blockchain, conecta a demanda por ativos digitais à liquidez dos títulos públicos americanos e pode possibilitar mais segurança para o crescimento desse mercado.

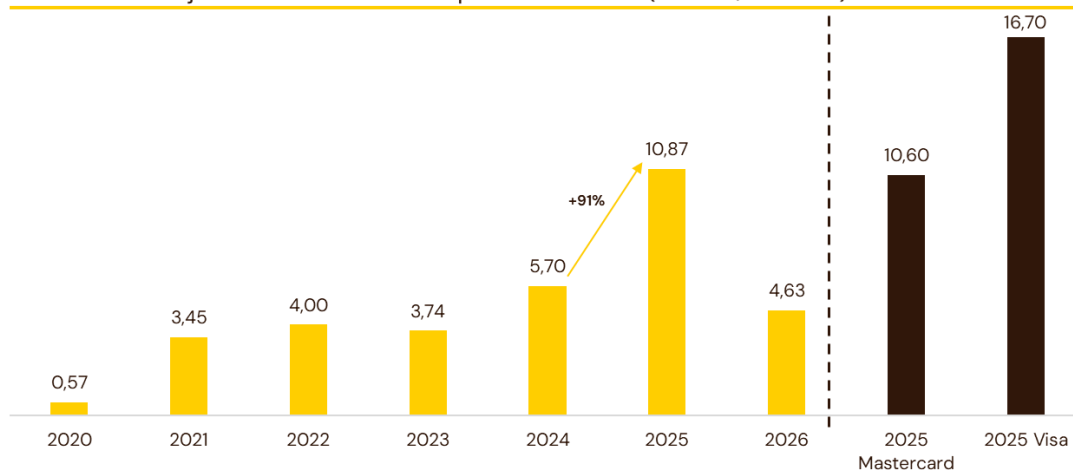
## Quais teses vêm movendo o mercado?

Um dos principais catalisadores do mercado tem sido a tese de tokenização de ativos do mundo real. Tokenização nada mais é do que transformar ativos do mundo real em ativos de blockchain. Pense nisso da mesma forma que já fazemos quando emitimos um certificado de ouro (para representar o ouro físico) ou quando alienamos um bem como garantia de um empréstimo, só que utilizando as vantagens de blockchain, sem custos de cartórios ou necessidade de uso de intermediários.

## Stablecoins: o dinheiro global

Movimentando mais de US\$ 10 trilhões ajustados em 2025 e superando grandes provedores de pagamento, como a Mastercard, o mercado de stablecoins vive um crescimento acelerado. O ano de 2026 caminha para firmar novos recordes, já se aproximando do volume de 2024 em menos de 4 meses.

Volume anual ajustado transacionado por stablecoins (em US\$ trilhões)



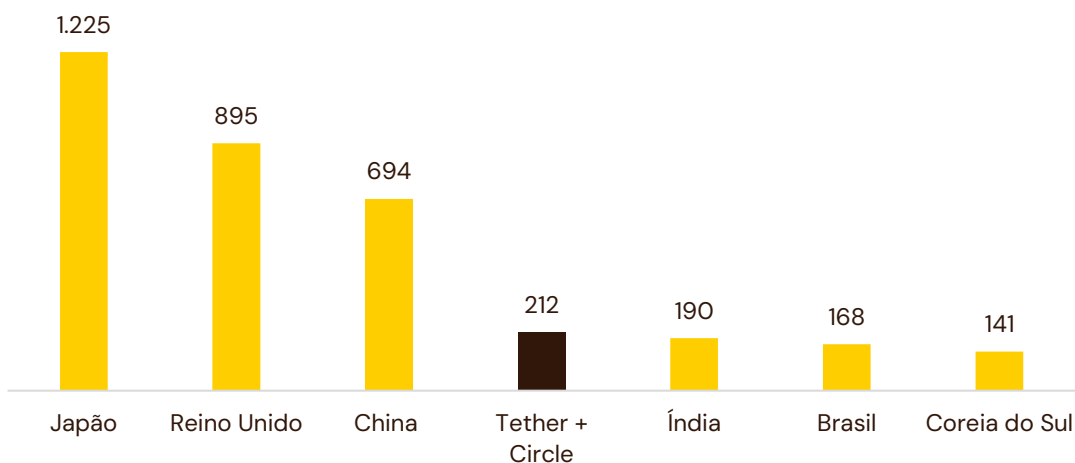
Fontes: Visa e Mastercard. Data de consulta: 24/04/2026.

Embora redes tradicionais operem camadas de autorização em tempo real, o movimento real do dinheiro (settlement) ainda depende de sistemas como ACH ou SWIFT, que levam de 1 a 3 dias úteis para serem concluídos. As stablecoins, operando em blockchains programáveis como Ethereum e Solana, permitem a liquidação instantânea, sem risco de contraparte e reduzindo drasticamente as taxas de intermediação, que em transações internacionais tradicionais podem variar entre 4% e 7%.

Com a regulamentação, instituições financeiras integraram esses ativos, exigindo lastro 1:1 em ativos de alta liquidez e proibindo o pagamento de juros diretamente pelos emissores para evitar a caracterização como valores mobiliários. Uma corrida para sua emissão começou, com diversas instituições bancárias interessadas em captar recursos e obter receita com o investimento em Treasuries. Como consequência, as stablecoins tornaram-se um dos maiores compradores de títulos do Tesouro dos EUA, preenchendo o vácuo deixado pela diminuição da demanda de bancos centrais estrangeiros e sustentando a liquidez da dívida americana.

Para efeitos de comparação, só as duas maiores emissoras de stablecoins, Tether e Circle, possuem mais de US\$ 212 bilhões de Treasuries ou equivalentes, como operações de repo, em seu tesouro, totalizando então reserva maior de títulos americanos do que países como Índia ou Brasil.

## Reservas de Treasuries por país (em US\$ bilhões)



Fonte: US Department of Treasury. Data de consulta: 24/04/2026.

## A expansão do RWA: de fundos a garantias bancárias

Além das stablecoins, o mercado de tokenização criou possibilidades para ganhos de eficiência em diversos segmentos.

O primeiro movimento foi a criação de fundos tokenizados de Treasuries por grandes gestoras, remunerando investidores no mundo inteiro com liquidez e movimentação 24/7. O destaque foi o fundo BUIDL, da BlackRock, que alcançou mais de US\$ 2,1 bilhões em ativos sob gestão em menos de um ano, oferecendo dividendos diários diretamente nas carteiras dos investidores.

Desde então, fundos de Treasuries em blockchain já acumulam mais de US\$ 10 bi de ativos sob gestão, além de se expandirem para tokenização de outras classes de ativos tipicamente negociados em bolsa, mas agora gozando das vantagens da blockchain. Commodities (US\$ 7 bi), crédito Privado (US\$ 20 bi), ações tokenizadas (US\$ 1 bi): os players vêm se dividindo e utilizando de blockchains nichadas, além das tradicionais Ethereum e Solana.

Mas o grande destaque foi o mercado de garantias bancárias (*repurchase agreements*). Utilizando blockchains específicas, como Canton, bancos tokenizaram suas garantias (os Treasuries), reduzindo custos de transferência de garantias entre si para a realização de empréstimos entre instituições. Dado o tamanho desse mercado, essa iniciativa embrionária do setor já alcançou US\$7 tri de ativos tokenizados, tornando-se a blockchain com mais recursos tokenizados.

À medida que a legislação vem avançando e as companhias ganham segurança para se expor ao mercado cripto no nível de infraestrutura, com base em legislações como o CLARITY ACT, o crescimento pode ser exponencial. Além disso, é notável como o surgimento de blockchains com casos de uso específicos é uma tendência, como Canton e Provenance, para repos e crédito privado, especificamente, o que pode dificultar a exposição de investidores que simplesmente investem em Ethereum e suas principais concorrentes a teses emergentes.

## Treasury Companies: de BTC a HYPE

A tese de tesouraria baseada em Bitcoin, inaugurada pela MicroStrategy em 2020, atingiu escala global em 2025. A empresa, agora operando sob o nome Strategy, transformou seu caixa em Bitcoin, tornando-se um veículo para investidores se exporem a cripto no mercado de bonds e ações, acumulando mais de 717.000 BTC em seu balanço, o equivalente a aproximadamente 3,4% de toda a oferta monetária da rede.

A ideia do fundador da companhia, Michael Saylor, é gerar o "bitcoin yield", nome criado para o aumento da proporção de BTC por cota para as ações da companhia.

Para isso, a lógica de se alavancar, emitindo dívidas conversíveis e ações do tipo preferred shares, comprando BTC caso o mercado pague um prêmio pela companhia em relação ao seu estoque de criptomoedas no balanço, arbitrando essa diferença e aumentando o yield. A situação se torna complexa se o valor de mercado da companhia cai a níveis próximos ao valor de suas reservas, o que pode pressionar a empresa a ter de se desfazer de parte delas. Saylor deixa claro que seu caixa atual suporta 30 meses de pagamentos de juros e dividendos, mas que eventualmente teria sim de vender parte dos ativos.

Em resumo, observou-se um movimento entre algumas companhias globalmente para comprar criptomoedas com seu caixa, tendo ou não um negócio rentável por trás. No Brasil, Méliuz e Oranje BTC foram algumas delas.

A estratégia gera dois riscos:

- Ao comprar uma Treasury Company, você está investindo em uma empresa, indiretamente em Bitcoin. É essencial analisar o negócio da companhia, sua geração de fluxo de caixa e o papel (e a proporção) de criptomoedas em seu balanço;
- Empresas como a Strategy, que arbitram seu preço de mercado e suas reservas de BTC, emitindo dívidas, são basicamente uma maneira de alavancar sua posição. Tenha em mente que, caso ela não gere caixa ou o mercado atravesse um *bear market* intenso, o cenário pode ser bastante desafiador.

A tokenização de ativos do mundo real (RWA) consolidou-se como um vetor de eficiência operacional, transformando estruturas tradicionais em ativos de blockchain com liquidação instantânea e custos reduzidos. O segmento de stablecoins já atua como fonte de liquidez para a dívida americana, enquanto a expansão para fundos de Treasuries e mercados de garantias bancárias (repos) demonstra uma adoção institucional escalável. Contudo, a migração para blockchains específicas e nichadas pode fragmentar o valor, limitando a captura dessa tese por redes generalistas. Paralelamente, a estratégia de tesouraria corporativa em Bitcoin elevou a exposição de empresas ao risco do ativo, criando veículos de investimento alavancados que dependem tanto da valorização da criptomoeda quanto da solvência operacional das companhias em ciclos de baixa.

## BTC, ETH, SOL e XRP: um panorama geral

Quando falamos de blockchains, um dos principais desafios é o famoso trilema. Mas afinal, o que é um trilema? É uma situação em que há 3 características que você não consegue ter conjuntamente, apenas em pares. No caso de cripto: **escalabilidade, descentralização e segurança.**

Na prática, isso significa que:

- Você consegue fazer uma rede rápida - que processa muitas transações (escalável) - e segura? Sim, mas tende a ter poucos validadores que sejam confiáveis e com um sistema capaz de processar tantas transações.
- Você quer ter uma rede descentralizada e segura (como BTC)? Terá de abrir mão de escalabilidade, pois dificilmente conseguirá processar muitas transações, já que os validadores precisam entrar em consenso.

A ambição de blockchains programáveis, que rodam contratos inteligentes, como Ethereum e Solana, tem sido a de superar o trilema. Para isso, cada uma escolheu um caminho: a modularidade do ETH VS a blockchain monolítica no caso de SOL.

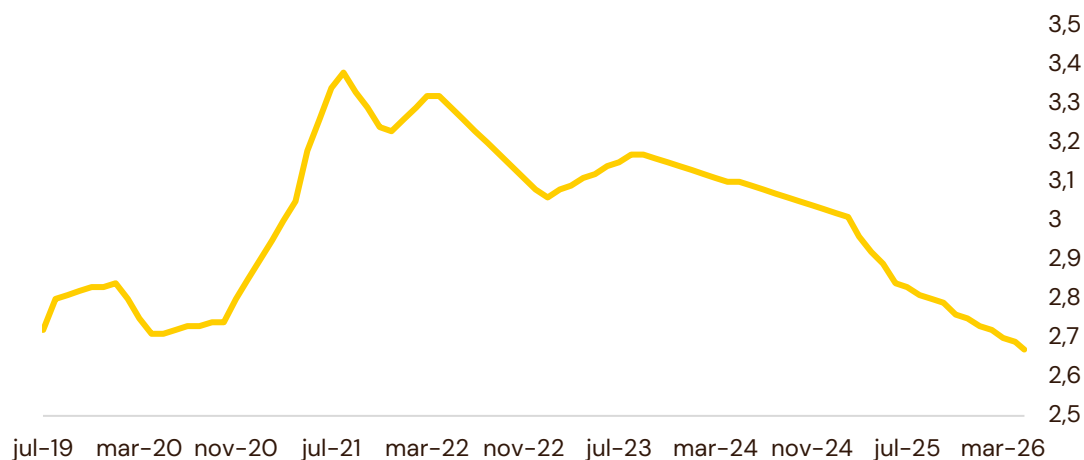
### Bitcoin (BTC): a desconexão

Historicamente, o Bitcoin foi propagado sob o pretexto de se tornar o "ouro digital", um ativo que protegeria o patrimônio em momentos de inflação ou incerteza geopolítica pela sua escassez. Enquanto isso não fosse alcançado, a tese majoritária era a de acompanhar mercados de tecnologia, com um beta elevado, amplificando seus movimentos. No entanto, 2025 consolidou uma realidade distinta: ele se desconectou, tanto em relação à tecnologia, quanto em relação a ativos de proteção, caindo 6%, enquanto o ouro e a Nasdaq disparavam. Isso reafirma que, na prática, o mercado ainda não o enxerga como uma reserva de valor estável, mas sim como um ativo de risco, muito mais dependente da liquidez global de curto prazo.

Do ponto de vista on-chain, observamos hoje o menor volume de Bitcoins parados em corretoras desde 2017. Antes, grandes quantidades de moedas nas exchanges eram sinal de pressão de venda iminente; agora, a baixa oferta tem gerado um efeito colateral de volatilidade elevada, impulsionada pelas posições alavancadas. Como há pouco estoque disponível para negociação imediata, qualquer entrada ou saída de grandes fundos causa oscilações de preço relevantes. Para o investidor de 2026, entender que o Bitcoin é um ativo escasso é apenas metade da equação; a outra metade é aceitar que ele ainda não se comporta como o porto seguro imaginado, sendo sensível a juros e liquidez de forma aguda.

Para os próximos passos, o foco da rede está na Camada 2 do Bitcoin. Planos divulgados por desenvolvedores e grandes players como a Strategy visam transformar o BTC em uma infraestrutura produtiva, semelhante a ETH. O objetivo é permitir que o Bitcoin seja utilizado em contratos inteligentes e empréstimos sem sair da segurança da rede principal, gerando mais utilidade.

## Quantidade de BTC em corretoras (em milhões)



Fonte: Bitcoinsistemi. Data de consulta: 24/04/2026.

## ETH: a solução modular

O Ethereum consolidou-se como a principal blockchain modular. No passado, a rede tentava processar tudo sozinha e sofria com problemas pelo excesso de transações e sua baixa capacidade de processamento (cerca de 15-30 TPS). Hoje, ela delega o processamento pesado para as redes de camada 2 (rollups), que agrupam transações em uma e enviam na rede principal, cobrando uma taxa muito inferior do usuário final, mas ainda mantendo a segurança. Esse design permite que a Ethereum seja a camada de segurança, mantendo mais de 1 milhão de validadores — o maior nível de descentralização do mercado — o que a torna atrativa para grandes bancos e protocolos de ativos do mundo real (RWA).

Sob o ponto de vista econômico, o Ethereum opera sob um mecanismo de "queima" (burn): a cada transação, uma parte da taxa em ETH é permanentemente destruída. Em momentos de alta demanda, a rede destrói mais moedas do que cria, tornando o ativo efetivamente deflacionário. Entretanto, a arquitetura modular trouxe um desafio inesperado para o investidor: a diluição de valor. Como as transações agora ocorrem majoritariamente nas Camadas 2 e são comprimidas para a camada principal, a receita de taxas que antes ia integralmente para a Ethereum agora está fragmentada. O risco para 2026 é que, embora o ecossistema cresça, o valor capturado diretamente pelo token ETH seja reduzido, já que o uso da rede principal tornou-se fragmentado em várias segundas camadas, diminuindo a pressão deflacionária que impulsionava o preço.

Para enfrentar esse cenário, Vitalik Buterin, cofundador da Ethereum, apresentou planos para a fase "The Surge" e "The Scourge". O foco mudou para a "unificação da liquidez". O plano é tornar a experiência do usuário invisível: você não precisará saber se está usando uma Camada 2 ou a rede principal; o valor fluirá de volta para o ETH através de novos mecanismos de taxas que cobram das redes paralelas de forma mais agressiva quando elas atingem escala. O objetivo é garantir que o Ethereum não seja apenas uma fundação de segurança passiva, mas o centro gravitacional que obrigatoriamente captura valor de tudo o que é construído sobre ele, reaquecendo o motor deflacionário do ativo.

## SOL: a solução monolítica

Ao contrário do Ethereum, que divide suas tarefas em várias camadas e redes, a Solana escolheu uma arquitetura monolítica que mantém tudo em um único trilho de execução. Isso significa que não há fragmentação: toda a atividade econômica, todos os usuários e toda a liquidez estão concentrados em um só lugar, o que permite que a rede capture receita de forma mais direta: cada transação realizada no ecossistema gera taxas que beneficiam diretamente a economia do token SOL, sem a dissolução de valor para redes secundárias que observamos no modelo modular.

Com a implementação de melhorias, como o cliente Firedancer e a ZK Compression, a rede tem se tornado mais escalável e barata para o cliente final, com uma velocidade teórica de processamento de transações similar a grandes provedores de pagamento, como Mastercard e Visa. No entanto, essa eficiência monolítica impõe um custo alto em termos de descentralização. Para manter esse desempenho sem dividir a rede, a Solana exige que seus validadores utilizem hardware extremamente potente, caro e específico. Isso limita a rede a cerca de 3 mil validadores, uma fração dos milhões da rede Ethereum, o que aumenta seu risco de centralização.

Os planos futuros da Solana focam em melhorias na sua economia de taxas localizadas. A equipe de desenvolvimento está trabalhando para que o congestionamento em um setor da rede (como um lançamento de NFT) não afete o preço das transações em outros setores (como um pagamento em loja). Além disso, a Solana Labs planeja aprofundar a integração com dispositivos móveis (Saga/Chapter 2), visando tornar a Solana o "sistema operacional" das criptomoedas. O plano é claro: enquanto o Ethereum foca em instituições e fundos, a Solana quer estar no bolso de cada usuário comum, processando bilhões de micro-transações e concentrando toda essa receita no token SOL.

## Ripple (XRP): a ponte regulatória

O XRP ocupa um nicho funcional: a liquidação de pagamentos internacionais, sendo especialmente pensado para instituições financeiras. Ele funciona como uma moeda-ponte que converte valores entre diferentes moedas fiduciárias em segundos, eliminando a necessidade de contas bancárias pré-pagas ao redor do mundo. A rede registra crescimento constante em endereços institucionais, refletindo a adoção por bancos que buscam eficiência no envio de remessas. O XRP é hoje o exemplo de um ativo que encontrou um caso de uso prático no sistema financeiro tradicional.

Contudo, enfrenta a ameaça das Moedas Digitais de Bancos Centrais (CBDCs) e das redes privadas. O risco é que a tecnologia da Ripple seja adotada, mas o token XRP seja descartado em favor de soluções menos voláteis criadas pelos próprios governos. O investidor de XRP deve questionar se o ativo continuará sendo necessário em um mundo onde os grandes bancos estão fechando seus próprios ecossistemas digitais, tornando a "ponte pública" do XRP menos essencial do que era no passado.

Como resposta, a Ripple Labs anunciou planos para o lançamento definitivo de sua própria stablecoin pareada ao dólar (RLUSD) e a integração total com protocolos de Finanças Descentralizadas (DeFi) dentro de sua rede principal. O objetivo é transformar o XRP de uma simples "ferramenta de transferência" em um ecossistema completo de crédito e rendimento institucional. Ao oferecer uma stablecoin oficial, a Ripple espera atrair empresas que querem a velocidade da rede, mas têm medo da volatilidade do XRP, mantendo-os dentro do seu ambiente e gerando volume de transações que, em última instância, valide a existência do ecossistema como um todo.

## Glossário

- Criptomoeda: moeda digital que utiliza criptografia para proteger e verificar transações
- BTC: Bitcoin
- ETH: Ethereum
- SOL: Solana
- XRP: Ripple
- PoW: Proof of Work – mecanismo de consenso do BTC
- PoS: Proof of Stake – mecanismo de consenso de redes como Ethereum e Solana
- Token: unidade de valor digital emitida sobre uma infraestrutura de blockchain já existente, em vez de possuir sua própria rede proprietária.. Blockchains programáveis, como ETH e SOL, permitem que qualquer um emita ativos sem ter de criar uma blockchain só pra isso
- Moeda: unidade de valor digital emitida sobre uma rede própria. Em geral, possuem utilidade de “combustível” para as transações.
- Tokenização de ativos do mundo real: processo de criação de um token que represente um ativo do mundo real, como um token que represente cada cota de um fundo, ou uma ação
- Ciclo: padrão recorrente de movimento de preços, volume e sentimento que alterna entre períodos de euforia (alta) e depressão (baixa)



## Avisos Legais

A Nomad Wealth Management Ltda. (“Nomad Wealth”), é uma entidade que atua como consultor de Valores Mobiliários autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, atuando de forma independente em território brasileiro. Ao contratar seus serviços, o cliente pode receber recomendações personalizadas e orientações estratégicas considerando seu perfil de risco, os seus objetivos e sua situação financeira. Os serviços da Nomad Wealth visam auxiliar investidores na tomada de decisões de investimento, porém não garantem resultados e não substituem sua análise. Todo investimento envolve algum nível de risco. Informe-se sobre os riscos de cada investimento e invista com responsabilidade.

\*Atendimento individual disponível para clientes que possuem a partir de US\$ 25 mil disponíveis para investimento na plataforma Nomad.