

Relatório do primeiro semestre de 2025

JULHO DE 2025



Índice

Índice	1
01 / Pontos-chave	8
02 / Visão geral	12
03 / Macroeconomia e mercados	14
3.1 Tabuleiro macroeconômico no 1º semestre de 2025: caminhos divergentes e incertezas	14
Desempenho econômico global	15
Taxa de emprego diminui nos EUA, preços caem inesperadamente	16
Incerteza no mercado de títulos e na política fiscal	18
Onde estamos no ciclo macroeconômico?	19
Posição atual do ciclo: A “fase de incompatibilidade” antes do amanhecer	20
3.2 Políticas dos bancos centrais e a onda de liquidez	22
3.3 Choques geopolíticos e sentimento de mercado: a mudança do papel das criptomoedas	23
Uma guerra comercial de curta duração...?	23
Mundo multipolar: um impulsionador de longo prazo para os criptoativos	26
04 / Bitcoin	28
4.1 Principais métricas	28
Dominância do Bitcoin	29
Desempenho versus ativos tradicionais	30
ETF spot	32
4.2 Adoção corporativa do BTC	34
4.3 Ecossistema do Bitcoin	36
Escalabilidade	36
BTCFi	37
Ativos nativos e padrões de token	38
Mineradores e MEV emergente	1
Trilhas de desenvolvimento	1
05 / Layer de protocolo	1
5.1 Ethereum	1
Uma nova fase para a demanda institucional de ETH	1
Atualização Pectra	1
Direcionamento e reestruturação estratégica	1
Fusaka até o final do ano	1
Layer-2	1
5.2 Solana	1
Atividade DeFi sustentada	1
Aplicativos voltados para o consumidor e uso no mundo real	1
Adoção do TradFi e impulso institucional	1
Resiliência da rede e preparação para o Firedancer	1
5.3 BNB Chain	1
Inovação em DeFi	1
Iniciativa de incentivo ao ecossistema	1

Ampliando a narrativa: memecoins, RWAs e IA	1
Segurança e mitigação de MEV	1
Escalabilidade da rede: opBNB	1
Layer de dados: BNB Greenfield	1
Principais atualizações: Pascal, Lorentz e Maxwell	1
5.4 Outros	1
Avalanche	1
Sui	1
Tron	1
Cardano	1
The Open Network (TON)	1
06 / Finanças Descentralizadas	1
6.1 Visão geral	1
Principais tendências e narrativas	1
6.2 Destaques dos subsetores	1
Corretoras descentralizadas: volumes recordes e mudanças no mercado	1
Empréstimos: novas máximas impulsionadas pela demanda institucional	1
Economia de staking	1
Ativos do mundo real: uma ponte para o TradFi	1
Mercados de previsão: desenvolvimentos inovadores	1
6.3 Perspectiva: potenciais catalisadores e riscos	1
07 / Stablecoins	1
7.1 Visão geral	1
7.2 O duopólio	1
USDT - Tether	1
Potência financeira	1
Infraestrutura: o lançamento da Plasma	1
USDC - Circle	1
Oferta Inicial Pública (IPO) histórica	1
Expansão do mercado e do produto	1
Vantagem regulatória e crescimento impulsionado pela conformidade	1
7.3 Principais desenvolvimentos institucionais: stablecoins tornam-se mainstream	1
Setor bancário: tokens de depósito e liquidação interbancária	1
Gigantes do varejo: revolução dos sistemas de pagamento através das stablecoins	1
Fintechs e processadores de pagamento: infraestrutura e distribuição	1
7.4 Regulação das stablecoins: legitimidade por meio da clareza jurídica	1
Estados Unidos: GENIUS Act	1
Europa: MiCA	1
Ásia e outras jurisdições	1
Implicações estratégicas: uma nova era de maturidade das stablecoins	1
08 / Cripto para o consumidor	1
8.1 Carteiras e interfaces	1
Neobanks e super apps da Web3	1
Binance Wallet	1
Mantle UR	1
Abstração de conta e UX da carteira	1

8.2 Jogos e tokens e não fungíveis	1
NFTs	1
Jogos	1
8.3 Social, estilo de vida e utilidade	1
Protocolos sociais descentralizados	1
8.4 Memecoins	1
\$TRUMP e \$MELANIA	1
PUMP.Fun	1
09 / Tecnologias de fronteira	1
9.1 Inteligência Artificial (IA)	1
IA de finanças descentralizadas (DeFAI)	1
DeFAI Stack: layers principais e arquitetura	1
Virtuals Protocol: layer de coordenação de IA	1
Wayfinder: ferramentas de navegação para agentes de IA	1
Perspectivas	1
9.2 IA física descentralizada (DePAI)	1
7 camadas do DePAI	1
Principais impulsionadores tecnológicos	1
Cenário da robótica	1
Agentes NRN: plataforma de agentes de IA	1
Xmaquina: acesso democratizado à robótica	1
Peaq: Infraestrutura para a economia das máquinas	1
Principais tendências futuras	1
9.3 Ciência descentralizada (DeSci)	1
Princípios fundamentais do DeSci	1
VitaDAO: Pesquisa de longevidade conduzida pela comunidade	1
Bio Protocol: infraestrutura aberta de biotecnologia	1
Molecule: financiamento descentralizado de biotecnologia	1
LabDAO: coordenação de laboratório on-chain	1
Desafios futuros para o DeSci	1
10 / Adoção institucional	1
10.1 Da adoção à implantação	1
10.2 Tokenização e ativos do mundo real	1
Financiamento comercial tokenizado	1
Ações tokenizadas	1
10.3 Pagamentos	1
11 / Regulação e política	1
11.1 Estados Unidos: da regulação pela aplicação da lei à clareza legislativa	1
Nova liderança e filosofia	1
Projetos de lei históricos e caminhos para a clareza	1
Divergência no desempenho de ativos	1
11.2 União Europeia: estrutura regulatória MiCA e atritos do mercado	1
Reconfiguração do mercado de stablecoins	1
11.3 Ásia: centros divergentes e cenário regional	1
Hong Kong: abordagem de portas abertas	1
Singapura: repressão à arbitragem regulatória	1

Outras jurisdições asiáticas importantes	1
11.4 Esforços de coordenação global	1
12 / Temas para o 2º semestre de 2025	1
13 / Referências	1
14 / Novos relatórios da Binance Research	1
Sobre a Binance Research	1
Recursos	1

01 / Pontos-chave

- Após um crescimento substancial de 96,2% em 2024, os mercados de criptomoedas tiveram um aumento modesto durante o primeiro semestre de 2025, com a capitalização total de mercado subindo 1,99% no acumulado do ano (YTD). O mercado registrou um declínio de 18,61% no primeiro trimestre, seguido por uma recuperação de 25,32% no segundo trimestre, resultando em um ligeiro aumento geral nos primeiros seis meses de 2025. No primeiro semestre de 2025, os mercados enfrentaram uma volatilidade significativa impulsionada por anúncios de tarifas e crescentes tensões geopolíticas.
- As principais economias e seus bancos centrais seguiram caminhos bem diferentes no primeiro semestre de 2025, criando um ambiente volátil, mas rico em oportunidades para criptoativos. O cenário global foi caracterizado por uma desaceleração gradual na economia dos EUA e uma inesperada flexibilização da inflação, enquanto a China desafiou as expectativas com um forte crescimento anual do PIB de 5,4% no primeiro trimestre, refletindo o impacto positivo de suas medidas de estímulo. Essa divergência econômica foi amplificada por um enorme aumento de liquidez, à medida que a oferta monetária combinada dos EUA, China, Europa e Japão aumentou em US\$ 5,5 trilhões — o maior aumento semestral em quatro anos — impulsionado principalmente pela pausa na política hawkish pelo Federal Reserve dos EUA. A complexidade aumentou com situações geopolíticas dramáticas, especialmente uma breve, porém intensa, guerra comercial entre EUA e China, que elevou as tarifas para surpreendentes 145%, antes de finalmente diminuírem. Em meio a esse ambiente turbulento, o Bitcoin revelou sua natureza evolutiva: ele se comportou menos como um “porto seguro” e mais como um ativo de alto beta, mas ainda assim gerou um impressionante retorno acumulado de +13% no ano, superando a maior parte dos índices de ações tradicionais. Vemos o ciclo de preços do Bitcoin como um indicador importante para o ciclo de produção global de 8 a 12 meses, sugerindo que o segundo semestre de 2025 pode apresentar mais oportunidades.
- O desempenho do Bitcoin no primeiro semestre de 2025 reflete sua evolução contínua como um importante ativo macro e favorito institucional. Com uma capitalização de mercado acima de US\$ 2 trilhões e um pico de dominância no mercado cripto de 65,1% (seu nível mais alto em mais de quatro anos), o BTC permanece entre os ativos globais de melhor desempenho, proporcionando fortes retornos acumulados de dois dígitos, mesmo em meio à volatilidade macroeconômica. Os ETFs Spot BTC se tornaram um fator estrutural crítico, atraindo consistentes fluxos de entrada institucionais e remodelando significativamente a dinâmica do mercado. A adoção corporativa também teve um crescimento substancial, com o total de holdings atingindo 848,1 mil BTC em mais de 140 empresas, à medida que a clareza regulatória e regras contábeis favoráveis aumentaram a confiança. O modelo econômico do Bitcoin está evoluindo: as soluções de escalabilidade nativas tiveram progressos notáveis, o Bitcoin DeFi (BTCFi) continua sendo um forte caso de uso on-chain — com o valor total bloqueado (TVL) 550% superior ao do ano anterior — embora os padrões de tokens on-chain tenham sofrido um declínio em termos de atividade especulativa. Apesar da redução da

atividade na blockchain de base e das taxas de transação, a segurança da rede e as taxas de hash permanecem robustas, destacando a resiliência da rede Bitcoin.

- Os principais protocolos de layer-1 (L1) tiveram caminhos de crescimento distintos: a Ethereum manteve sua dominância apesar das pressões de preços, impulsionada por fortes influxos institucionais, atualizações bem-sucedidas como a Pectra e atividades de desenvolvedores. A Solana manteve um alto volume de transações, aumentou o interesse institucional e melhorou a confiabilidade da rede antes do lançamento do Firedancer. A BNB Chain registrou uma atividade recorde entre as corretoras descentralizadas (DEX), ampliou sua atuação para memecoins, ativos do mundo real (RWAs), aplicações de IA e implementou atualizações de desempenho, como o Pascal e o Maxwell. A Avalanche acelerou a adoção de sub-redes corporativas, a Sui mais que dobrou seu TVL em finanças descentralizadas (DeFi) e fluxos de stablecoins, a Tron reforçou seu papel como uma importante layer para liquidação de stablecoins e a TON aprofundou sua integração estratégica com o Telegram.
- Para as Layer-2s (L2s) da Ethereum, o primeiro semestre de 2025 marcou um ciclo mais complexo. Sinais de saturação do mercado, trajetórias de crescimento divergentes, aumento da concorrência modular e uma “corrida de taxas de blobs” testaram a durabilidade da liquidez, especialmente com o aumento do debate sobre a captura de valor da layer base da Ethereum. Os optimistic rollups mantiveram a liderança em termos de liquidez e participação de usuários, com a Base e a Arbitrum se destacando pela geração sustentável de taxas, enquanto os rollups ZK tiveram avanços técnicos reais na redução de custos dos responsáveis pelas provas, mas ainda ficaram atrás em termos de TVL e retenção de usuários. No entanto, a fragmentação persistente e o progresso misto na descentralização dos sequenciadores e na preparação para o Stage 2 mantêm a maturidade de longo prazo em aberto. As L2s agora devem provar que podem oferecer uma economia sustentável — sem depender demais de incentivos — e uma descentralização confiável, mesmo quando atualizações da Ethereum, como Fusaka e PeerDAS, impulsionam a escalabilidade.
- O setor DeFi demonstrou maturidade e resiliência com seu fator de crescimento mudando da especulação interna para a adoção institucional e a integração de RWAs. Enquanto o TVL se estabilizou em aproximadamente US\$ 151,5 bilhões, os usuários ativos mensais aumentaram 240% em relação ao ano anterior, e a taxa de volume de trading spot das DEXs atingiu um recorde de 29%, indicando um forte crescimento de usuários e uma mudança estrutural na participação de mercado. Durante esse período, o restaking, liderado pela EigenLayer, tornou-se um importante pilar do ecossistema, enquanto os mercados de previsão avançaram por meio de uma parceria entre a Polymarket e a gigante das mídias sociais, X. No geral, o DeFi está fazendo a transição para uma fase de crescimento sustentável apoiada por valores do mundo real, mas ainda enfrenta graves riscos sistêmicos e desafios de segurança.
- O setor de stablecoins experimentou um crescimento significativo no primeiro semestre de 2025, com a capitalização total de mercado ultrapassando US\$ 250 bilhões, registrando novos recordes históricos. O Tether (USDT) manteve sua posição dominante com uma capitalização de mercado entre US\$ 153 bilhões e US\$ 156 bilhões, enquanto o USDC da Circle emergiu como a stablecoin de crescimento mais rápido, quase dobrando seu fornecimento para atingir ~US\$ 61,5 bilhões e

aumentando sua participação de mercado de 20% para mais de 25%. A atividade on-chain também aumentou, com mais de US\$ 7 trilhões em volume ajustado de transações de stablecoins registrado nas principais blockchains, lideradas por Tron, Ethereum e Solana. A clareza regulatória desempenhou um papel fundamental no aumento da confiança institucional — principalmente com a aprovação da lei GENIUS Act pelo Senado dos EUA e a aplicação das regras do MiCA na UE — posicionando as stablecoins como ferramentas cada vez mais reconhecidas para pagamentos, remessas e liquidação on-chain. De modo geral, o primeiro semestre de 2025 marcou um ponto de virada na evolução das stablecoins, de primitivas cripto-nativas para a infraestrutura financeira integrada ao sistema convencional.

- O primeiro semestre de 2025 destacou uma crescente bifurcação na trajetória das criptomoedas — enquanto a adoção institucional acelerou por meio da clareza regulatória e da integração das stablecoins, a camada de consumo continuou sendo uma fronteira vital, embora mais imprevisível, da inovação. A atividade on-chain foi cada vez mais impulsionada por produtos que priorizam a usabilidade, cultura e rapidez: carteiras se tornaram “superaplicativos” (super apps), o DeFi se fundiu a neobancos fiduciários, e os jogos casuais e memecoins chamaram a atenção do público. Apesar de muitas vezes ficar em segundo plano diante das narrativas institucionais, o setor de consumo cripto segue como o espaço onde há experimentação de comportamentos, criação de tendências culturais e construção de novos canais de usuários. À medida que a infraestrutura amadurece, manter o foco no consumidor — por meio de produtos intuitivos, integração simplificada e experiências que geram conexão emocional — continua sendo essencial para garantir que a promessa de longo prazo das criptomoedas vá além do sistema financeiro e chegue ao dia a dia das pessoas.
- A convergência de tecnologias descentralizadas com inteligência artificial e infraestrutura do mundo real está impulsionando uma nova onda de inovações em todo o ecossistema blockchain. O setor de finanças descentralizadas com IA (DeFAI) está emergindo como um avanço significativo, incorporando agentes autônomos de IA aos protocolos DeFi para otimizar trades, empréstimos e governança em tempo real. Ao mesmo tempo, as Redes de Infraestrutura Física Descentralizada (DePIN) estão ampliando o alcance da blockchain em RWAs e serviços, permitindo a propriedade e o gerenciamento descentralizados da infraestrutura física — o que também impulsiona o avanço de áreas como a IA Física Descentralizada (DePAI) e a Ciência Descentralizada (DeSci). Coletivamente, esses domínios interconectados representam uma mudança de paradigma em direção a uma economia digital descentralizada, alimentada por IA e governada pela comunidade, que conecta o mundo virtual ao físico.
- Em 2025, o ecossistema blockchain e cripto atingiu um novo nível de maturidade, caracterizado pela adoção de empresas de todos os portes — de empresas da Fortune 500 a PMEs — e pela forte confiança dos investidores institucionais. Essa adoção generalizada está impulsionando a inovação e expandindo os casos de uso muito além do trading de varejo, incluindo transparência na cadeia de suprimentos, pagamentos internacionais, integrações DeFi, identidade digital e tokenização de RWAs.
- O cenário regulatório cripto global passou por mudanças notáveis marcadas por movimentos estratégicos favoráveis às criptomoedas nos EUA, após a posse de

Donald Trump como presidente. Ao mesmo tempo, a Europa está implementando medidas mais rígidas de fiscalização de criptomoedas, enquanto a Ásia apresenta um ambiente regulatório contrastante, com Hong Kong promovendo a inovação por meio de licenciamento aberto e incentivos fiscais, e Singapura impondo medidas rigorosas de conformidade, causando a migração da indústria. Os esforços globais também progrediram na padronização da transparência fiscal e na melhoria da cooperação regulatória transfronteiriça.

- Avançando para o segundo semestre de 2025, dez temas-chave são particularmente interessantes para nós, e prevemos avanços significativos nessas áreas ao longo do ano. Esses temas cobrem várias narrativas e setores, incluindo o cenário macroeconômico, política e regulação, o ecossistema do Bitcoin, stablecoins, RWAs, entre outros.

02 / Visão geral

Após um aumento de 96,2% em 2024, os mercados de criptomoedas registraram um ligeiro aumento no primeiro semestre de 2025, com a capitalização total de mercado subindo 1,99% no ano até o momento. No primeiro trimestre, a capitalização de mercado caiu 18,61%, enquanto o segundo trimestre se recuperou com uma alta de 25,32%, resultando em um pequeno ganho no primeiro semestre de 2025.

Figura 1: A capitalização total do mercado de criptomoedas aumentou 1,99% no ano até o momento



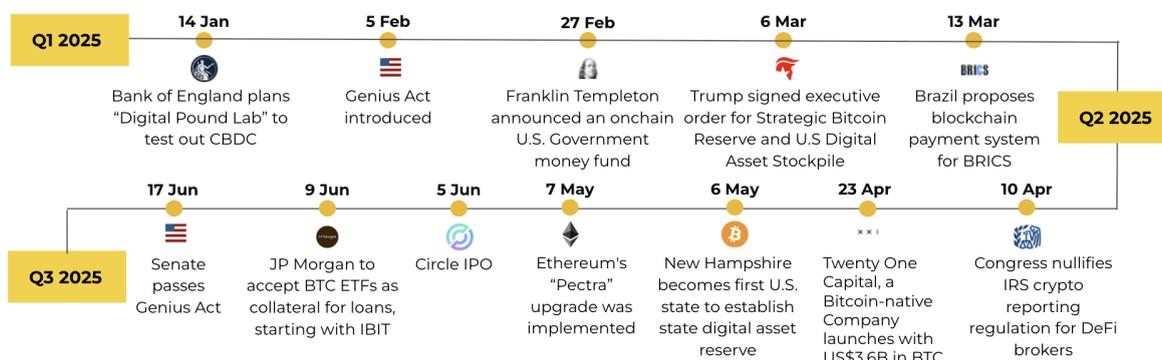
Fonte: Coingecko, Binance Research – 30 de junho de 2025

Condições macroeconômicas favoráveis, como o primeiro corte na taxa de juros pelo Federal Reserve dos EUA desde 2020, em setembro, renovaram o otimismo dos investidores na segunda metade de 2024, levando ativos de risco, como ações e criptomoedas, a novos recordes. O clima positivo foi reforçado em novembro após as eleições presidenciais nos EUA, com expectativas de mudanças regulatórias favoráveis para os ativos digitais, impulsionando a capitalização total do mercado cripto a superar os US\$ 3 trilhões pela primeira vez desde 2021.

O otimismo inicial de 2025 foi atenuado pela inflação persistente e por dados econômicos fracos, que atrasaram os cortes esperados nas taxas de juros. Além disso, as tensões geopolíticas e as tarifas globais impostas pelo presidente Trump em abril aumentaram ainda mais a incerteza e abalaram o sentimento do mercado. O mercado se recuperou após uma pausa nas tarifas e maior clareza regulatória sobre stablecoins e DeFi, aumentando a confiança dos investidores em relação aos ativos digitais.

No primeiro semestre do ano, várias narrativas ganharam força, **incluindo veículos de investimento em Bitcoin, stablecoins, agentes de IA e RWAs tokenizados.**

Figura 2: Cronograma de eventos notáveis no primeiro semestre de 2025



Fonte: Binance Research – 30 de junho de 2025

Pensando no futuro, estamos monitorando atentamente os desenvolvimentos nas políticas monetárias globais, as atualizações sobre tarifas comerciais, a participação institucional no setor de criptomoedas, a crescente convergência entre criptomoedas e inteligência artificial e o surgimento e ressurgimento de narrativas de mercado específicas do mundo cripto. Além disso, após o sucesso da Circle, antecipamos uma onda de novas ofertas públicas iniciais (IPOs) de criptomoedas em um futuro próximo.

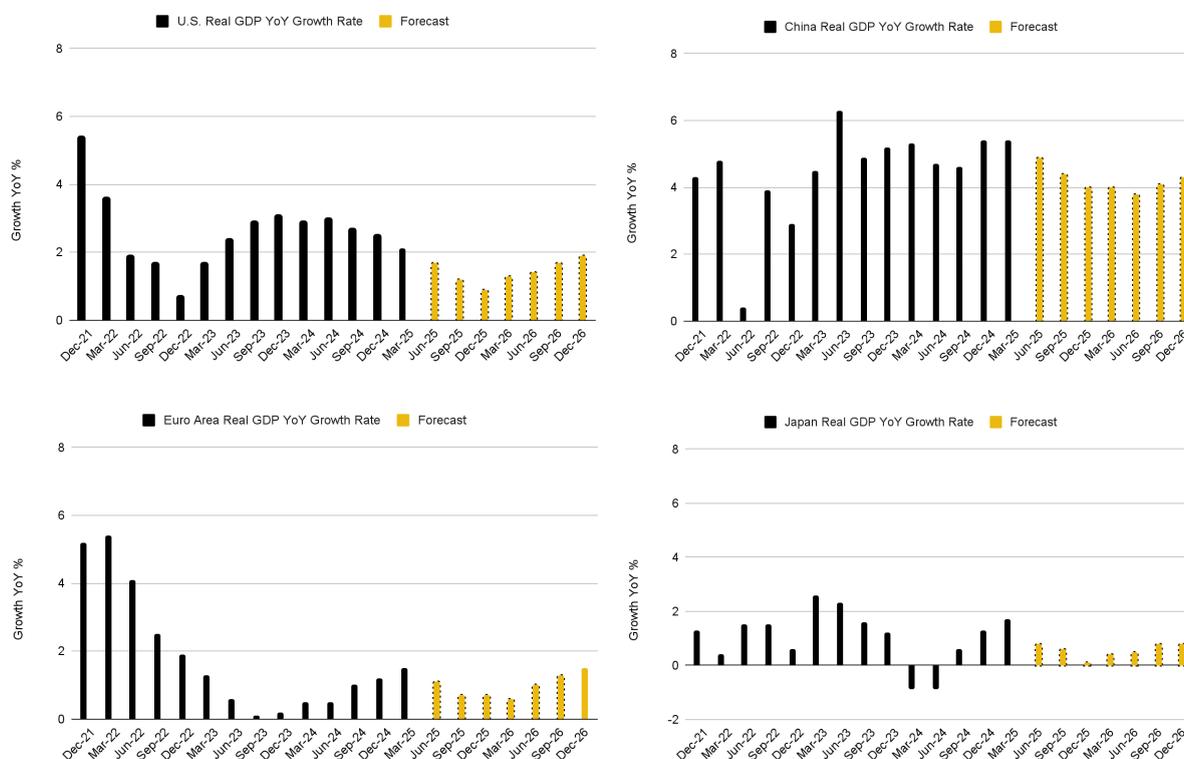
03 / Macroeconomia e mercados

No primeiro semestre de 2025, o cenário macroeconômico global foi caracterizado por uma "Grande Divergência". As principais economias seguiram caminhos de política monetária totalmente diferentes, o que, combinado com choques geopolíticos repentinos, criou um cenário complexo para o mercado cripto. Este relatório analisa e projeta o mercado cripto sob quatro perspectivas: macroeconomia, política monetária, cenários geopolíticos e políticas regulatórias.

3.1 Tabuleiro macroeconômico no 1º semestre de 2025: caminhos divergentes e incertezas

Na primeira metade de 2025, a macroeconomia global foi marcada por uma "Grande Divergência". As principais economias seguiram direções diferentes em suas políticas monetárias, enquanto choques geopolíticos inesperados criaram um cenário complexo para o mercado cripto. A liquidez global primeiro se contraiu e depois se flexibilizou, com o Federal Reserve interrompendo a redução de seu balanço patrimonial, o que favoreceu os ativos de maior risco.

Figura 3: PIB trimestral do G4 e projeções de mercado



Fonte: Tradingeconomics, Binance Research – 30 de junho de 2025

Os quatro gráficos acima apresentam a taxa de crescimento anual do PIB real (barras pretas) e as projeções (barras amarelas) para os EUA, China, Zona do Euro e Japão, respectivamente.

Desempenho econômico global

No primeiro semestre de 2025, as principais economias mostraram tendências divergentes: os EUA desaceleraram gradualmente, a China teve um desempenho acima do esperado, e a Zona do Euro e o Japão mantiveram um crescimento constante.

- **Estados Unidos:** após uma contração técnica nos primeiros três meses de 2025, a economia americana deve registrar a quarta desaceleração trimestral seguida no crescimento anual do PIB no 2º trimestre. O mercado prevê que essa tendência de desaceleração continue pelo restante do ano, principalmente devido ao aumento das importações (que pesa negativamente no cálculo do PIB) e à redução dos gastos do governo.
- **China:** no primeiro trimestre, a segunda maior economia do mundo cresceu 5,4% em relação ao ano anterior, superando as expectativas do mercado, apesar dos desafios internos. Isso foi impulsionado principalmente pelo forte desempenho das exportações e pelos sinais de que os estímulos fiscais e monetários estão começando a surtir efeito. No entanto, a base dessa recuperação permanece instável. As pressões deflacionárias persistem, com o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) caindo 0,1% em maio na comparação anual, marcando o quarto mês consecutivo de queda. Sem pressão inflacionária, o mercado espera que a China aumente as medidas de estímulo para sustentar o crescimento, o que é uma boa notícia para o mercado cripto.
- **Zona do Euro:** o PIB acelerou pelo terceiro trimestre seguido, impulsionado pelo consumo e pelos investimentos.
- **Japão:** a economia se recuperou da contração anterior, mas ainda lida com baixa demanda interna e pressões nas exportações.

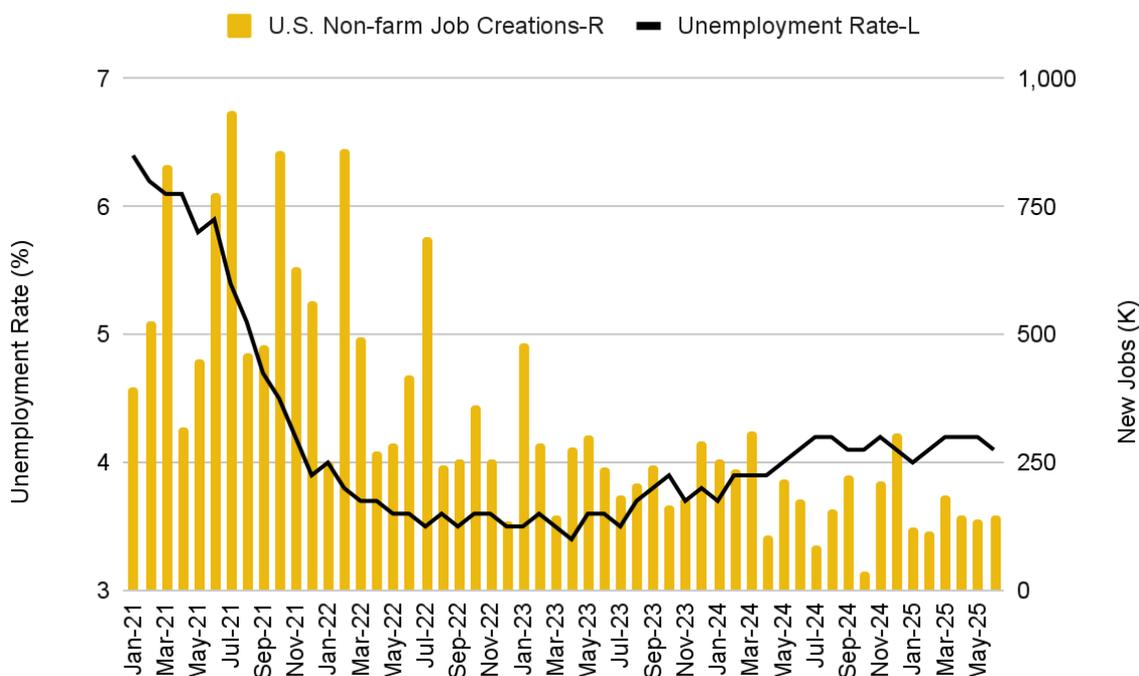
Olhando para o futuro, o mercado adota uma postura de cautela. Wall Street projeta que o crescimento econômico das principais economias deve perder força no segundo semestre, sem expectativa de uma recuperação até o próximo ano. O quadro econômico mais fraco dos EUA e um pouco mais forte de países não americanos no primeiro semestre pode ser uma distorção temporária causada por choques externos (tarifas dos EUA), e não um sinal de recuperação consistente. A ameaça das tarifas levou importadores americanos e fabricantes estrangeiros a anteciparem exportações para evitar prejuízos. No futuro, quer a guerra comercial se acalme (o que faria o efeito de antecipação desaparecer) ou se intensifique (o que prejudicaria ainda mais as exportações), há expectativa de enfraquecimento econômico.

No entanto, é importante observar que essa expectativa já pode estar cotada no mercado. Os dados atuais de preços, consumo e salários não mostraram uma deterioração significativa. Portanto, é possível que o sentimento gradualmente deixe de ser excessivamente pessimista e, à medida que mais dados forem divulgados, a confiança do mercado possa ser reforçada, sustentando uma recuperação contínua nos preços dos ativos.

Taxa de emprego diminui nos EUA, preços caem inesperadamente

Os dois tipos de dados econômicos dos EUA que mais influenciam os preços dos ativos — emprego e preços — apresentaram resultados mistos no primeiro semestre do ano.

Figura 4: O mercado de trabalho americano mostra resiliência, mas dá sinais de desaceleração

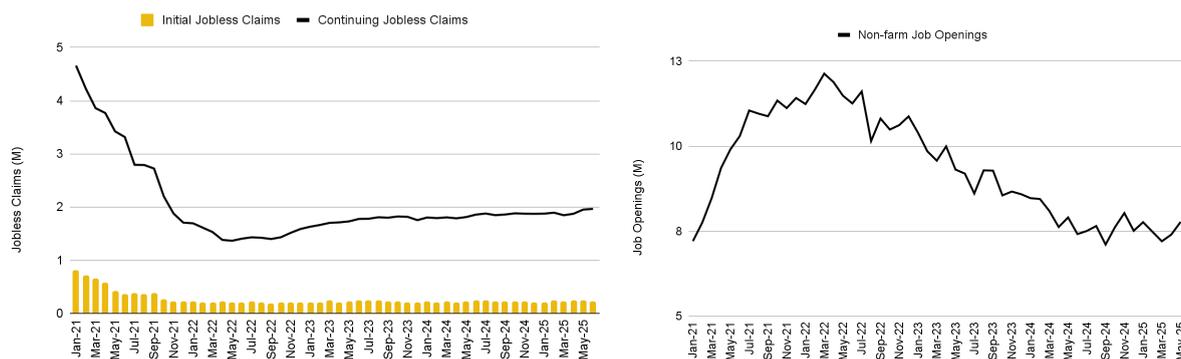


Fonte: Tradingeconomics, Binance Research – 30 de junho de 2025

O mercado de trabalho dos EUA vem esfriando de forma gradual e moderada. Em junho, a taxa de desemprego se manteve estável em torno de 4,1%, o nível mais alto desde novembro de 2021, mas ainda abaixo da média de 10 anos, de 4,7%. A geração de vagas fora do setor agrícola continuou aumentando, mas com uma tendência de resfriamento, com uma média de 143 mil por mês nos últimos seis meses, um pouco abaixo da média de 160.000 dos últimos 10 anos. O crescimento recente se concentrou em setores como saúde, lazer e hospitalidade.

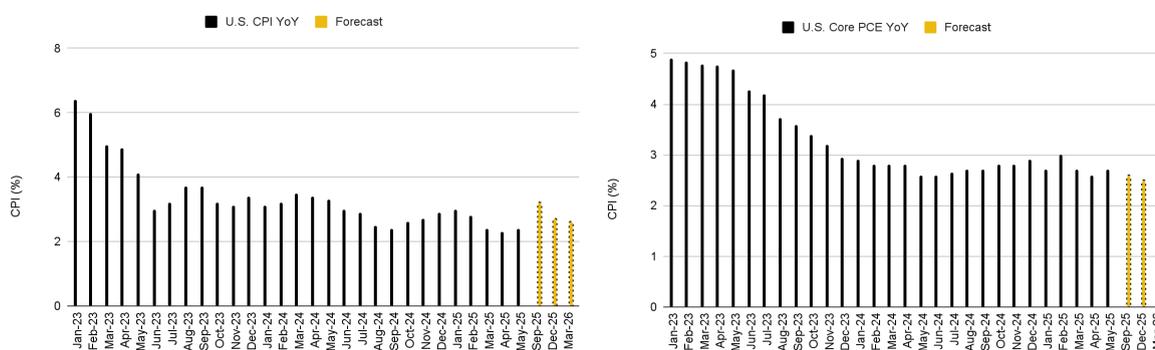
É importante destacar que o desemprego de longo prazo subiu lentamente para o nível mais alto desde novembro de 2021, as vagas de emprego estão no nível mais baixo desde 2011 e a taxa de participação da força de trabalho caiu para 62,3%, indicando maior dificuldade em conseguir um emprego.

Pedidos de seguro-desemprego sobem nos EUA com a queda das vagas de emprego



Fonte: Tradingeconomics, Binance Research – 30 de junho de 2025

Figura 6: A inflação está perdendo força



Fonte: Tradingeconomics, Binance Research – 30 de junho de 2025

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) mostra uma tendência de queda contínua, mas lenta. Nos 12 meses até maio, o IPC geral aumentou 2,4%, enquanto o IPC principal (que exclui alimentos e energia) aumentou 2,7%. A persistência da inflação imobiliária (+3,9% ano a ano) e da inflação de serviços continua sendo uma preocupação fundamental para os legisladores. Além disso, devido a um atraso de 2 a 6 meses no impacto das tarifas, dependendo do setor, o mercado acredita que a inflação pode voltar a subir na segunda metade do ano.

O mercado acredita que o risco atual decorre mais do "medo" da inflação (que não se concretizou) do que da inflação real, deixando o Fed incapaz de reduzir os juros, apesar da desaceleração do crescimento. A maioria dos membros do FOMC teme que as tarifas elevem a inflação, mas vê isso mais como um choque pontual de preços do que como uma pressão inflacionária de longo prazo. Portanto, **à medida que o tempo passa, principalmente entre julho e setembro, se os dados de inflação não subirem como as autoridades temem ou crescerem apenas moderadamente**, a probabilidade de o Fed fazer dois ou mais cortes de juros no quarto trimestre aumenta significativamente.

Incerteza no mercado de títulos e na política fiscal

Figura 7: Spreads dos rendimentos do Tesouro dos EUA continuam elevados



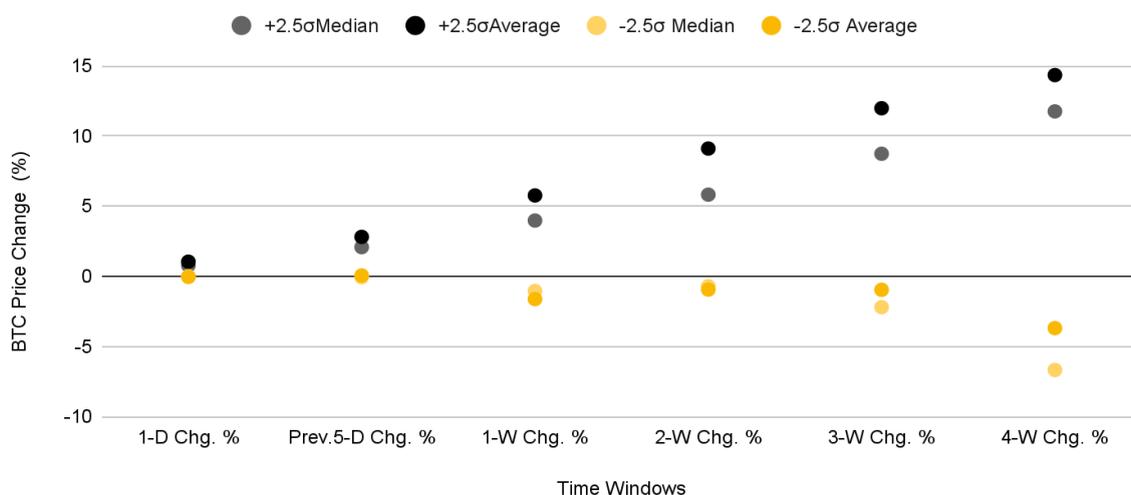
Fonte: Tradingview, Binance Research – 30 de junho de 2025

A política fiscal e o mercado de títulos são fatores importantes que influenciam a correlação das principais classes de ativos. Os rendimentos do mercado de títulos permanecem altos e a expectativa de um déficit crescente do "The One, Big, Beautiful Bill" manteve o spread entre os juros de longo e curto prazo elevado. A versão do projeto de lei aprovada pela Câmara em 22 de maio deve aumentar o déficit base em US\$ 2,4 trilhões nos próximos 10 anos⁽⁶⁾, ou US\$ 3 trilhões, incluindo pagamentos de juros. Isso exigiria uma média de US\$ 300 bilhões em receita tarifária anual, o que torna as tarifas praticamente inevitáveis. **Além disso, a atual alíquota efetiva de 16-17% pode precisar ser mantida para evitar que o déficit aumente ainda mais⁽⁷⁾.**

Como o projeto envolve o aumento do teto da dívida, a "X-date" projetada pelo Tesouro em agosto estabelece um prazo limite para a votação. Para evitar a inadimplência, o projeto precisa ser aprovado antes do recesso do Congresso, no final de julho.

Vale ressaltar que, apesar do aumento das tarifas, o "**The One, Big, Beautiful Bill**" também inclui cortes de impostos e créditos que podem acelerar os investimentos empresariais. Enquanto as tarifas não sofrerem mudanças extremas, catalisadores positivos como cortes de impostos e cortes de juros devem surgir gradualmente no terceiro e quarto trimestres, o que pode compensar algumas incertezas do mercado. No entanto, se as propostas de redução de impostos forem restringidas pelo Congresso (o que é pouco provável), isso poderia ter um desenvolvimento negativo.

Figura 8: Desempenho do BTC com desvios de $\pm 2,5\sigma$ no spread do Tesouro dos EUA em 10 e 2 anos

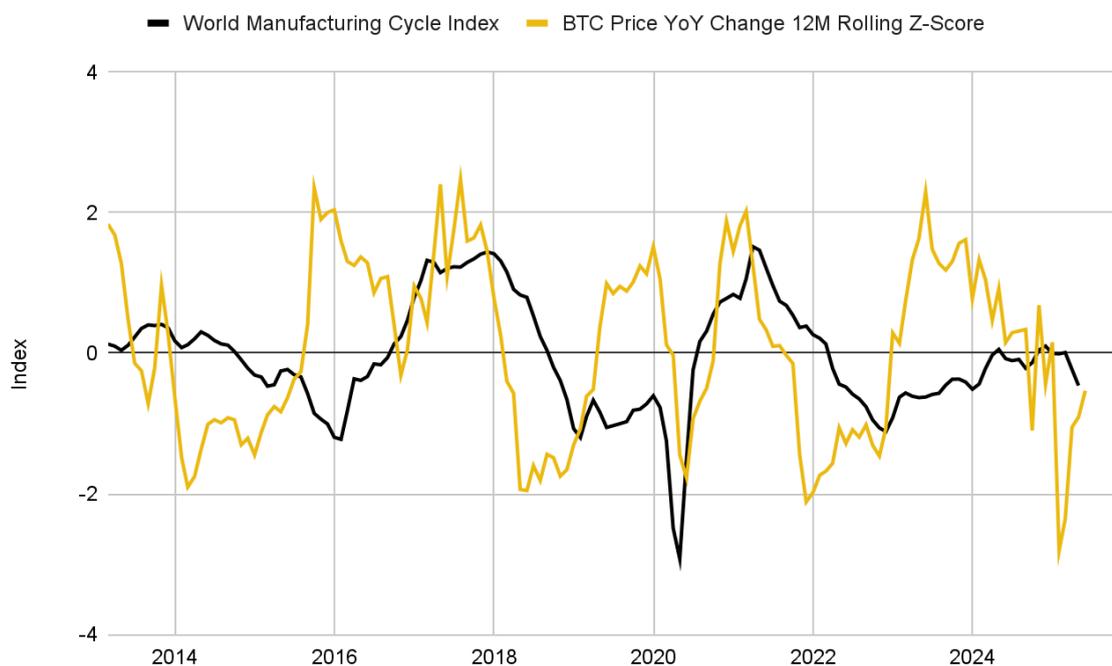


Fonte: TradingView, Binance Research – 30 de junho de 2025

A análise histórica mostra que um aumento no spread geralmente é benéfico para o Bitcoin. Embora os cenários de "Bull Steepening" e "Bear Steepening" exijam leituras diferentes, ambos representam potencial flexibilização monetária, melhor liquidez ou expectativas de crescimento/inflação que são positivas para o BTC. No entanto, se o spread aumentar devido a um aumento do prêmio de risco (por exemplo, preocupações com inflação descontrolada, déficits fiscais ou venda massiva de títulos de longo prazo), isso refletiria a ansiedade do mercado e pode ser prejudicial para o Bitcoin. É por isso que os investidores de criptomoedas devem acompanhar atentamente os desdobramentos fiscais.

Onde estamos no ciclo macroeconômico?

Figura 9: O BTC é um dos principais indicadores antecedentes do ciclo macroeconômico global



Fonte: FRED, Binance Research – 30 de junho de 2025

Como uma classe de ativo emergente, o ciclo de preço do Bitcoin está longe de ser um evento isolado; ele está **intimamente ligado ao ciclo macroeconômico global**.

Comparamos o Ciclo de Manufatura Mundial, um indicador macro que reflete a saúde da economia real global, com o Z-Score do preço do BTC. O Z-Score mede quanto a variação percentual anual do preço do Bitcoin se afasta da sua média dos últimos 12 meses, o que pode ser entendido como a "aceleração" ou o "momentum" do movimento do preço do Bitcoin.

Observando os dados desde 2012, as duas séries apresentam uma forte correlação positiva em seus ciclos macroeconômicos, mas o Bitcoin antecipa a economia real em cerca de 8 a 12 meses. Portanto, mesmo não sendo possível prever o preço do Bitcoin a partir de dados macroeconômicos, podemos usar o BTC para antecipar o sentimento econômico futuro.

Uma possível explicação é que o Bitcoin, por ser um dos "ativos beta" mais sensíveis à liquidez global, reflete as primeiras mudanças na liquidez macroeconômica global e no apetite de risco dos investidores. Posteriormente, forma-se um consenso de mercado sobre as políticas futuras, que começa a ser precificado em uma gama mais ampla de ativos financeiros (ações, títulos, mercados de crédito). As condições financeiras então começam a mudar substancialmente no sentido de flexibilizar ou restringir. Após um atraso de alguns trimestres, essas mudanças no ambiente financeiro acabam afetando os custos de financiamento das empresas, os volumes de ordens e a disposição para produzir, e essas mudanças fundamentais são capturadas pelos dados do PMI.

Posição atual do ciclo: A “fase de incompatibilidade” antes do amanhecer

Com base no modelo acima, estamos atualmente em uma clássica "fase de incompatibilidade", na qual o indicador de antecipação (leading) já chegou ao seu mínimo e está se recuperando, enquanto o indicador de atraso (lagging) ainda está em busca de um piso.

- **Indicador leading (Z-Score BTC):** atingiu o ponto mínimo desse ciclo em fevereiro de 2025 (aproximadamente -2,8). Desde então, o indicador mostrou uma recuperação clara. Em junho de 2025, ele havia se recuperado para -0,53. Isso sugere que, na vanguarda dos mercados de capitais, o pior já passou, a liquidez está se recompondo e o apetite pelo risco está voltando.
- **Indicador lagging (PMI global):** o PMI permaneceu em zona de contração negativa no primeiro semestre de 2025 (por exemplo, -0,58 em junho). Isso está perfeitamente alinhado com a previsão do nosso modelo — está refletindo o fraco momentum do BTC que começou há 12 meses, em meados de 2024. O PMI está pairando na região inferior e ainda não mostrou fortes sinais de recuperação.

Portanto, estamos na parte inferior do ciclo econômico global. Usando o efeito de antecipação (indicador leading) do modelo, podemos inferir que o ciclo econômico global pode continuar caindo até o final de 2025 ou até o primeiro trimestre de 2026, antes de iniciar um ciclo claro de recuperação que deve durar vários trimestres.

Conseqüentemente, nos próximos 6 a 9 meses, podemos ver uma fraqueza contínua nos dados do PMI, possivelmente até valores mais baixos, mas essa será a "queda final" da crise atual.

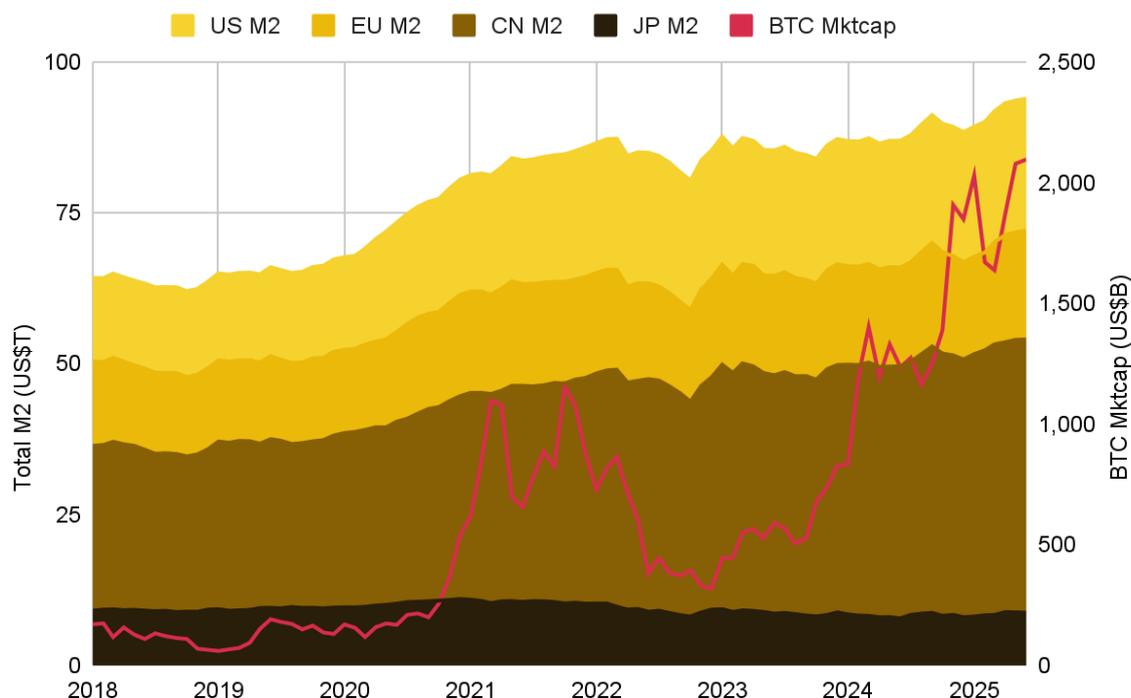
Posicionamento de mercado

Essa “fase de incompatibilidade” costuma ser a melhor janela para posicionamento estratégico. O indicador leading começou a se recuperar, mas a fraqueza dos dados econômicos oferece aos investidores a oportunidade de comprar ativos de qualidade a custos relativamente baixos.

O modelo sugere que o próximo ano será um período fundamental para a mudança gradual de uma postura defensiva para uma ofensiva. Embora possa haver volatilidade até o final do ano, à medida que as expectativas de uma recuperação econômica em 2026 se fortalecem, os ativos positivamente correlacionados ao ciclo econômico (ações cíclicas, commodities, Bitcoin etc.) podem ter um desempenho melhor. Historicamente, o Bitcoin costuma ter um bom desempenho quando o Ciclo de Manufatura está em fase de expansão, embora isso geralmente ocorra nos estágios intermediários ou até mesmo no final de um mercado em alta (bull market). Dados econômicos fortes servem como uma “confirmação” do cenário macro favorável do ano anterior, momento em que o Bitcoin já “precificou” totalmente esse desenvolvimento.

3.2 Políticas dos bancos centrais e a onda de liquidez

Figura 10: A liquidez global está se expandindo em seu ritmo mais rápido em 4 anos



Fonte: FRED, Binance Research – 30 de junho de 2025

No primeiro semestre de 2025, o ambiente de liquidez global mostrou uma clara tendência de expansão. De um lado, o Federal Reserve dos EUA foi interrompendo gradualmente o aperto quantitativo (redução da base monetária), mas ainda manteve uma postura de pausa da conduta hawkish. Por outro lado, as políticas monetárias na China, Europa e Japão seguiram relativamente mais flexíveis. Embora a política monetária do Japão esteja passando de ultra flexível para a normalização, as autoridades se mostram bastante cautelosas e podem interromper esse processo a qualquer momento.

A base monetária ampla reverteu a contração em relação ao último trimestre do ano anterior e teve seu maior aumento em 6 meses desde 2021 (+**US\$ 5,5 trilhões**). Grande parte desse aumento foi devido à inflação passiva da base monetária denominada em dólares, causada pela depreciação do dólar. Se calculada com uma taxa de câmbio fixa a partir de janeiro de 2012, a base monetária do G4 cresceu **US\$ 2,5 trilhões** nos últimos seis meses, ainda o maior aumento desde meados de 2024. Esse ambiente de liquidez favorável tem sustentado o apetite por risco dos investidores.

Figura 11: Resumo da política dos bancos centrais do G4

Banco Central	Taxa da política (1º semestre 2025)	Ação política mais recente	Postura oficial	Principais fatores
Federal Reserve (Fed)	4,50%	Pausa na redução de taxas	Hawkish Hold	Inflação central persistente; riscos de alta devido às tarifas
European Central Bank (ECB)	2,00% (taxa de depósito)	Redução das taxas em 25bps em junho	Dovish	Inflação retornando à meta; crescimento econômico estagnado
Bank of Japan (BoJ)	~0,50%	Acabou com as taxas de juros negativas, iniciou a normalização	Cautelosa/Dovish	Aumento da inflação interna; preocupações com riscos econômicos externos
People's Bank of China (PBoC)	3,45% (LPR de 1 ano)	Manutenção da flexibilização/suporte direcionado	Acomodativo	Pressão deflacionária; demanda interna fraca; estabilização do crescimento

Fonte: Bloomberg, Binnacle Research – 30 de junho de 2025

Com base nas tendências de política monetária dos principais bancos centrais, o Fed está engajado em um jogo de espera de alto risco e pode não retomar os cortes de juros até o final deste ano, quando confirmar que a inflação diminuiu, com os dirigentes gradualmente adotando uma postura mais rígida (hawkish). O Banco Central Europeu (ECB) saiu na frente na virada para uma postura mais branda (dovish) entre os países desenvolvidos e deve manter sua política expansionista. O Banco Popular da China (PBoC) continua usando sua combinação única de ferramentas de política monetária para apoiar setores específicos da economia. O Japão está inclinado a continuar com pequenos aumentos nas taxas de juros e pode começar a diminuir o ritmo de redução das compras de títulos no próximo ano.

3.3 Choques geopolíticos e sentimento de mercado: a mudança do papel das criptomoedas

A incerteza que preocupou os investidores nos mercados financeiros em 2025 concentrou-se principalmente no impacto das tarifas impostas pelos EUA e nos temores relacionados à sustentabilidade fiscal.

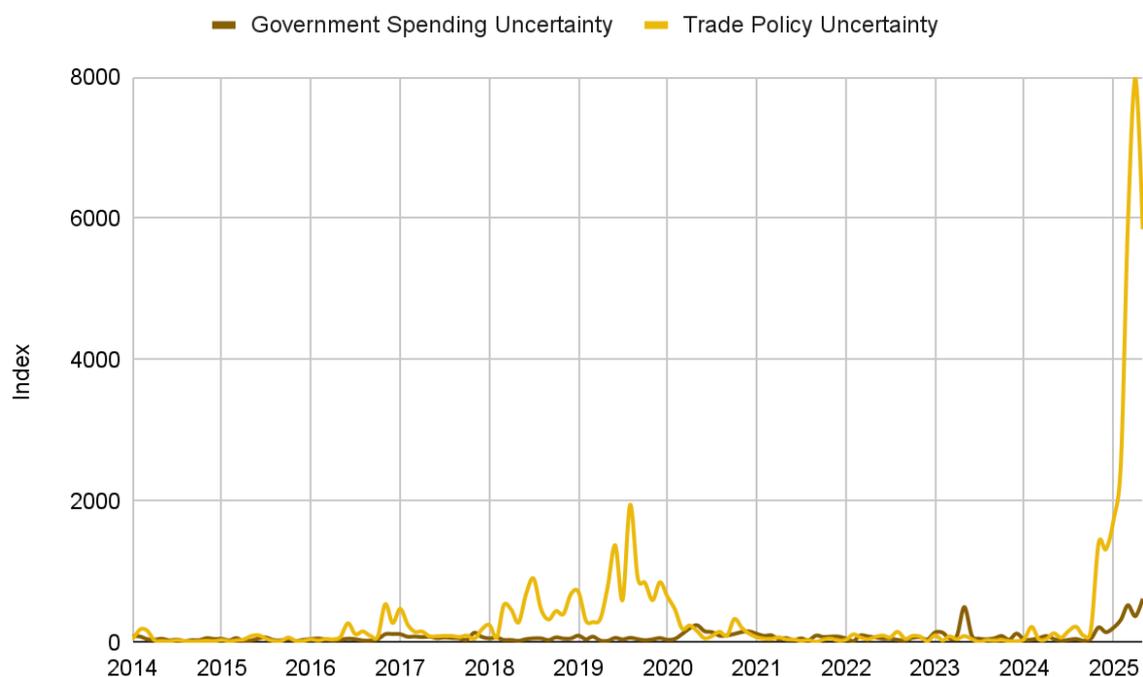
Uma guerra comercial de curta duração...?

A guerra comercial entre EUA e China no primeiro semestre de 2025 foi caracterizada por sua impressionante "velocidade" e "imprevisibilidade" causando fortes choques nos mercados globais. Confira a linha do tempo dos principais acontecimentos:

- **4 de fevereiro:** os EUA começam a impor uma tarifa de 10% sobre todas as importações chinesas. A China anuncia contramedidas imediatamente.
- **2 de abril ("Dia da Libertação"):** os EUA anunciam "tarifas recíprocas" amplas, incluindo taxas de até 34% sobre produtos chineses.
- **4 a 11 de abril:** os dois lados se envolvem em uma rápida retaliação "olho por olho", levando as tarifas para níveis surpreendentes em apenas uma semana — as tarifas americanas sobre produtos chineses somaram 145%, enquanto as tarifas retaliatórias da China sobre produtos americanos subiram para 125%.
- **12 de maio:** após negociações em Genebra, os dois países chegam a um acordo de "trégua" de 90 dias. Os EUA concordam em reduzir as tarifas impostas em abril de 145% para 30%, enquanto a China concorda em reduzir suas tarifas correspondentes para 10%. No entanto, uma tarifa pré-existente de 20% permanece em vigor.
- **11 de junho:** após uma nova rodada de negociações em Londres, o lado dos EUA anuncia uma tarifa final de "55% no total" sobre produtos chineses, além de revogar algumas medidas restritivas contra estudantes chineses e exportações de tecnologia.
- **26/27 de junho:** assinatura do acordo comercial entre EUA e China, prevendo que a China vai acelerar o fornecimento de terras raras para os EUA. Em troca, os EUA prometem cancelar uma série de restrições contra a China.

Em abril deste ano, o Índice de Incerteza da Política Comercial dos EUA subiu para um nível recorde, superando em muito o nível registrado durante a guerra comercial do primeiro mandato de Trump, em 2019. No entanto, após uma série de reviravoltas, as tarifas dos EUA sobre a China caíram do nível "irracional" de 145% para um nível "negociável" de 30%, e o índice de incerteza comercial diminuiu desde então. Porém, com o aumento das preocupações com o "The One, Big, Beautiful Bill", as preocupações com os gastos do governo atingiram um novo recorde em maio, colocando as questões fiscais como o novo centro das atenções do mercado, substituindo o foco no comércio.

Figura 12: Depois das tensões comerciais, as preocupações fiscais estão se tornando o novo foco do mercado



Fonte: Bloomberg, Binance Research – 30 de junho de 2025

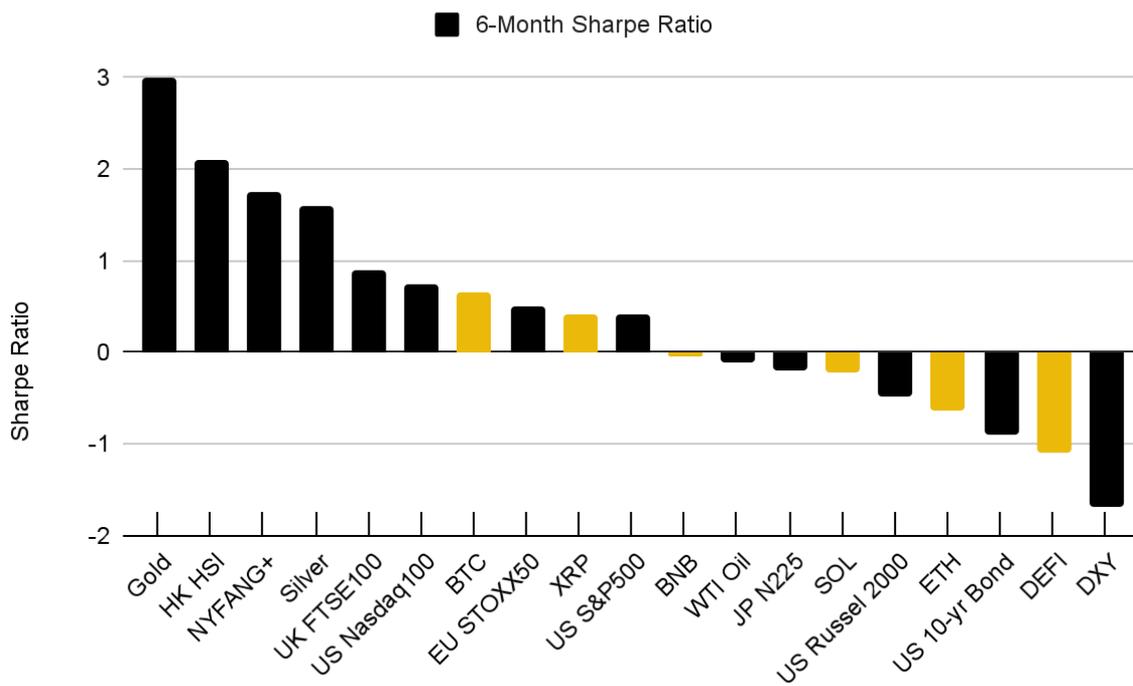
A evolução desse conflito comercial tem sido repleta de drama e incertezas, tornando quase impossível para algumas empresas elaborarem planos de longo prazo nos últimos meses. Embora breve, seu efeito supressor sobre os investimentos empresariais pode ter excedido o custo das tarifas em si. Olhando para o futuro, o risco de novas escaladas tarifárias é bem menor, mas ainda existe. Como os EUA também aplicam tarifas sobre outras economias em graus variados, manter um nível de 30% sobre a China pode não ser suficiente para que os EUA alcancem a meta de “repatriação da indústria”, já que as vantagens competitivas de produção da China ainda seriam proeminentes. Ou, pelo menos, é improvável que os EUA reduzam esse nível tarifário num futuro próximo, caso contrário sua estratégia industrial e o equilíbrio fiscal se tornariam inviáveis.

Do ponto de vista da reação do mercado, as preocupações com o "martelo tarifário" dos EUA começaram em fevereiro de 2025. No início de abril, os EUA anunciaram inesperadamente tarifas altas sobre vários parceiros comerciais, incluindo a China. Essa medida imediatamente provocou temores de uma guerra comercial global, um choque estagflacionário na economia dos EUA e possíveis recessões em outros países, causando um enorme impacto nos mercados de ações, títulos, câmbio e criptomoedas.

O papel do Bitcoin demonstrou resiliência em meio à volatilidade. Ele não sofreu grandes quedas nos momentos de aversão ao risco e acompanhou a alta dos ativos de risco à medida que o sentimento se recuperava, tornando-se um dos ativos com melhor relação risco-recompensa no ano. No entanto, ativos como o ETH e tokens DeFi tiveram índices de risco-recompensa baixos no primeiro semestre do ano, por terem menos características de proteção que os associem a ativos de "porto seguro".

Mais especificamente, medido pelo índice de Sharpe, o desempenho das principais classes de ativos no primeiro semestre está ilustrado na figura 13 abaixo.

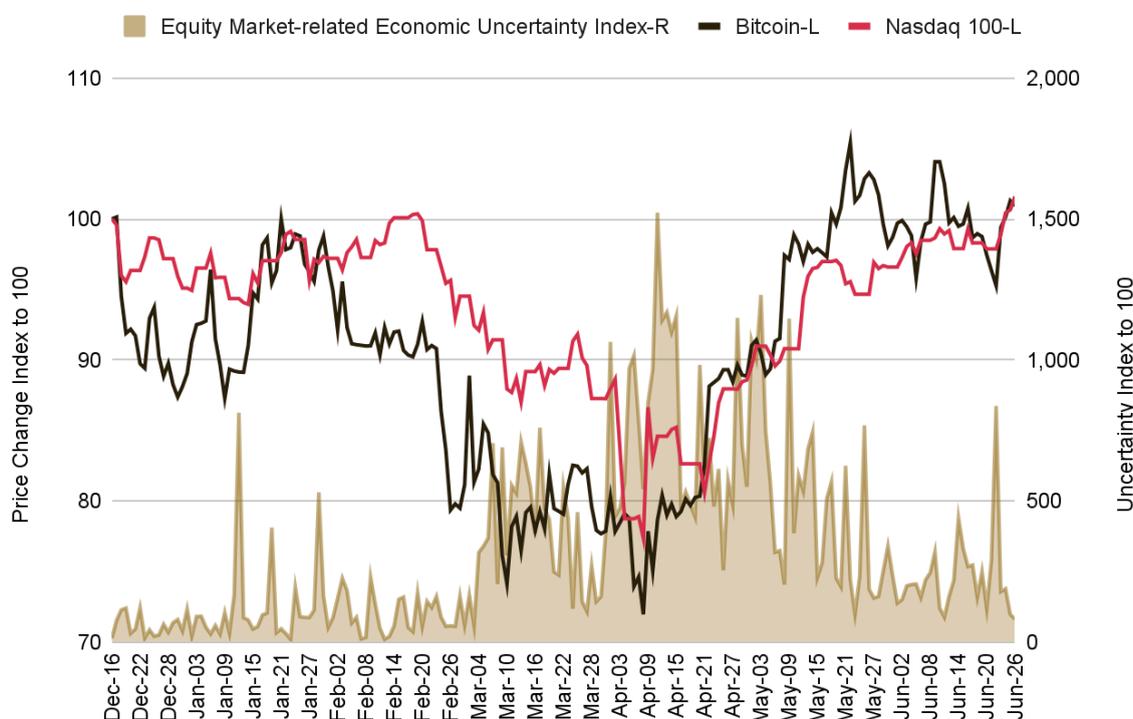
Figura 13: A relação risco-recompensa das criptomoedas foi fraca no 1ºT



Fonte: TradingView, Binance Research – 30 de junho de 2025

Mundo multipolar: um impulsionador de longo prazo para os criptoativos

Figura 14: A escalada dos conflitos no Oriente Médio gerou apenas preocupações de curta duração no mercado



Fonte: TradingView, Binance Research – 30 de junho de 2025

Os dados do choque tarifário em abril e do choque geopolítico no Oriente Médio em junho mostram que o BTC sofreu quedas significativas em ambos os casos. Isso sugere que, diante da aversão ao risco macro causada por incertezas geopolíticas, o mercado continua encarando o Bitcoin mais como uma ação tecnológica de alto beta do que como ouro digital.

No entanto, os ETFs tiveram saídas líquidas apenas em fevereiro e março deste ano, com todos os outros meses registrando grandes fluxos de entradas líquidas. Isso indica que **enquanto o "hot money" foge durante a volatilidade, uma base de "sticky capital" de alocadores de longo prazo está sendo estabelecida**. Essa crise afastou os especuladores de curto prazo, mas ofereceu oportunidades de compra para os investidores de longo prazo. Essa divergência é uma marca registrada de uma classe de ativos em maturação e sugere que, por trás da volatilidade aparente, uma base mais estável de investidores está se formando.

Seja a guerra comercial ou os conflitos geopolíticos no Oriente Médio, eles ocorrem no contexto de uma "mudança estrutural" no panorama do poder global. Outros riscos, como ciclos eleitorais em países importantes, agitação social, aumento do protecionismo e ameaças cibernéticas contra infraestruturas críticas, formam coletivamente uma matriz de risco altamente complexa. Esses sinais indicam que o risco geopolítico está se transformando de um "evento raro" cíclico do passado para uma característica persistente e estrutural do mercado atual. **O mundo está evoluindo em direção a um cenário multipolar, competitivo e cada vez mais conflituoso.**

Essa mudança estrutural tem profundas implicações para a alocação de ativos. Alguns observadores apontam uma justificativa para manter ativos descentralizados e não soberanos (como o Bitcoin) que são independentes das decisões políticas de qualquer nação específica. Além disso, bancos centrais têm aumentado sua alocação em ouro nas reservas globais, o que pode ser visto como uma resposta aos riscos políticos relacionados ao dólar. **Essa mudança influenciada pela geopolítica é considerada por alguns um fator de longo prazo que afeta os "ativos tangíveis" e o espaço dos criptoativos.**

04 / Bitcoin

O primeiro semestre do Bitcoin foi definido por novos recordes históricos, maior adoção institucional e corporativa, liderança clara no ciclo geral do mercado cripto, um papel cada vez mais relevante como diversificador macro e os primeiros sinais de uma financeirização mais profunda. Por trás dessas tendências, as principais métricas mostram uma divisão interessante: valor de mercado e segurança de rede fortes, enquanto a atividade na blockchain principal e a receita de taxas estão em queda. Juntas, elas mostram como o uso e o modelo econômico do Bitcoin ainda estão em evolução, à medida que ele expande sua posição nos mercados globais.

4.1 Principais métricas

Figura 15: Desempenho de métricas semestrais do Bitcoin

	31-dez-23	30-jun-24	31-dez-24	30-jun-25	Variação % (6 meses)
Capitalização de mercado (US\$ bilhões)	827,8	827,8	1.829	2.125	16,2
Volume de trading (US\$ bi)	22,8	22,8	43,6	62,2	42,7
Transações (MM 7d, milhares)	557	557	351,1	373,6	6,4
Endereços ativos (MM 7d, mil)	800,1	800,1	766,4	717,0	-6,4
Taxa média de transação (US\$)	18,4	18,4	1,9	1,4	-26,3
Taxa de Hash (EH/s, MM 7d)	508,8	508,8	796,9	810,2	1,7
Dificuldade de mineração (T)	72	72	108,7	125,3	15,3

MM 7d = média móvel de 7 dias

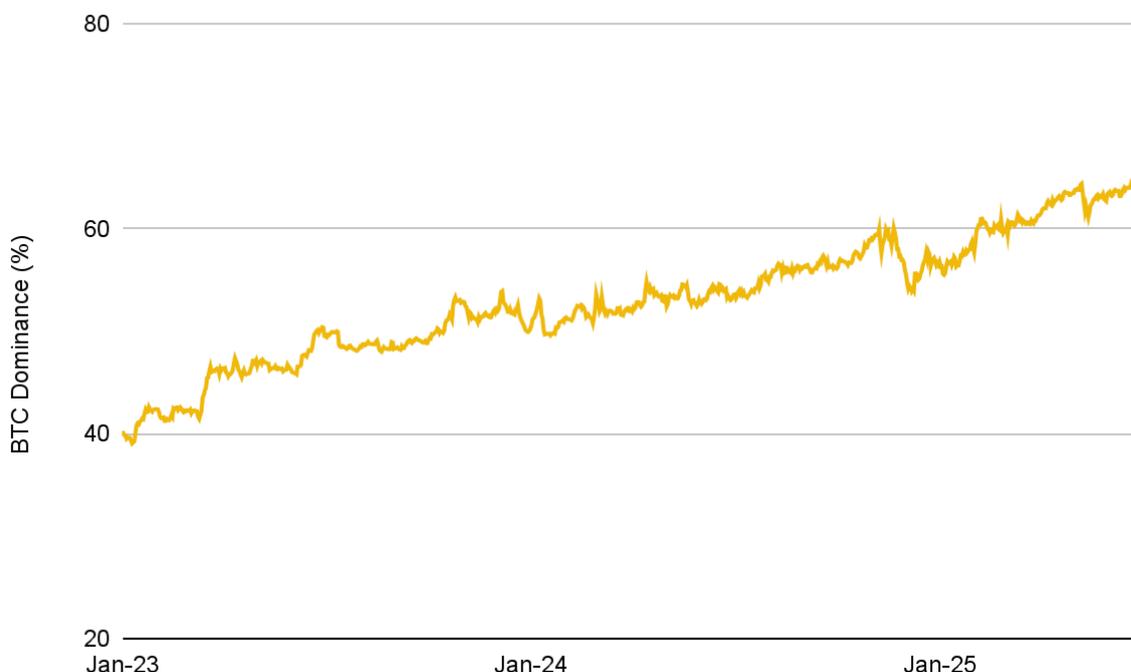
Fonte: CoinMarketCap, The Block, Blockchain.com, Binance Research – 30 de junho de 2025

Dominância do Bitcoin

A dominância do Bitcoin aumentou significativamente neste ciclo, com o capital fluindo para o BTC em um ritmo mais rápido do que para o mercado cripto em geral. Essa tendência reflete uma acumulação maior por parte de holders de longo prazo e investidores de varejo, bem como a crescente integração do Bitcoin às finanças tradicionais (TradFi). Os ETFs Spot de BTC permitiram que os maiores gestores de ativos obtivessem exposição direta ao BTC, enquanto as empresas — e até mesmo os estados-nação — estão considerando cada vez mais a inclusão do BTC em suas estratégias de reserva.

Vale lembrar que a dominância do Bitcoin mede a participação de mercado relativa do Bitcoin em comparação com o resto do mercado. Ela é calculada usando a capitalização total de mercado (market cap) do Bitcoin em relação ao valor total de capitalização de mercado de todas as criptomoedas combinadas.

Figura 16: A dominância de mercado do Bitcoin teve uma forte tendência de alta neste ciclo, atingindo 65,1% em junho — a maior em mais de quatro anos



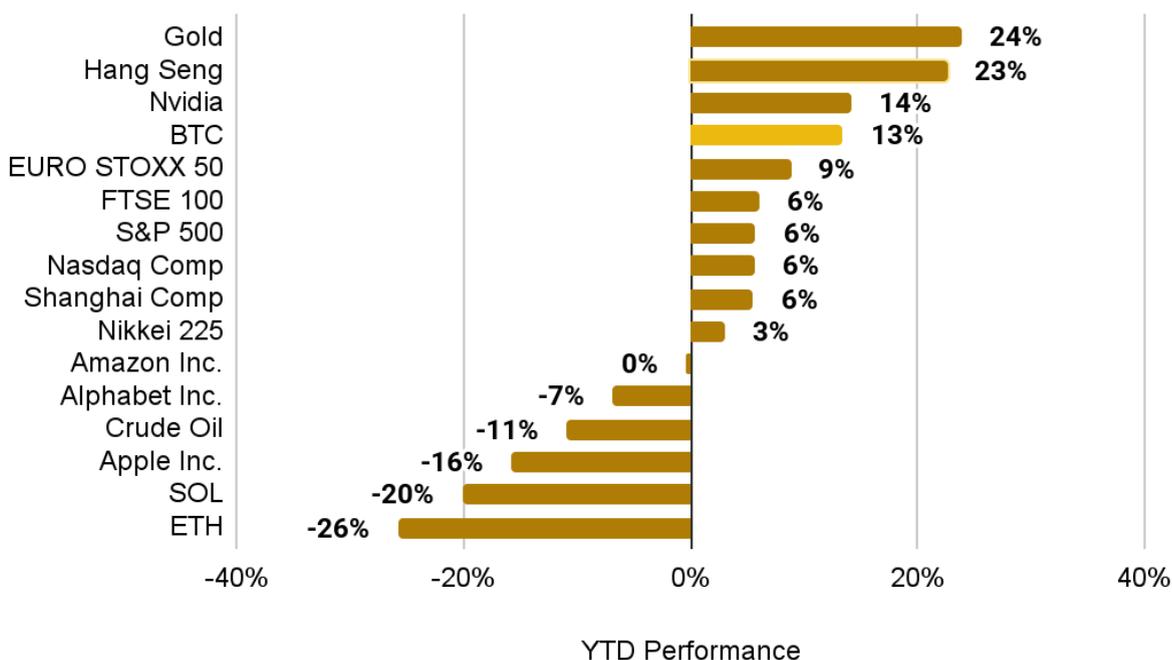
Fonte: CoinMarketCap, Binance Research – 30 de junho de 2025

Desempenho versus ativos tradicionais

O Bitcoin manteve um desempenho superior ao da maioria dos principais ativos tradicionais no primeiro semestre de 2025. Apesar de ter passado por uma correção relevante no início do ano, depois de disparar para recordes históricos em 2024 após as eleições, ele **encerrou o primeiro semestre como um dos ativos de grande capitalização com melhor desempenho**, impulsionado pelo posicionamento macro e pelos consistentes fluxos institucionais. O ouro também voltou a ganhar força, acumulando +24% no ano, superando os +13% do Bitcoin, enquanto a maioria dos principais índices de ações registraram retornos negativos ou de um dígito.

Essa força relativa reforçou não apenas o perfil de retorno do Bitcoin, mas também sua posição na hierarquia global de ativos. Sua capitalização de mercado permaneceu acima de US\$ 2 trilhões durante a maior parte do primeiro semestre, tornando-o o sexto ativo mais valioso do mundo — logo atrás da Amazon e à frente de empresas como Google, Meta e até mesmo da prata. Manter o nível de preço de US\$ 100 mil em condições macroeconômicas voláteis adicionou um peso simbólico e estrutural à sua posição como uma classe de ativo cada vez mais madura.

Figura 17: O BTC continua entre os ativos de melhor desempenho em um ano de alta volatilidade macroeconômica



Fonte: Yahoo Finance, Binance Research – 30 de junho de 2025

O perfil de correlação do Bitcoin com os mercados tradicionais também permaneceu em foco em 2025, especialmente durante períodos de estresse macroeconômico. No início de abril, por exemplo, o choque tarifário desencadeou um forte aumento na correlação do Bitcoin com o S&P 500 — subindo brevemente perto de 0,6 — à medida que os mercados adotavam uma postura de aversão ao risco. Mas à medida que as condições começaram a se estabilizar, o Bitcoin começou a se desvincular, mostrando resiliência e até mesmo subindo nos dias em que ações e commodities continuavam caindo.

Em um prazo mais longo, a correlação do Bitcoin com as ações (~0,26) e com o ouro (~0,13) permaneceu relativamente baixa — destacando que, embora o **alinhamento de curto prazo ocorra durante choques macro**, o Bitcoin continua consolidando uma **identidade mais independente ao longo do tempo**. Esse comportamento reforça a evolução do Bitcoin como um ativo macro distinto: responsivo aos ciclos de liquidez e volatilidade, mas estruturalmente diferente das ações e dos hedges tradicionais. Embora esses regimes de correlação geralmente tenham curta duração, a configuração atual ressalta o papel crescente da criptomoeda como um ativo distinto — oferecendo uma diversificação significativa de portfólio em um cenário dominado pelo posicionamento macroeconômico.

Figura 18: A correlação de longo prazo do Bitcoin com os ativos tradicionais permaneceu modesta, com média de apenas 0,26 com o S&P 500 e 0,13 com o ouro desde 2019



Fonte: TradingView, Binance Research – 30 de junho de 2025

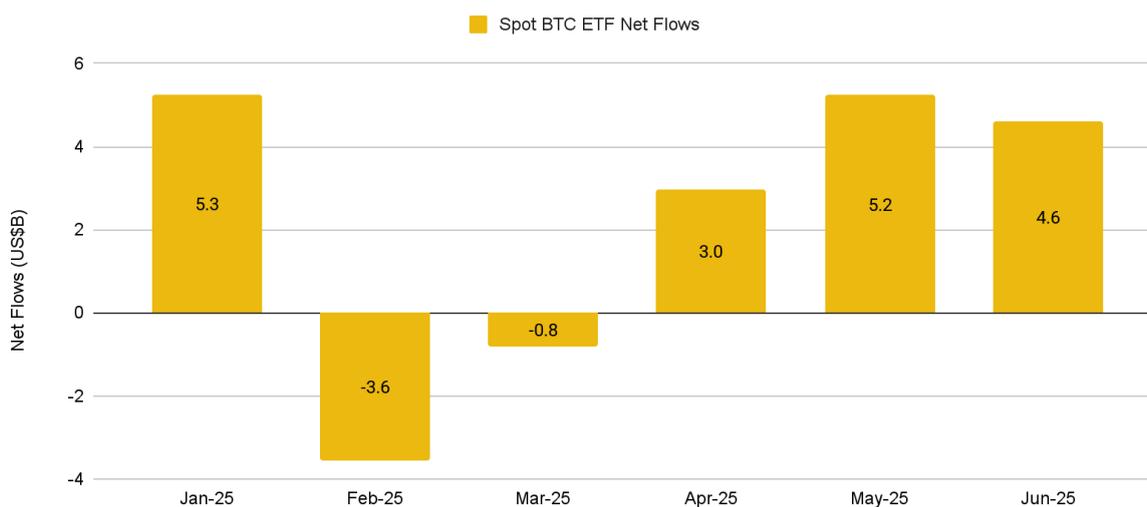
ETF spot

Os ETFs spot de Bitcoin continuaram superando as expectativas, mantendo sua reputação como alguns dos ETFs de melhor desempenho no mercado. O apetite dos investidores tradicionais por exposição regulamentada ao Bitcoin continua forte, com entradas líquidas acumuladas superando US\$ 13,7 bilhões no ano. Na verdade, **apenas 9 das 26 semanas deste ano tiveram saídas líquidas⁽⁸⁾**, a maioria ocorrendo em função da volatilidade causada pelas tarifas em fevereiro e março.

Embora os fluxos de ETFs geralmente acompanhem as narrativas mais amplas do mercado, eles se tornaram uma fonte confiável de demanda estrutural — mesmo durante períodos de elevada volatilidade. Padrões recentes de entrada de recursos sugerem que os compradores costumam usar as correções do mercado para obter exposição, reforçando a visão de que os ETFs são um ponto de entrada estratégico, e não uma

operação de trade baseada em momentum. Também ficou clara a relação crescente entre os fluxos de ETF e o preço spot do Bitcoin: as entradas geralmente coincidem com altas, enquanto as saídas precedem as quedas. Dessa forma, os ETFs de Bitcoin agora são fundamentais para a descoberta de preços e alocação de capital, com os dados de fluxo emergindo como um **indicador importante do sentimento e do posicionamento no curto prazo**.

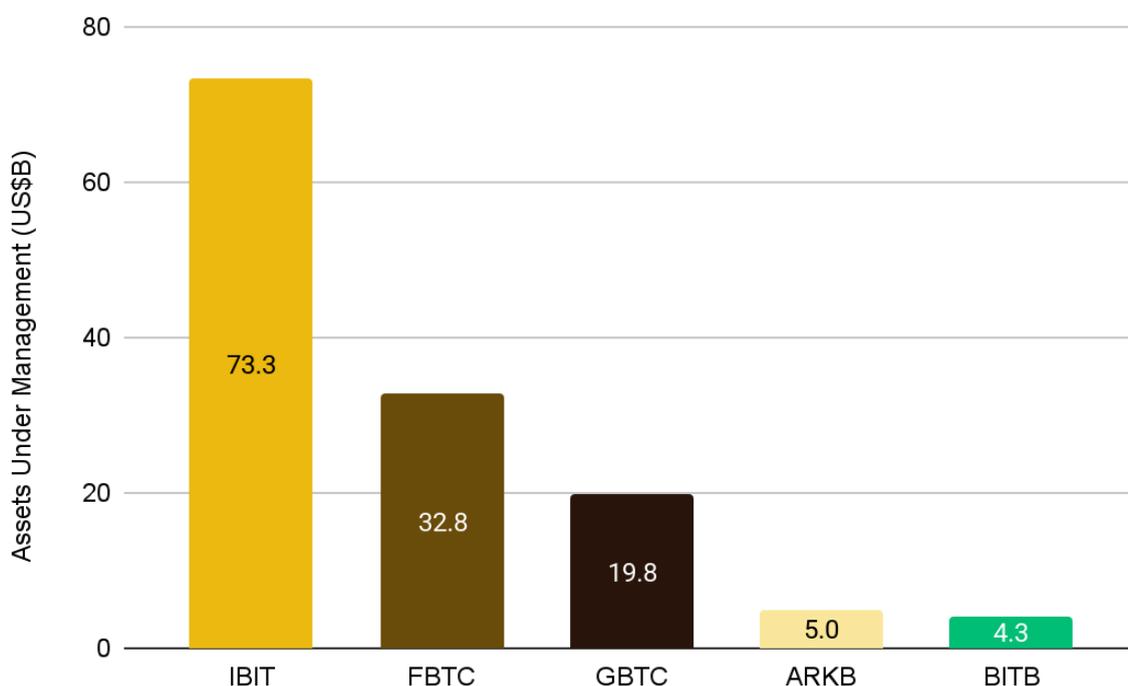
Figura 19: Os ETFs spot de BTC atraíram mais de US\$ 13,7 bilhões em entradas líquidas no acumulado do ano



Fonte: farside.co.uk, Binance Research – 30 de junho de 2025

Entre os emissores, o **IBIT da BlackRock continua dominando**, absorvendo a maior parte das entradas líquidas nos últimos meses, à medida que os produtos concorrentes enfrentam saídas constantes. O GBTC da Grayscale continuou perdendo ativos devido à sua estrutura de taxas relativamente alta, e seu Mini Trust de taxa reduzida (0,15%) não conseguiu reverter essa tendência, enquanto a maioria dos outros emissores teve uma atividade praticamente estável. Os dados sugerem que o capital institucional está se concentrando nos produtos mais líquidos, com taxas baixas e com marcas fortes, reforçando uma potencial dinâmica de **"o vencedor leva tudo"** no setor de ETFs spot de BTC. À medida que os fluxos se consolidam em menos veículos, a influência de mercado desses ETFs dominantes provavelmente também crescerá ainda mais.

Figura 20: A BlackRock continua comandando a maior parte do mercado de ETFs spot de BTC dos EUA, em termos de ativos sob gestão (AUM)



Fonte: The Block Data, Binance Research – 30 de junho de 2025

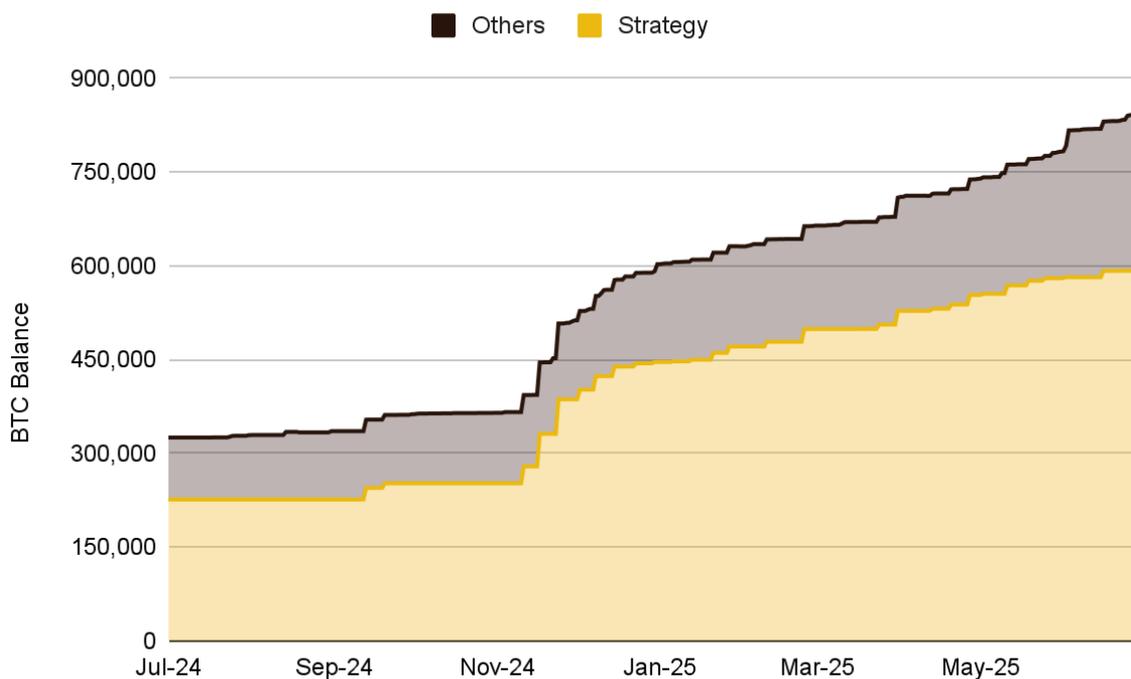
Além disso, com o cenário regulatório melhorando constantemente, mais instituições estão integrando ETFs spot de BTC às suas ofertas de produtos. Um fator-chave seria a inclusão desses ETFs em grandes plataformas de corretoras integradas ou em produtos de aposentadoria vinculados a planos 401(k), isso expandiria significativamente a base de investidores com acesso a eles. A integração de grupos de capital passivos e semipassivos — que ainda têm pouca exposição aos criptoativos — pode marcar mais uma mudança estrutural na forma como os recursos são alocados.

Globalmente, o progresso em jurisdições como o Reino Unido e Austrália no lançamento de seus próprios ETFs spot de BTC pode aumentar ainda mais a demanda. Uma onda mais ampla de acesso internacional pode desbloquear fluxos transfronteiriços coordenados, reforçando a posição do Bitcoin como um ativo institucional globalmente relevante.

4.2 Adoção corporativa do BTC

Um tema importante em 2025 foi o **crescente número de empresas de capital aberto adicionando Bitcoin aos seus balanços patrimoniais**. Em 30 de junho, mais de 140 empresas listadas detinham coletivamente 848,1 mil BTC — bem acima dos 325,4 mil do ano anterior. Embora a Strategy ainda represente mais de 70,4% do total de holdings, mais de 50 novas empresas divulgaram alocações de BTC este ano, com cerca de 245,3 mil BTC adicionados até o momento. A aquisição média mensal ultrapassou 40,8 mil BTC, mostrando a crescente confiança institucional.

Figura 21: Os holdings em Bitcoin de empresas de capital aberto atingiram 848,1 mil BTC entre 140 empresas



Fonte: Bitcoin Treasuries, Binance Research – 30 de junho de 2025

O impulso renovado reflete uma série de fatores estruturais e de mercado. Os records do Bitcoin reacenderam o interesse corporativo, à medida que as empresas buscam um potencial de valorização para fortalecer seus balanços patrimoniais. Em um cenário macroeconômico marcado pela pressão inflacionária, tensões geopolíticas e volatilidade fiduciária, o Bitcoin é cada vez mais visto tanto como uma forma de proteção (hedge) quanto como uma ferramenta para eficiência de capital. A clareza regulatória também está melhorando, com as autoridades dos EUA sinalizando uma postura mais branda, enquanto as mudanças nas regras contábeis de 2025 agora permitem o tratamento pelo valor justo⁽⁹⁾ — eliminando riscos de desvalorização contábil e tornando as reservas em Bitcoin mais atraentes do ponto de vista contábil.

Junto com a adoção corporativa tradicional, uma nova classe de empresas está surgindo: **as corporações de tesouraria de Bitcoin**. Ao contrário da primeira onda de adotantes, como Tesla ou Block — que adquiriram BTC como complemento às suas atividades principais — essas entidades são criadas especificamente com o objetivo de acumular BTC como missão principal. Empresas como Twenty One, Strive Asset Management e Nakamoto já abriram capital ou anunciaram planos de fazê-lo por meio de SPACs ou fusões reversas. A estratégia delas segue o mesmo modelo da Strategy, buscando gerar valor para os acionistas por meio de uma exposição concentrada em BTC, em vez da diversificação.

Esse modelo, no entanto, introduz novos riscos. Muitas dessas empresas são avaliadas com base principalmente na sua exposição a criptoativos, geralmente com prêmios altos impulsionados pela alavancagem, facilidade de acesso para o público ou por serem vistas como pioneiras. À medida que surgem mais concorrentes, esses prêmios estão

começando a diminuir, e os preços das ações estão se dissociando cada vez mais dos movimentos spot do Bitcoin. O risco é maior entre as empresas mais novas, que podem ter governança, planejamento financeiro ou gestão de risco menos maduros — o que levanta questões sobre a sustentabilidade no longo prazo, principalmente durante períodos de queda do mercado ou eventos que impactam a liquidez.

Ainda assim, a tendência mais ampla aponta para um crescimento contínuo. Cada anúncio reforça o papel do Bitcoin como um ativo legítimo de tesouraria e contribui para um crescente efeito dominó em diferentes setores. A Bitwise estima que mais de 1 milhão de BTC⁽¹⁰⁾ podem ser mantidos em tesouros corporativos até 2026. A trajetória final dependerá, em última instância, das decisões de alocação de capital de cada empresa, dos desdobramentos macroeconômicos e do ambiente regulatório em evolução até o fim do ano.

4.3 Ecossistema do Bitcoin

Escalabilidade

As Layer-2s (L2s) do Bitcoin progrediram significativamente no primeiro semestre de 2025, impulsionadas pela busca por bridges nativas de Bitcoin mais seguras e estruturas de escalabilidade modulares. O ecossistema Stacks⁽¹¹⁾ continuou evoluindo com sua atualização Nakamoto, que introduziu uma nova layer de consenso com finalização em Bitcoin e ampliou a capacidade de programação associada diretamente ao Bitcoin. Isso abriu caminho para um aumento de 10 vezes na taxa de transferência de transações, bem como para o desenvolvimento de uma nova máquina virtual (VM) Clarity em WebAssembly (WASM) e o crescimento de soluções DeFi nativas, como o sBTC.

A BitVM também ganhou força como uma estrutura para computação off-chain com mínima necessidade de confiança (trust-minimized) voltada para o Bitcoin. Várias equipes publicaram suas primeiras provas de conceito e modelos. A Bitlayer⁽¹²⁾ levou a BitVM da teoria à prática ao executar transações de bridge ao vivo na mainnet do Bitcoin, usando uma bridge baseada na BitVM2 no primeiro semestre de 2025. A BOB⁽¹³⁾ expandiu sua testnet híbrida Bitcoin–EVM e lançou uma rede de testes de bridges habilitada para a BitVM, marcando outro avanço para a aplicação da BitVM na prática. A Botanix⁽¹⁴⁾ lançou sua mainnet e continuou aprimorando seu modelo de indexação baseado em validadores na Spiderchain. Além disso, stacks de rollup nativos como a Citrea⁽¹⁵⁾ (da Chainway) avançaram em direção à sua mainnet, com o objetivo de trazer rollups de conhecimento zero (ZK) para o Bitcoin, usando BTC nativo para taxas de gas. Embora cada solução tenha seu próprio modelo de confiança e execução, todas têm em comum o objetivo de vincular funcionalidades de contratos inteligentes ao processo de finalização de transações do Bitcoin.

Diferente do BTCFi, que se concentra na financeirização do Bitcoin, os avanços na infraestrutura de L2 focaram no design do protocolo central, em novas formas de liquidação e no desbloqueio da programabilidade de uso geral no ecossistema do Bitcoin. Do ponto de vista arquitetônico, o movimento tem sido em direção a rollups modulares e provas de fraude e validade nativas, embora ainda existam desafios relacionados a saídas trustless, segurança de bridges, disponibilidade de dados (DA) e verificação eficiente do estado da rede. O ecossistema de L2s do Bitcoin nunca esteve tão ativo, mas sua adoção

vai depender de qual abordagem equilibra a minimização da necessidade de confiança, a acessibilidade para desenvolvedores e a usabilidade nativa do BTC.

Abordamos as soluções de escalabilidade do Bitcoin em nosso relatório, **O futuro do Bitcoin #3: escalabilidade.**

BTCFi

O BTCFi continua sendo um dos **casos de uso on-chain de maior tração do BTC**, refletindo o crescente interesse pelo setor DeFi no ecossistema do Bitcoin. Embora o TVL tenha permanecido relativamente estável no acumulado do ano, ele ainda registra uma alta de mais de 550% em relação ao ano anterior, aumentando de menos de US\$ 1 bilhão para US\$ 6,5 bilhões. Esse avanço colocou o Bitcoin entre os quatro maiores ecossistemas DeFi em TVL, já que cada vez mais investidores de BTC buscam formas de gerar rendimento ou ter acesso à liquidez — seja através de empréstimos, financiamentos ou produtos estruturados.

Figura 22: O TVL do BTCFi cresceu mais de 550% no último ano, subindo de menos de US\$ 1 bilhão para US\$ 6,5 bilhões



Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

Vários desenvolvimentos importantes acompanharam esse crescimento. No ecossistema Stacks, o sBTC continuou progredindo com projetos-piloto iniciais, se posicionando como uma bridge bidirecional de BTC com necessidade de confiança minimizada (trust-minimized), capaz de desbloquear novos casos de uso, como empréstimos, derivativos e estratégias de cofre. A Rootstock⁽¹⁶⁾ (RSK) também teve um salto na atividade após reduções nas taxas do protocolo e melhorias em produtos em plataformas como Sovryn e ALEX. Em outras partes do BTCFi⁽¹⁷⁾, bridges entre ecossistemas começaram a facilitar o fluxo de BTC para outras redes, enquanto as stablecoins atreladas pelo BTC (por exemplo, USDA, DOC) ganharam força como alternativas de colateral nativo.

O interesse institucional também continuou crescendo gradualmente, com alguns custodiantes explorando como integrar o acesso compatível aos emergentes casos de uso do BTCfi. Embora a maioria dos ETFs spot e tesouros corporativos ainda mantenha o BTC em cold storage tradicional, esses projetos-piloto podem estabelecer as bases para um engajamento mais direto on-chain ao longo do tempo. Isso acontece em um momento em que a demanda por Bitcoin por parte de empresas das finanças tradicionais, como a Franklin Templeton, segue crescendo via ETFs spot, embora o uso direto de aplicações BTCfi ainda seja limitado no momento.

Apesar disso, **menos de 1% do fornecimento total de BTC está atualmente alocado no setor DeFi**. Essa lacuna mostra o potencial inexplorado do BTCfi. À medida que a demanda por Bitcoin acelerou este ano — refletida em sua dominância, nos fluxos de entrada de ETFs e na adoção corporativa renovada — o BTCfi continua sendo uma área pouco aproveitada da economia do Bitcoin. Com o aumento do interesse institucional e o aprimoramento da clareza regulatória, a oportunidade de liberar a liquidez inativa do Bitcoin e aumentar a eficiência do capital está se tornando mais difícil de ignorar. Para mais detalhes, confira nosso relatório, **O futuro do Bitcoin #4: DeFi**.

Ativos nativos e padrões de token

O Bitcoin passou por ondas de experimentos de tokens on-chain nos últimos anos — de NFTs Ordinals a BRC-20 e Runes — mas os dados do primeiro semestre de 2025 confirmam que a corrida especulativa diminuiu. A contagem diária de transações caiu para ~300–375 mil, o menor nível em 18 meses e menos da metade da média diária de mais de 700 mil no auge da febre dos Ordinals no verão passado. Essa desaceleração reflete o **fim da febre de Inscriptions e a alta passageira do mercado de Runes**, que lotou brevemente o espaço dos blocos do Bitcoin.

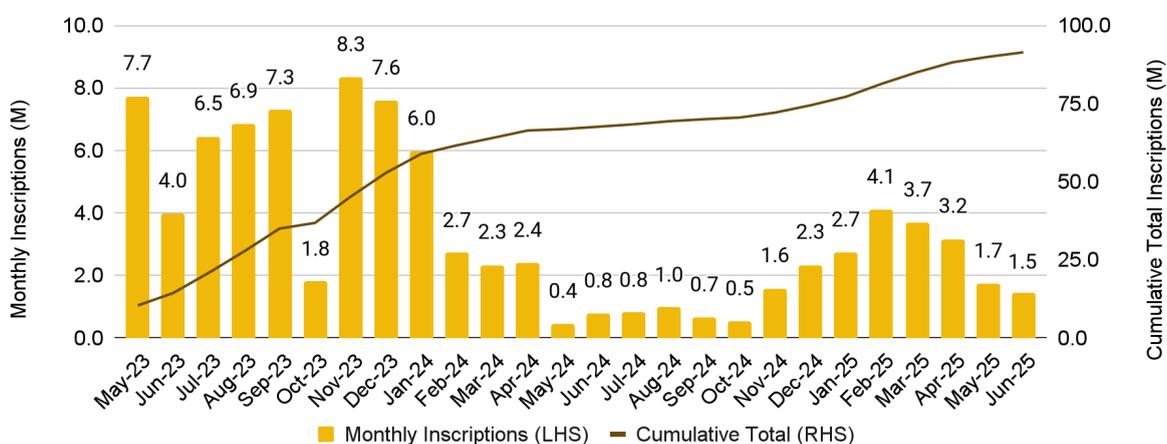
Figura 23: As transações diárias do Bitcoin (média móvel de 7 dias) seguem uma trajetória de queda contínua, com uma mínima recente de ~373,7 mil



A ascensão e a queda de Incriptions, Runes e BRC-20 explicam grande parte da desaceleração do tráfego on-chain do Bitcoin no primeiro semestre de 2025:

- **Ordinals:** depois de impulsionar um dos maiores picos de transações do Bitcoin em anos anteriores, a atividade dos Ordinals (inscrições semelhantes a NFTs) caiu drasticamente no primeiro semestre de 2025, com a redução do hype da emissão e as principais coleções sendo negociadas com liquidez reduzida. Embora novas coleções continuem sendo lançadas, a maior parte do volume agora vem de uma base menor de colecionadores dedicados, e não de um frenesi mais amplo do varejo.

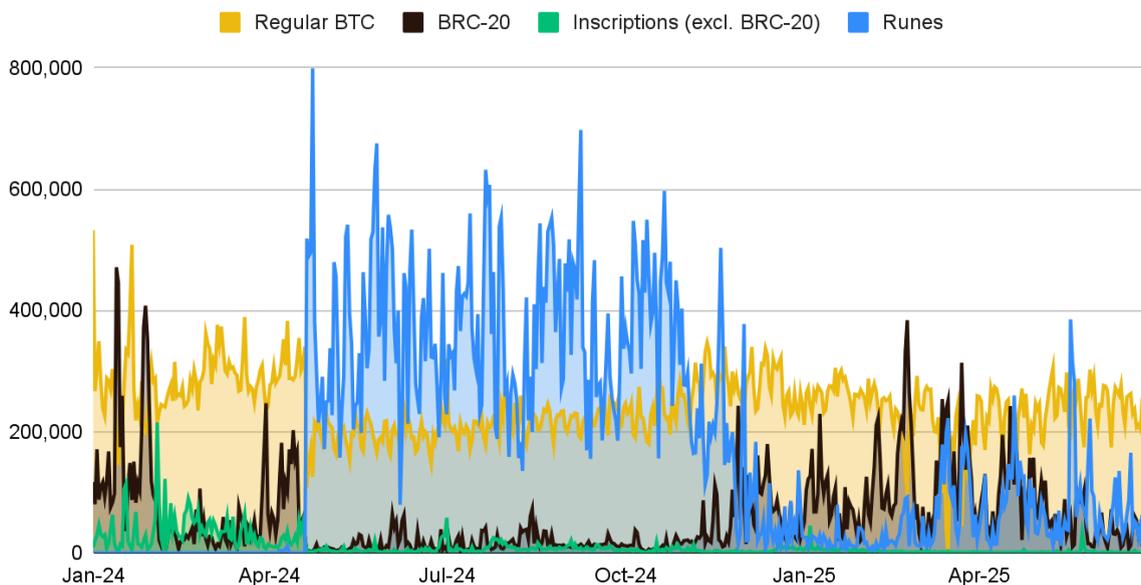
Figura 24: As Incriptions mensais de Bitcoin tiveram um breve aumento em janeiro-fevereiro de 2025, mas continuam em tendência de queda, ficando bem abaixo das máximas de 2023



- **Runes e BRC-20:** o Runes — um padrão de token fungível lançado em abril de 2024 — rapidamente dominou o espaço de blocos, chegando a representar ~68% de todas as transações de Bitcoin e empurrando as taxas para até ~1.000 sat/vByte. No entanto, desafios de usabilidade e mudanças no interesse dos usuários fizeram a atividade cair rapidamente: hoje, as transações diárias de Runes estão na casa de poucas dezenas de milhares, representando apenas 35% das transações de BTC, muito abaixo do pico do ano passado. O uso de tokens BRC-20 também esfriou, com um nível mínimo de atividade.

A maior parte dos novos blocos no início de 2025 **é formada por transferências simples de BTC**, com Incriptions e Runes agora representando uma parcela muito menor da atividade em comparação com o ano passado. Essa queda também aliviou a pressão sobre as taxas: as taxas médias de transação do Bitcoin caíram ~26,3% desde o início de 2025.

Figura 25: A participação das transações de Bitcoin voltou a se concentrar em transferências regulares de BTC à medida que Incriptions, Runes e BRC-20 perderam força



Fonte: Dune Analytics (@murchandamus), Binance Research – 30 de junho de 2025

Em última análise, o que não ajudou é que Ordinals, Runes e BRC-20 operam como padrões de token separados, sem uma infraestrutura compartilhada ou uma layer de liquidez unificada. Isso cria uma experiência fragmentada para usuários e desenvolvedores, limitando o efeito de rede e contribuindo para a redução do uso.

Além disso, uma grande proporção dos ativos nativos do Bitcoin continua sendo predominantemente especulativa. Tokens como ORDI (o primeiro grande BRC-20 ligado aos Ordinals) e SATS (BRC-20) tiveram grandes oscilações (com quedas de mais de 90%) após o entusiasmo inicial. Ainda não surgiram aplicações amplamente adotadas além de itens colecionáveis e memecoins. Embora vários modelos de próxima geração continuem a se desenvolver como parte do impulso mais amplo de usabilidade da blockchain nativa do Bitcoin, é mais provável que a adoção sustentável e não especulativa venha do progresso contínuo das L2s — e da viabilização de casos de uso mais robustos, como o BTCFi — embora ainda seja cedo para medir o impacto de tudo isso no longo prazo.

Para saber mais sobre esse assunto, confira nosso relatório: **[O futuro do Bitcoin #2: Tokens.](#)**

Mineradores e MEV emergente

O primeiro semestre de 2025 testou a resiliência dos mineradores de Bitcoin para manter sua receita, impulsionando mudanças na forma como os fluxos de renda evoluem pós-halving. O poder de hash total da rede se manteve estável até junho, com a **difículdade de mineração subindo em mais de 6,5%⁽¹⁸⁾** e o preço do hash variando conforme a receita das taxas flutuava. Conforme observado anteriormente, o pico de atividade das Inscriptions de Runes e Ordinals em ciclos anteriores aumentou brevemente as taxas para níveis significativos — contribuindo com uma parcela significativa da receita dos mineradores — mas a forte desaceleração deste ano aumentou a pressão sobre as margens dos mineradores.

Com as taxas da layer base caindo junto com o uso de Inscriptions e Runes, **os mineradores estão explorando novas maneiras de diversificar sua renda**. Um exemplo são as sidechains de mineração combinada (também conhecida como mineração mesclada ou merged-mining), como a RSK, que continuam sendo uma das poucas fontes diretas de receita adicional para mineradores de Bitcoin atualmente. A mineração combinada permite que os mineradores de Bitcoin ofereçam segurança à RSK simultaneamente, sem precisar de mais energia ou hardware, recebendo recompensas adicionais e estendendo o modelo de segurança do Bitcoin para a sidechain.

No início deste ano, as operações de mineração combinada da RSK⁽¹⁹⁾ se expandiram significativamente após a integração do Foundry (o maior pool de mineração de Bitcoin do mundo) e do SpiderPool (o sexto maior). Isso elevou o poder de hash total de mineração combinada da Rootstock para mais de 740 EH/s, representando quase 80% do poder de hash total da rede Bitcoin por afiliação a pools. Embora a contribuição resultante das taxas permaneça modesta, a RSK mostra como as L2s podem fornecer um caminho para as mineradoras diversificarem a receita além das taxas da layer base, embora muito dependa do uso sustentado, de melhorias operacionais contínuas (como o fork Lovell) e menores custos de gas para incentivar a atividade.

Enquanto isso, outros desenvolvimentos de L2 e off-chain relacionados ao BTC — como a Lightning ou o BTCFi — praticamente não impactam a renda dos mineradores. As taxas da Lightning fluem para os operadores de nodes, enquanto os rendimentos de staking do BTCFi são pagos off-chain. Isso renovou o interesse em áreas como rendimento nativo do Bitcoin e o valor extraível pelos mineradores (MEV). Do lado do rendimento, o objetivo é projetar um modelo de staking competitivo e trustless, que evite as soluções alternativas comuns atualmente. Do lado do MEV, a ideia é que os mineradores possam ganhar taxas adicionais ao priorizar transações — por exemplo, agrupando grandes Inscriptions ou respondendo às atualizações de oráculos — embora a extração real de MEV no Bitcoin ainda seja mínima em comparação com a Ethereum. Além disso, estão surgindo os primeiros projetos-piloto que visam incentivos aos mineradores por outros meios: projetos como a estrutura BitVM da Bitlayer visam permitir contratos inteligentes com necessidade de confiança minimizada (trust-minimized) que gerem mais atividades (e taxas) on-chain de volta para os mineradores.

Em última análise, a composição da receita ainda depende muito do subsídio de bloco. Sem uma demanda mais sustentável da layer base, é improvável que as Inscriptions e os experimentos de MEV por si só remodelem a economia da mineração no curto prazo. Os próximos seis meses mostrarão se mercados de taxas mais robustos podem ganhar força

— ou se os mineradores de Bitcoin permanecerão dependentes principalmente dos subsídios e de picos cíclicos de demanda por espaço de bloco.

Trilhas de desenvolvimento

Várias trilhas de desenvolvimento para expandir o espaço de design do Bitcoin continuam se desenvolvendo — desde propostas mais formais, como CTV e OP_CAT, até experimentos em estágio inicial, como BitVM2, ZeroSync e melhorias informais na estrutura de BRC-20 (frequentemente descrita como 'BRC-2.0'⁽²⁰⁾). Embora nem todas tenham especificações formais ou tenham atingido o estágio de BIP, essas iniciativas refletem os esforços contínuos para ampliar a utilidade do Bitcoin em termos de programabilidade, escalabilidade e interoperabilidade, indo além do modelo de simples transferências.

Figura 26: Exemplos de iniciativas do ecossistema Bitcoin com desenvolvimento ativo ou testes no primeiro semestre de 2025

Proposta	Título	Resumo	Status
BIP-119	CheckTemplat eVerify (CTV)	Introduz convênios adicionando restrições de gastos para controle de congestionamento e vaults nativos	Interesse ativo dos desenvolvedores no primeiro semestre de 2025; nenhuma proposta de soft fork finalizada
BIP-347	Enable Concatenation Opcode	Reativa o OP_CAT para suportar concatenação de bytes e contratos inteligentes mais expressivos	BIP formal desde abril de 2024; testes retomados no primeiro semestre de 2025
BitVM2	Bitcoin Virtual Machine v2	Computação verificável off-chain usando provas de fraude, expandindo as capacidades contratuais do Bitcoin	Whitepaper lançado em fevereiro de 2025; experimentação com desenvolvedores em andamento
ZeroSync	zk-Proof Node Sync	Sincroniza full nodes de Bitcoin por meio de zk-proofs, reduzindo a necessidade de confiança e o tempo de inicialização (bootstrapping)	Devnet ativada em abril de 2025; testes mais amplos em andamento

*A tabela não é uma lista abrangente de todas as iniciativas de desenvolvimento de Bitcoin
Fonte: Binance Research

05 / Layer de protocolo

Analisando as principais métricas das Layer-1s (L1s) no primeiro semestre de 2025, **trajetórias distintas de crescimento** são evidentes. A Ethereum segue como líder absoluta em capitalização de mercado e TVL em DeFi, mantendo sua dominância apesar das mudanças nas condições do mercado. A BNB Chain ampliou sua liderança em métricas de atividade bruta neste semestre, superando a Solana em volumes de corretora descentralizada (DEX) e endereços ativos por vários meses consecutivos, enquanto a Solana continua sendo uma blockchain com alta capacidade de processamento e segue atraindo grandes fluxos de entrada de capital. As tendências entre desenvolvedores se mantiveram estáveis: o ecossistema da Ethereum ainda concentra a maior base, a Solana permanece com aproximadamente metade desse tamanho, e a BNB Chain e a Sui tiveram um crescimento moderado de desenvolvedores, ambas superando a Avalanche. A base de desenvolvedores da Tron permanece relativamente pequena, mas registrou novamente a maior receita de protocolo no primeiro semestre de 2025, impulsionada por seu volume de liquidação de stablecoins, que continua sendo o maior entre as principais blockchains.

Figura 27: Resumo das principais métricas para as principais L1s no final do primeiro semestre de 2025

	 Ethereum	 Solana	 BNB	 Tron	 Avalanche	 Sui
Capitalização de mercado (US\$ bi)	297,2	81,0	91,9	26,3	7,6	9,4
Volume de trading (US\$ bi)	15,4	4,2	1,5	0,4	0,3	0,9
Receita de 2025 (US\$ bi)	0,21	0,17	0,012	1,9	0,003	0,006
Transações diárias (milhões)	1,4	328,6	16,6	8,8	1,3	10,9
Endereços ativos diários (milhões)	0,4	3,3	4,4	2,5	0,04	0,3
Taxa média de transação (US\$)	0,618	0,004	0,03	1,3	0,005	0,006
Proporção de staking	29,6%	66,5%	21,1%	44,1%	45,9%	76,4%

Total de desenvolvidores (30 de junho de 2025)	7.661	4.223	615	306	538	1.190
TVL DeFi (US\$ bilhões)	61,4	8,6	6,0	4,6	1,5	1,8

Fonte: CoinMarketCap, Token Terminal, Block Explorers, stakingrewards.com, Electric Capital, DeFi Llama, Binance Research – 30 de junho de 2025

5.1 Ethereum

A Ethereum teve um início de ano misto, o que se refletiu no preço do ETH. Apesar de ter ganhado força depois de abril, o ETH ainda segue em uma tendência geral de queda, acumulando uma baixa de ~26% este ano, **com desempenho inferior ao de outros ativos digitais blue-chip** e do mercado em geral. Como a maior plataforma de contratos inteligentes, a Ethereum enfrenta expectativas de mercado mais altas, o que pressiona o ETH de forma desproporcional como ativo, principalmente porque é mais frequentemente comparado ao BTC do que a outras altcoins. Com o BTC mantendo a liderança na atenção do mercado neste ciclo, a relação ETH/BTC caiu para os níveis mais baixos em vários anos no primeiro semestre de 2025.

Figura 28: A relação ETH/BTC caiu para 0,023, marcando os níveis mais baixos em vários anos no primeiro semestre de 2025



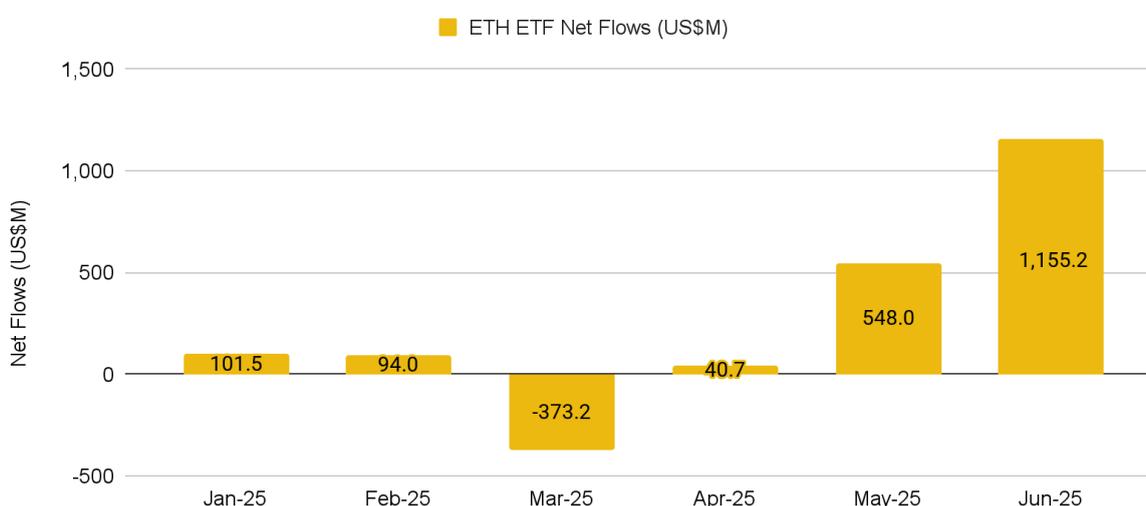
Fonte: Glassnode, Binance Research – 30 de junho de 2025

Uma nova fase para a demanda institucional de ETH

O primeiro semestre de 2025 marcou uma **mudança no perfil institucional da Ethereum**, com crescente engajamento em produtos de investimento regulados, diretrizes de staking e os primeiros sinais de adoção por tesourarias corporativas.

Os ETFs de ETH listados nos EUA tiveram um impulso forte nesse período. Entre maio e junho, os ETFs spot de ETH registraram uma sequência de entradas de 19 sessões⁽²¹⁾ — a mais longa já registrada — com mais de US\$ 1,3 bilhão adicionados durante esse período. As entradas líquidas acumuladas no ano ultrapassaram ~US\$ 1,5 bilhão, com o ETH Trust da BlackRock contribuindo com a grande maioria dos fluxos. Embora os fluxos de entrada tenham abrangido uma variedade de participantes — incluindo consultores, fundos de hedge e até fundos de pensão — os dados sugerem **que o interesse do mercado por exposição ao ETH através de veículos regulados está crescendo**.

Figura 29: Os ETFs spot de ETH já atraíram mais de US\$ 1,5 bilhão em entradas líquidas este ano, com a maior parte registrada entre maio e junho



Fonte: Glassnode, Binance Research – 30 de junho de 2025

Essa tendência ganhou força com os avanços regulatórios. Em maio, a divisão de Finanças Corporativas da SEC esclareceu que o **staking a nível de protocolo** — ou seja, simplesmente bloquear ETH para ajudar a proteger uma rede Proof of Stake (PoS) — **não constitui uma oferta de valores mobiliários**⁽²²⁾. Isso foi uma conquista importante para o ecossistema, pois ajudou a diferenciar os mecanismos nativos de staking da Ethereum da abordagem da SEC contra plataformas que oferecem staking como serviço. No entanto, a SEC atrasou a aprovação de quaisquer ETFs de rendimento de staking em ETH no primeiro semestre (como o adiamento da decisão sobre a proposta da Bitwise de adicionar staking ao ETF de ETH em 21 de maio⁽²³⁾).

Por outro lado, a Ethereum fez **avanços significativos nos balanços patrimoniais de empresas públicas dos EUA este ano**. Em maio, a SharpLink Gaming — uma empresa listada na NASDAQ — adotou uma estratégia de tesouraria centrada no ETH, levantando capital e mantendo em holding cerca de 188.478 ETH (~US\$ 470 milhões)⁽²⁴⁾ até o final de junho. A empresa fez staking de todos os seus holdings, efetivamente vendo o ETH não apenas como um ativo do balanço patrimonial, mas como uma reserva geradora de rendimentos. A BTCS Inc.⁽²⁵⁾, uma das primeiras empresas de capital aberto a fazer holding

de ETH, também aumentou suas participações com pequenas alocações adicionais via Aave, elevando seu total para cerca de 14.600 ETH (~US\$ 36,5 milhões). Esses movimentos refletem os primeiros exemplos de ETH sendo tratado como um ativo de tesouraria produtivo, com fluxos de caixa baseados em staking oferecendo um diferencial em relação à atratividade do holding passivo do Bitcoin.

Atualização Pectra

A Ethereum executou sua atualização técnica mais significativa desde o The Merge. O hard fork 'Pectra'⁽²⁶⁾ foi lançado em 7 de maio, introduzindo várias melhorias nas layers de execução e consenso da Ethereum. As principais mudanças da Pectra se concentraram em staking, blobs (taxa de transferência de dados) e abstração de contas.

Staking

A EIP-7251 **elevou o saldo máximo efetivo (MaxEB) de 32 para 2.048 ETH**, permitindo que grandes stakers — como corretoras e instituições — se consolidassem em menos validadores. Isso reduz a carga operacional de executar milhares de instâncias de validadores e reduz a sobrecarga da rede. Até o momento, isso resultou em um impacto positivo nas métricas de staking on-chain da Ethereum: o total de ETH em staking subiu para um nível recorde de 35,4 milhões (~29,3% do fornecimento), com **mais de 500.000 ETH adicionados só na primeira quinzena de junho**. Isso indica uma confiança crescente no potencial de rendimento do ETH e na segurança da rede, ao mesmo tempo em que reduz ainda mais a oferta líquida disponível no mercado.

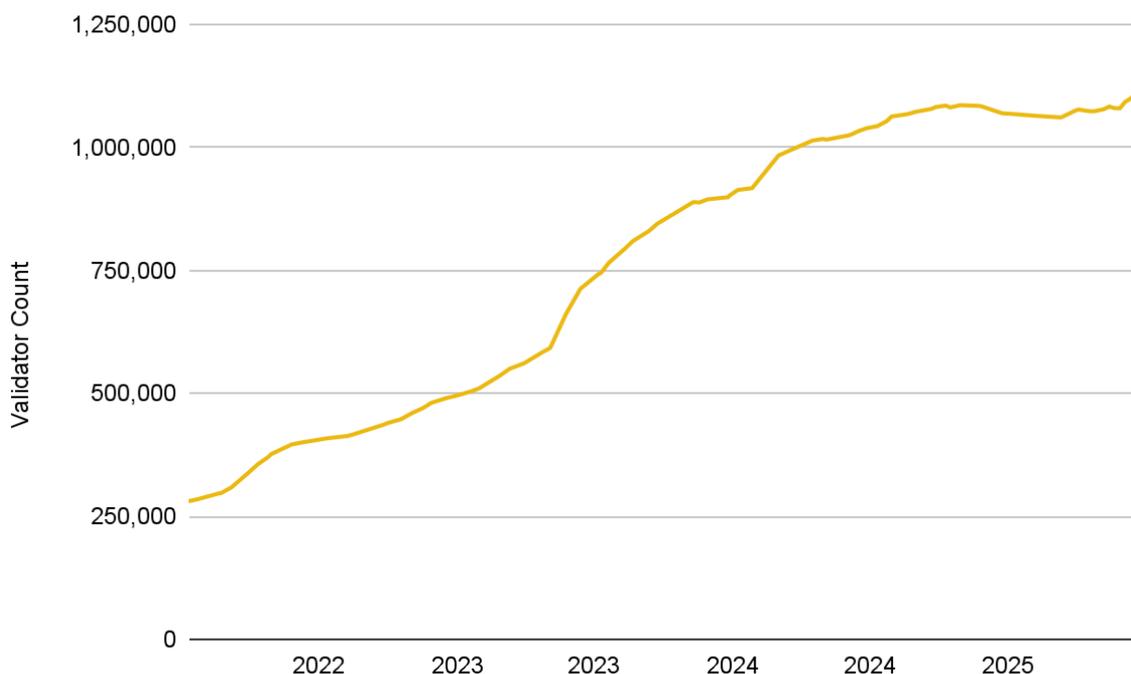
Figura 30: A quantidade de Ethereum em staking atingiu um novo recorde de 35,4 milhões de ETH, o que representa cerca de 29,3% do fornecimento atual em circulação



Fonte: Beaconchain, Binance Research – 30 de junho de 2025

Sob o limite anterior de 32 ETH, grandes entidades precisavam executar milhares de validadores para fazer staking do seu saldo total de forma eficiente. Embora isso tenha levado a mais de 1 milhão de validadores ativos na rede, grande parte desse crescimento veio de um número pequeno de participantes, o que significa **que a aparente descentralização não refletia a real distribuição de staking**. Além disso, não era possível aumentar recompensas acima de 32 ETH, que eram redirecionadas para a layer de execução, aumentando ainda mais a ineficiência.

Figura 31: O número de validadores na Beacon Chain tem aumentado consistentemente desde a mudança para o mecanismo de consenso PoS



Fonte: Dune Analytics (@hildobby), Binance Research – 30 de junho de 2025

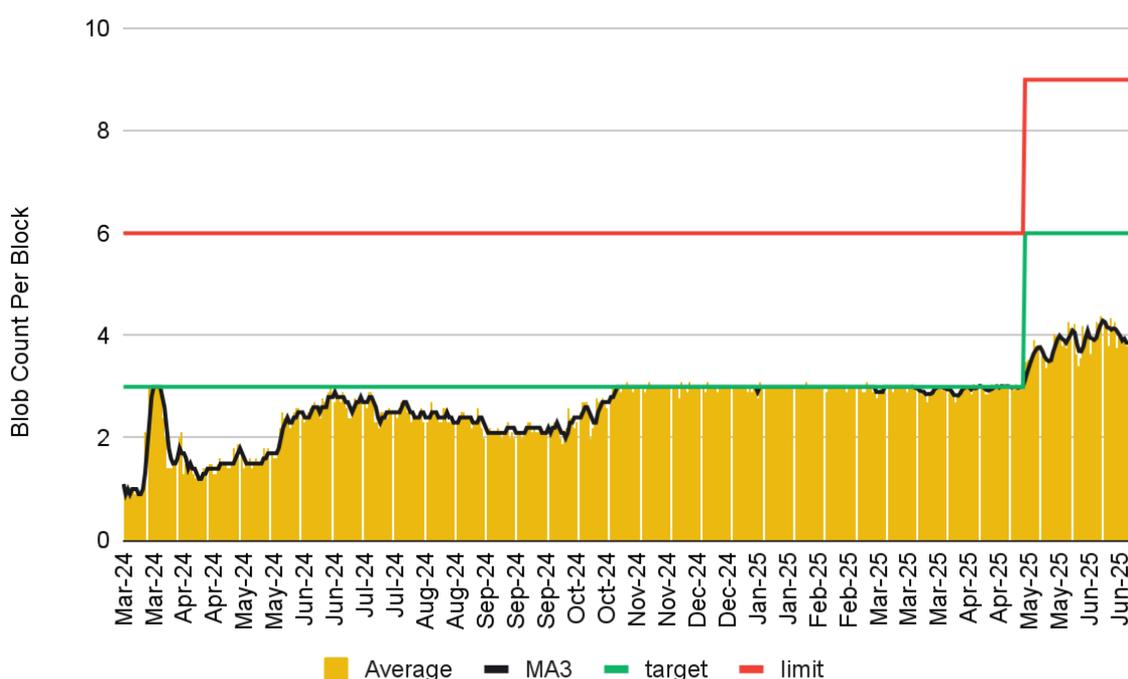
Além de melhorar a eficiência, a consolidação está se tornando uma necessidade técnica. Um grande número de validadores aumenta o volume de mensagens, deixa a agregação de atestações mais lenta e reduz as recompensas quando as respostas demoram. Isso também aumenta as necessidades de largura de banda — a Geth agora recomenda pelo menos 25 MB/s e dados ilimitados — tornando o staking individual menos viável. Atualizações futuras, como a finalização em slot único, ficam mais complicadas de implementar nesta escala. Para resolver isso, a EIP-7514 limitou quantos validadores podem ser ativados por epoch, enquanto a EIP-7251 incentivou a consolidação ativa. Se os 20 principais stakers se consolidarem sob a MaxEB, a rede poderá eliminar cerca de 785.000 validadores — reduzindo a carga, melhorando o desempenho e tornando a Ethereum mais preparada para novas atualizações.

Blobs

A EIP-7691 **aumentou a capacidade de blobs da Ethereum elevando o alvo de 3 para 6 e o máximo de 6 para 9** blobs por bloco. Essa expansão já entrou em vigor e foi projetada para aliviar o congestionamento persistente no espaço de blobs da Ethereum, usado principalmente por rollups para enviar dados de volta à L1. Desde o lançamento da EIP-4844, o uso médio de blobs da Ethereum ficou consistentemente próximo à meta de 3 blobs, deixando pouco espaço livre. Isso criou um comportamento indesejado, pois as L2s atrasavam o envio de dados para evitar taxas de blobs mais altas, enfraquecendo a pontualidade e as garantias de segurança das transações de rollup.

Após a atualização, o aumento da capacidade ajudou a mitigar esse problema. Os dados iniciais mostram que a volatilidade das taxas de blobs diminuiu e os blocos agora comportam regularmente de 4 a 6 blobs, sem picos de preço. Vários rollups importantes, incluindo Base, Arbitrum e OP Mainnet, reduziram seus intervalos de envio de dados, melhorando o processo de finalização L2-para-L1 e reduzindo a latência para os usuários finais.

Figura 32: O aumento da capacidade de blobs permitiu que as L2s enviassem mais dados por bloco, eliminando as restrições anteriores e permitindo um uso maior e constante, sem picos de taxas



Fonte: Dune Analytics (@hildobby), Binance Research – 30 de junho de 2025

As L2s são as claras beneficiárias desse ajuste. Mais espaço disponível para blobs reduz o custo e o risco associado à frequência da publicação de dados, o que se traduz em transações mais baratas e confiáveis para os usuários. No entanto, essa mudança também introduz uma desvantagem: com taxas de blobs reduzidas, a L1 da Ethereum coleta menos receita da atividade de rollups, o que pode diminuir o acúmulo de valor de longo prazo para o ETH, a menos que seja compensado por um maior uso geral.

Pensando no futuro, há planos para expandir ainda mais a capacidade de blobs. Vitalik Buterin⁽²⁷⁾ chegou a propor que a meta fosse elevada para 48 e o máximo para 72 blobs por bloco, como parte da próxima atualização, Fusaka. Essas especificações devem ser testadas em devnets, com o objetivo de aumentar a capacidade de processamento de dados da Ethereum sem comprometer a acessibilidade.

Abstração de conta

A EIP-7702 **estendeu os recursos de abstração de contas** para as carteiras da Ethereum existentes sem exigir a migração completa para contas de contratos inteligentes. A atualização permite que contas de propriedade externa (EOAs) anexem temporariamente o código do contrato inteligente executável durante uma transação, permitindo recursos como autenticação por chave de acesso (passkey), transações agrupadas, patrocínio de taxas de gas, limites de gastos, recuperação social, entre outros. Em termos práticos, os usuários agora podem, por exemplo, pagar as taxas de gas usando stablecoins ou configurar transações em múltiplas etapas de uma só vez, melhorando consideravelmente a experiência do usuário da carteira.

Ao contrário da ERC-4337, que exige que os usuários adotem carteiras totalmente novas, a EIP-7702 permite que os usuários mantenham seus endereços existentes — preservando o histórico on-chain e reduzindo o atrito para a adoção. A mudança melhora significativamente a flexibilidade do usuário e do desenvolvedor. Os usuários agora se beneficiam de uma experiência de carteira mais fluida e segura, enquanto os desenvolvedores podem criar recursos aprimorados de UX sem precisar que os usuários troquem de carteira. Isso também abre as portas para uma adoção mais ampla da abstração de contas em todo o ecossistema.

Para mais detalhes, confira nosso relatório recente sobre este assunto, [Atualizações Pectra e Fusaka: o que elas significam para a Ethereum?](#)

Direcionamento e reestruturação estratégica

A Ethereum Foundation (EF) realizou uma série de mudanças importantes no primeiro semestre de 2025, envolvendo sua liderança, política de tesouraria, prioridades estratégicas e direção geral do protocolo. Essas mudanças refletem uma resposta às crescentes pressões competitivas, às demandas internas por maior transparência e à necessidade de **alinhar a coordenação do ecossistema ao acúmulo de valor a longo prazo**.

- **Mudança de liderança e governança:** no primeiro trimestre de 2025, a EF mudou de um modelo executivo único para uma estrutura de liderança dupla. A nova estrutura separa a supervisão estratégica das responsabilidades de execução operacional e técnica. Essa mudança ocorre após críticas crescentes da comunidade Ethereum sobre a lentidão de resposta da EF e a falta de uma estrutura interna clara. O modelo de governança atualizado visa descentralizar a tomada de decisões dentro da EF e, ao mesmo tempo, melhorar a transparência e a coordenação entre as equipes de desenvolvimento, stakeholders externos e administradores do protocolo.

Essa mudança estrutural surge em meio ao conhecido dilema de priorização da Ethereum — decidir se deve concentrar recursos na escalabilidade das L2s e na

competição com layers alternativas de disponibilidade de dados, ou fortalecer a layer de execução L1 para rivalizar com as alt-L1s. Embora o novo modelo não resolva essa tensão estratégica, ele introduz uma separação mais clara de responsabilidades, o que pode ajudar o ecossistema a lidar melhor com prioridades conflitantes no futuro.

- **Política de tesouraria:** em junho de 2025, a EF lançou sua primeira política formal de tesouraria — uma mudança notável nas vendas discricionárias de ETH. A política visa trazer transparência e uma abordagem mais estruturada à gestão da tesouraria e define o seguinte:
 - Uma reserva fiduciária de 2,5 anos para operações principais, com uma redução gradual ao longo do tempo
 - Um limite de gastos anuais de 15% em ativos de tesouraria, diminuindo para ~5% no longo prazo
 - Implantação conservadora de ETH em protocolos DeFi auditados e permissionless e em ativos tokenizados do mundo real (RWAs)
 - Limites de liquidez claros que determinam quando o ETH é convertido em moeda fiduciária

Essa estrutura permite que a EF retenha a exposição ao ETH enquanto gera rendimento, sem arriscar a integridade do protocolo. Agora, todo o rendimento denominado em ETH também será reinvestido em bens públicos e infraestrutura nativos da Ethereum. No geral, a nova reestruturação da governança e a política de tesouraria da EF sugerem que há um foco renovado no fortalecimento da layer base.

- **Acumulação de valor:** um desafio recorrente para a Ethereum tem sido alinhar as prioridades de longo prazo do protocolo com a geração de valor sustentável na layer base. Como mencionamos em nosso relatório anterior, a mudança para um ecossistema centrado em rollups melhorou drasticamente a escalabilidade da rede, mas também diluiu a receita direta de taxas da Ethereum e enfraqueceu o papel econômico do ETH na L1. Com as L2s gerenciando a execução e enviando taxas mínimas pelo armazenamento de blobs, a Ethereum está funcionando cada vez mais como uma infraestrutura comoditizada, sem mecanismos de retorno econômico garantidos.

Por ora, a Ethereum parece amplamente comprometida com o plano de escalabilidade via L2s, embora haja discussões em andamento sobre a necessidade de reequilibrar a geração de valor na L1 e preservar a soberania da Ethereum. Essa mudança de tom está alinhada com atualizações como Pectra e Fusaka que, além de permitirem a escalabilidade das L2s, também incluem melhorias diretas para a L1 — como a consolidação de validadores, o Ethereum Object Format (EOF) para atualizações da Ethereum Virtual Machine (EVM) e melhorias na abstração de contas — o que indica uma intenção mais ampla de reforçar a layer base da Ethereum.

Em uma publicação no blog, Vitalik Buterin discutiu essa dinâmica e as prioridades da Ethereum para o futuro para retenção e acumulação de valor.

Essas prioridades se concentraram em quatro alavancas estratégicas:

- Reforçar o ETH como o ativo cross-layer padrão
- Incentivar as L2s a pagar uma parte das taxas em ETH
- Recalibrar o mercado de taxas de blobs
- Habilitar arquiteturas de rollups de base que retornam taxas de sequenciamento e MEV para a L1

Dentre essas, a terceira ganhou mais força até o momento neste ano. As discussões sobre uma nova precificação dos blobs se intensificaram após evidências de que as L2s estão agrupando de forma muito eficiente — proporcionando escalabilidade, mas prejudicando a captura de taxas na L1 e empurrando a emissão de ETH de volta ao território inflacionário⁽²⁸⁾. No entanto, o risco de direcionar as L2s para alternativas de DA mais baratas tornou esse ato de equilíbrio delicado.

As comparações de fluxo de valor entre L2s também moldaram as prioridades da Ethereum. Enquanto grandes rollups de uso geral, como Base ou Arbitrum, geram pouco retorno direto para a L1, apesar do alto uso de dados, os rollups de base, como o Taiko, mostraram uma contribuição de taxas desproporcionalmente alta. Isso renovou o interesse em arquiteturas que incorporam o sequenciamento na L1 da Ethereum, embora a adoção ainda esteja em estágio inicial. Enquanto isso, **a dependência da Ethereum no alinhamento econômico das L2s para reciprocidade econômica** — seja por meio de taxas nativas em ETH, integração de staking ou fidelidade à DA — continua sendo um desafio em aberto, já que não há um mecanismo aplicável em vigor.

No geral, as prioridades da Ethereum no primeiro semestre de 2025 tiveram um grande foco em garantir a relevância econômica de longo prazo. Garantir que o ETH mantenha sua supremacia monetária e que a L1 da Ethereum continue sendo uma fonte relevante de taxas de rede é um ponto central das discussões do protocolo — não apenas como uma questão monetária, mas como uma questão de soberania de longo prazo em um ecossistema de L1 cada vez mais competitivo.

Fusaka até o final do ano

A atualização Fusaka sucede a Pectra e deve ser lançada até o final de 2025. Embora o escopo das atualizações ainda esteja em discussão, é provável que se concentre em duas grandes melhorias: PeerDAS e EOF.

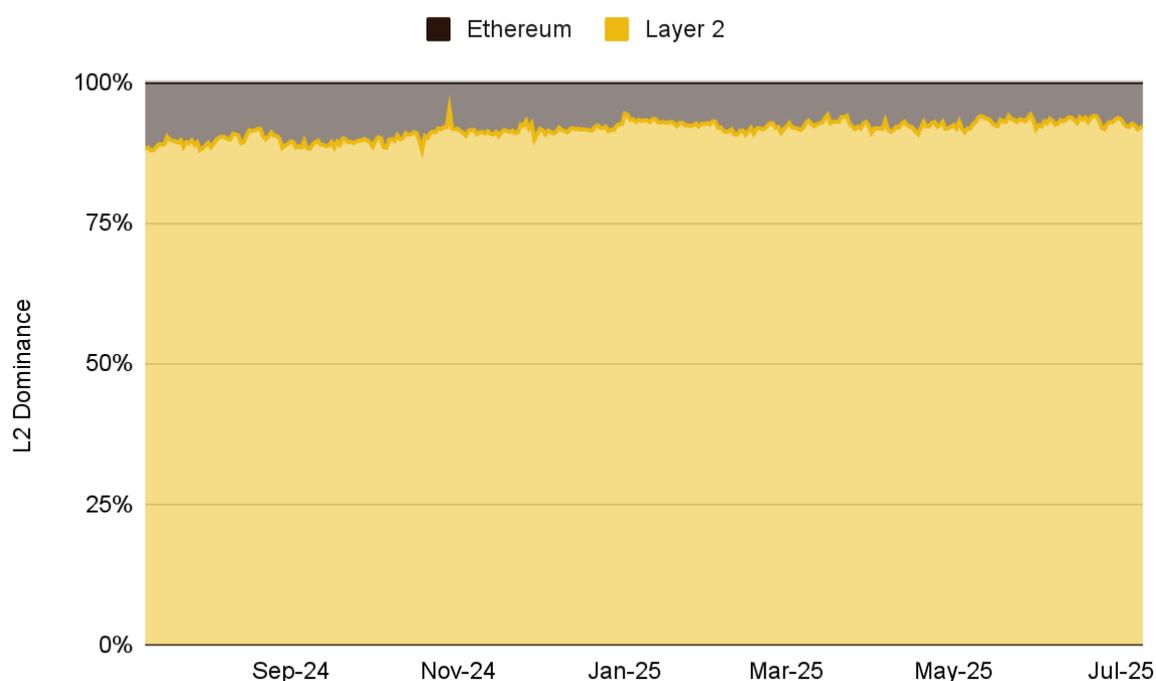
- O **PeerDAS** (EIP-7594) **permite que os nodes verifiquem a DA ao baixar somente um subconjunto de dados de blob**, reduzindo os requisitos de largura de banda e armazenamento. Isso favorece a escalabilidade de L2s e facilita a execução de um node, melhorando a descentralização.
- O **EOF reestrutura o bytecode da EVM** com uma formatação modular, validação mais rigorosa e otimizações de taxas de gas. Ele permite o controle de versões e a implantação mais segura de contratos, facilitando a implementação de futuras atualizações da EVM, como a abstração de contas.

Para ler mais sobre a atualização Fusaka, consulte nosso relatório, [Atualizações Pectra e Fusaka: o que elas significam para a Ethereum?](#)

Layer-2

O cenário das L2s continuou sendo o principal mecanismo de escalabilidade da Ethereum no primeiro semestre de 2025, com as L2s lidando com uma grande proporção da execução diária de transações de alta frequência. Embora a **trajetória do mercado tenha se tornado mais complexa do que em ciclos de rollups anteriores** — com tendências de crescimento divergentes e ciclos de incentivo ainda em maturação — as L2s continuam dominantes de modo geral. Ainda assim, as tendências de taxas, a rotatividade de usuários, a concorrência modular e a própria pressão da Ethereum para capturar mais valor na layer de base, criaram uma dinâmica que deixa as L2s presas entre impulsionar a escalabilidade e lidar com os impactos de mercado dessa mudança no equilíbrio.

Figura 33: As L2s têm conquistado gradualmente a fatia de execução da Ethereum, agora representando mais de 90% de todas as transações



Fonte: Artemis, Binance Research – 30 de junho de 2025

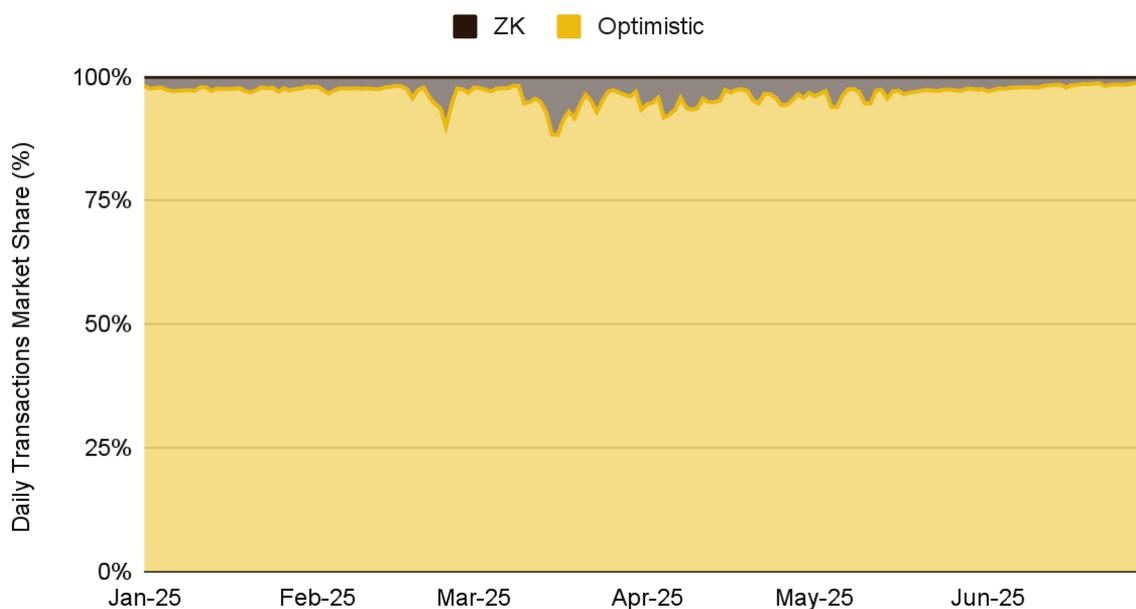
Embora a **expansão de novas atividades de L2s tenha sido mais modesta do que nos últimos anos** — o que pode indicar uma gradual maturidade ou saturação do setor — o primeiro semestre trouxe mudanças importantes em todo o ecossistema. **Os optimistic rollups continuam sendo os líderes claros em TVL e atividade de transações, com menos atualizações de protocolo de grande porte**, mas confiando em vantagens de escalabilidade e parcerias para garantir participação de mercado. A Base se consolidou como um importante hub de entrada para novos usuários, por meio da integração com a Coinbase e de um ecossistema ativo de memecoins, colocando-a em concorrência direta com as alt-L1s intermediárias pelos fluxos de varejo. Enquanto isso, a Arbitrum e a OP Mainnet tiveram um crescimento relativamente estável de TVL, com a liquidez diluída em um número crescente de rollups OP Superchain e L2s menores de aplicação específica buscando campanhas de incentivo. A recente parceria da Arbitrum⁽²⁹⁾ com a Robinhood

para ações tokenizadas é um forte movimento de posicionamento inicial, mas ainda é cedo para saber se isso vai atrair uma liquidez mais profunda e duradoura.

Por outro lado, vários ZK rollups tiveram grandes avanços em termos de arquitetura — muitos deles de natureza modular. A Starknet lançou o SN Stack⁽³⁰⁾ no início do ano; o ZKSync avançou com sua arquitetura elastic chain⁽³¹⁾ como parte de seu roadmap para o ZKSync 3.0, passando de um único ZK rollup para um modelo modular de múltiplas blockchains (chain-of-chains) com liquidez compartilhada e uma rede de provedores unificada; e a Scroll se tornou o primeiro ZK rollup a atingir o Stage 1⁽³²⁾ com sua atualização Euclid⁽³³⁾, que proporcionou taxas mais baixas, maior capacidade de transferência e mais segurança. No entanto, o custo e a complexidade dos **circuitos de prova ZK continuam prejudicando a eficiência de capital**, mantendo o TVL e a profundidade ativa do DeFi abaixo de suas contrapartes, os optimistic rollups. Com a tração ainda aquém do esperado, as pressões de mercado estão ficando mais claras — especialmente com a Polygon anunciando o fim gradual de sua L2 zkEVM⁽³⁴⁾ com planos de descontinuação total até 2026 devido a perdas operacionais anuais (~US\$ 1 milhão por ano)⁽³⁵⁾ e um foco renovado no Polygon PoS e no AggLayer.

Essas mudanças também evidenciam os desafios de um setor cada vez mais modular, seja por meio dos próprios stacks de L2s ou de kits de ferramentas externos. Embora esses caminhos ofereçam aos desenvolvedores mais flexibilidade para combinar uma execução optimistic ou ZK com layers de DA intercambiáveis, eles também exigem que as L2s permaneçam ágeis e se adaptem às novas demandas dos usuários. Problemas persistentes em torno da ineficiência de capital e da liquidez fragmentada tornam o ambiente ainda mais desafiador. Isso é especialmente verdadeiro para os ZK rollups, cujo TVL ainda fica atrás das redes optimistic mais maduras, apesar das melhorias nos sistemas de prova e experiência do usuário. Em resposta, muitos projetos estão dobrando seus stacks modulares ou se concentrando em nichos mais restritos — como pagamentos, RWAs ou BTCFi — para atrair e consolidar liquidez.

Figura 34: Optimistic rollups representam mais de 96% das transações diárias de L2s



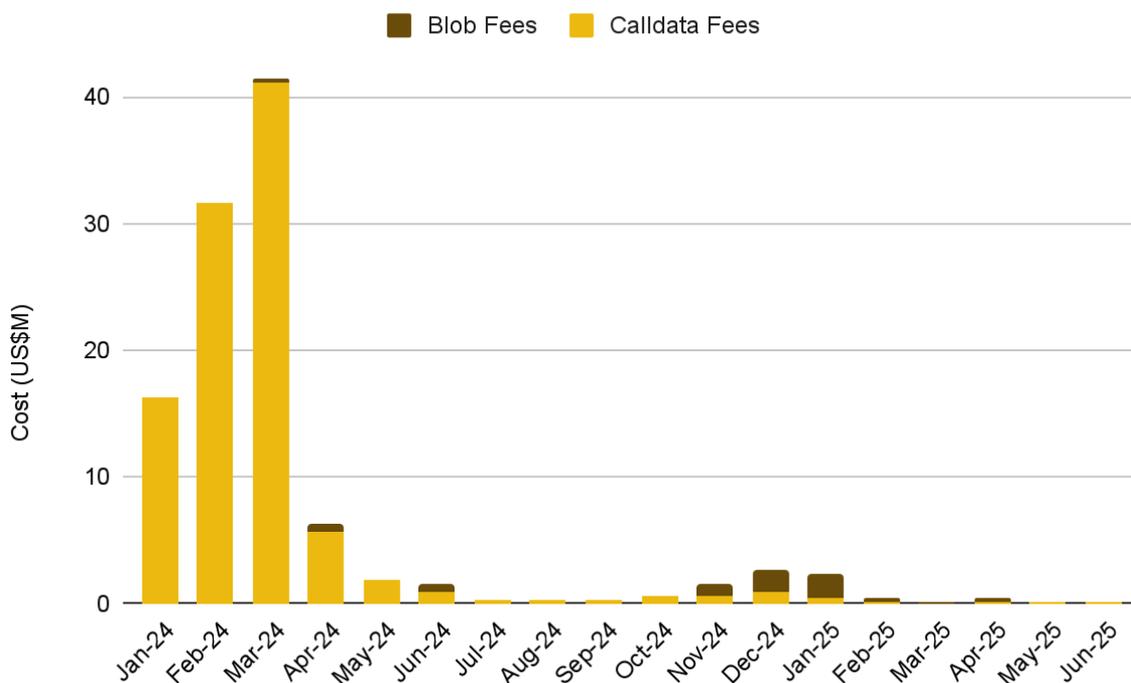
Fonte: Artemis, Binance Research – 30 de junho de 2025

Nesse contexto, o próprio roadmap da Ethereum continua desempenhando um papel fundamental em ajudar os rollups a evoluírem com mais eficiência. **A atualização Pectra proporcionou benefícios significativos de escalabilidade para rollups**, principalmente ao aumentar a capacidade de blobs e reduzir os custos de envio de dados. Os primeiros sinais mostram que L2s como Arbitrum, OP Mainnet e Base estão publicando dados com mais frequência, aprimorando a segurança e a experiência do usuário, mas o aumento do uso (como visto na figura 33 anteriormente) sugere que mesmo isso pode não ser suficiente a longo prazo. Por isso, muitos acreditam que a Ethereum talvez precise oferecer suporte para dezenas de blobs por bloco no futuro, a fim de manter as taxas de L2 sustentavelmente baixas se o crescimento continuar.

Ao mesmo tempo, a chamada "**corrida de taxas de blob**" das L2s surgiu como uma narrativa central: quanto mais rollups otimizarem o uso de blobs — ou mudarem para layers alt-DA mais eficientes, como Celestia e EigenDA — menos receita direta volta para a layer base da Ethereum. Isso reacendeu a discussão sobre até que ponto taxas cada vez mais baixas nas L2s podem reduzir o valor capturado pela layer base do ETH, criando uma tensão estratégica que deve influenciar as decisões do protocolo nas próximas atualizações do seu roadmap.

Essas dinâmicas, juntamente com o crescimento de soluções modulares, também contribuíram para um cenário geral de L2s mais fragmentadas. À medida que a liquidez e os usuários se espalham por uma gama cada vez maior de rollups e appchains, estruturas modulares como o OP Stack se tornaram uma faca de dois gumes: Unichain, Worldchain, Soneium e outros conseguem criar blockchains de consumo rapidamente, mas essa proliferação canibaliza a liquidez compartilhada e dilui a retenção de usuários. De acordo com a L2Beat⁽³⁶⁾, agora existem mais de 100 L2s — entre rollups, optimiums, validiums e outras categorias — em diferentes estágios de desenvolvimento, todas competindo pelos mesmos fluxos.

Figura 35: As taxas totais de DA da Ethereum caíram para apenas US\$ 132,8 mil em junho, em comparação com US\$ 1,6 milhão no mesmo mês do ano passado



Fonte: Dune Analytics (@niftytable), Binance Research – 30 de junho de 2025

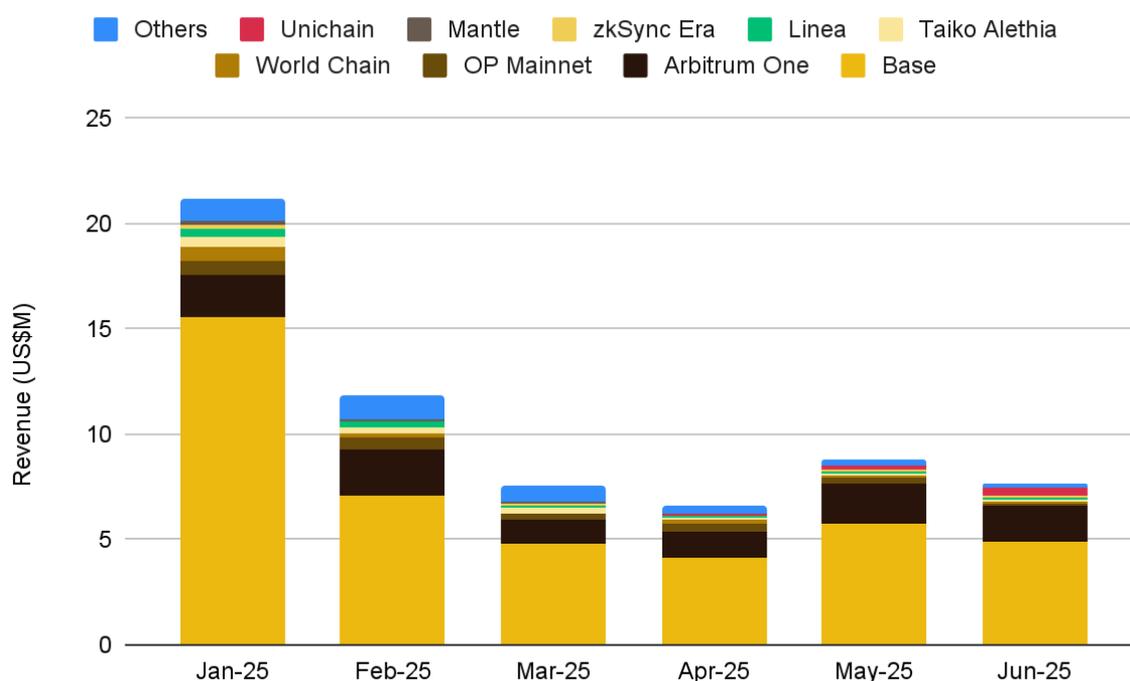
Dito isso, algumas das principais L2s começaram a dar sinais de que sua economia de rede está amadurecendo — indo além de apenas escalar transações e passando a gerar receitas relevantes e fluxos de caixa consistentes. **A Base e a Arbitrum se destacaram no primeiro semestre de 2025 por liderarem a “lucratividade” líquida** (taxas arrecadadas menos os custos de DA da Ethereum) e dominarem a maior parcela da transferência de valor: juntas, elas representaram cerca de 90% do valor on-chain de L2s. A Base, em particular, ficou com mais de 80% da receita de taxas de transação de L2s no início deste ano — impulsionada por seus fluxos de varejo consistentes e por sua decisão de cobrar taxas padrão sem subsídios agressivos.

Enquanto isso, o ecossistema OP Stack da Optimism progrediu tanto na geração de receita quanto no desenvolvimento da interoperabilidade. O lançamento da 'Unichain' dedicada do Uniswap mostrou como os principais protocolos podem implantar suas próprias L2s para otimizar as necessidades específicas de UX e desbloquear novos fluxos de receita. O Uniswap Labs destinou ~20%⁽³⁷⁾ da receita de taxas da Unichain para sua tesouraria, enquanto outras blockchains OP, como a World Chain da Worldcoin, expandiram o alcance da Superchain. Paralelamente, a comunidade do OP Stack testou estruturas de interoperabilidade nativas⁽³⁸⁾ — permitindo que as blockchains OP lessem o estado umas das outras e transmitissem ativos sem bridges de terceiros — com o objetivo de reduzir a fragmentação.

Além disso, novos modelos econômicos do “**L2 summer**” em anos anteriores tiveram resultados mistos. Projetos como Blast e Manta experimentaram altos rendimentos nativos e descontos de gas para estimular o uso, mas muitas vezes enfrentaram dificuldades para manter a liquidez estável quando as recompensas começaram a

diminuir. Isso revela uma lição importante: **L2s com boa adequação produto-mercado conseguem experimentar** melhores modelos inovadores de taxas ou incentivos para validadores — mas **os incentivos por si só raramente sustentam** o uso contínuo em um mercado competitivo. De modo geral, o 1º semestre de 2025 deixou claro que os rollups que conseguem gerar receita sustentável e alinhar bem os incentivos entre desenvolvedores, operadores e a layer base estão melhor posicionados para competir à medida que o debate sobre captura de valor da Ethereum se intensifica. Ainda assim, o progresso significativo na descentralização e nas premissas de confiança continua desigual.

Figura 36: A receita de taxas de transação no 1º semestre de 2025 permaneceu concentrada entre algumas L2s dominantes, refletindo onde o uso real e as taxas sustentáveis persistiram



Fonte: growthpie, Binance Research – 30 de junho de 2025

A descentralização dos sequenciadores continua sendo, em grande parte, um trabalho em andamento. A maioria dos principais rollups ainda depende de sequenciadores centralizados, com planos apenas parciais para modelos permissionless. Os primeiros rollups de base, como o Taiko, testaram arquiteturas que devolvem o sequenciamento e a captura de MEV de volta para a L1 da Ethereum para alinhar os fluxos de taxas, mas essas configurações ainda não são predominantes. Em resposta à pressão da comunidade e da pesquisa, Linea, Scroll e Starknet anunciaram ou aceleraram projetos-piloto de sequenciadores descentralizados no primeiro semestre, com a Scroll atingindo a classificação de Stage 1 (Estágio 1). Vitalik Buterin e a Ethereum Foundation também intensificaram o apelo por mais **responsabilidade**: várias publicações no blog do fundador do Ethereum neste ano pediram por provas de fraude e validade mais robustas, padrões universais para light-clients e metas claras de maturidade para o Stage 2.

No entanto, a reação do mercado sugere que essa maturidade está longe de ser garantida. Os valuations de muitas L2s caíram para níveis próximos aos de lançamento — em parte devido à volatilidade mais ampla do mercado e às dúvidas persistentes sobre modelos de tokens com baixa circulação/alto valor totalmente diluído (FDV). Mais importante ainda, no entanto, isso reflete a incerteza sobre se essas redes conseguirão oferecer, de fato, segurança com necessidade de confiança minimizada (trust-minimized) e utilidade significativa em larga escala. O progresso desigual em direção a sequenciadores totalmente descentralizados e provas confiáveis continua alimentando esse debate, levantando dúvidas sobre quantas dessas redes realmente alcançarão o cobiçado benchmark de Stage 2 e qual será, em última análise, o papel das L2s na estratégia de rollups em evolução da Ethereum.

Figura 37: Principais L2s da Ethereum por tipo, status do sequenciador, TVS, FDV, tokens em circulação (float), taxas e usuários ativos

Logo	Nome	Tipo	Status	TVS (US\$)	FDV (US\$)	Circulação	Taxas (US\$ milhões)	Usuários diários (milhares)
	Arbitrum One	Optimistic	Stage 1	15,8 bilhões	4,26 bilhões	50%	10,5	336,1
	Base	Optimistic	Stage 1	13,5 bilhões	-	-	40,2	1.500
	OP Mainnet	Optimistic	Stage 1	3,32 bilhões	2,93 bilhões	41%	8,3	110,4
	Unichain	Optimistic	Stage 1	1,30 bilhão	8,81 bilhões	63%	0,7	21,1
	Mantle	Optimistic	Pre-Stage 0	1,55 bilhão	4,34 bilhões	54%	0,7	7,2
	ZKsync Era	ZK	Stage 0	1,09 bilhão	1,21 bilhão	52%	0,4	7,5
	Starknet	ZK	Stage 1	497 milhões	1,43 bilhão	36%	0,2	22,8

	Linea	ZK	Stage 0	404 milhões	-	-	1,1	24,2
	Katana	ZK	Stage 0	352 milhões	-	-	-	0,4
	Blast	Optimistic	Pre-Stage 0	331 milhões	255 milhões	42%	0,3	3,5
	Manta	Optimistic	Pre-Stage 0	279 milhões	239 milhões	42%	0,1	6,1
	Scroll	ZK	Stage 1	243 milhões	364 milhões	19%	0,3	3,2
	Taiko Alethia	Based	Pre-Stage 0	159 milhões	470 milhões	16%	1,4	153,5

*A tabela não é uma lista abrangente de todas as L2s

Fonte: L2Beat, Coinmarketcap, Token Terminal, Artemis, Growthpie, Dune Analytics (@spaceharpoon), Binance Research – 30 de junho de 2025

Olhando para o 2º semestre de 2025, o setor de L2s enfrenta um grande desafio: será que os rollups conseguirão continuar atraindo usuários e liquidez em um ecossistema modular cada vez mais disputado? A Ethereum enfrenta o dilema de como **equilibrar o crescimento das L2s com a necessidade de capturar valor de forma significativa** na layer base, o que pode limitar a “**escalabilidade livre**” que os rollups desfrutaram nas fases anteriores. A discussão sobre quanto valor de fato retorna à layer principal da Ethereum vai continuar influenciando as estratégias e escolhas de design dos rollups, mas, em última análise, esse é um problema que a própria Ethereum precisará resolver em nível de protocolo.

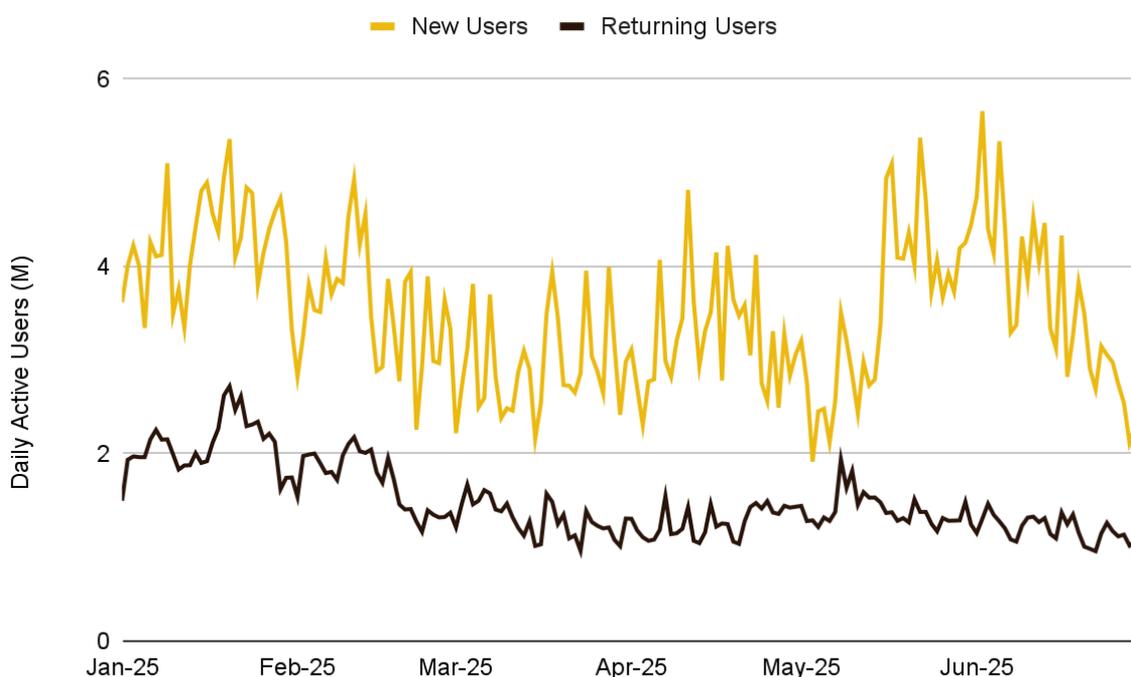
Embora as futuras atualizações Fusaka e PeerDAS prometam expandir ainda mais a capacidade de blobs, elas sozinhas não resolverão os desafios de fragmentação e retenção de capital. A menos que haja avanços no alinhamento das estruturas de taxas, progresso real rumo ao Stage 1, maior adoção de arquiteturas de rollups de base ou padrões mais robustos de liquidez cross-L2, a tensão entre escalabilidade e a captura de valor a longo prazo pela Ethereum pode continuar enfraquecendo a narrativa das L2s. Para os rollups, o desafio agora é mostrar que eles são capazes de **reter usuários sem depender excessivamente de incentivos**, fortalecer a retenção de capital e se destacar pela qualidade da experiência do usuário (UX) e eficiência no sequenciamento — tudo isso em meio a uma disputa acirrada por espaço em um mercado cada vez mais fragmentado.

5.2 Solana

A primeira metade de 2025 foi marcada por etapas bem definidas para a Solana. O ano começou com a rede embalada pelo forte desempenho de 2024, atingindo novos recordes de capitalização de mercado em janeiro. Apesar do arrefecimento do mercado cripto nos dois primeiros trimestres, a Solana continuou superando a maioria das outras alt-L1s, **sustentando uma atividade robusta on-chain** que refletia **uma demanda real especulativa e cada vez mais durável**. Uma questão-chave em 2025 era se a alta de 2024 alimentada pelas memecoins diminuiria — até o momento, a rede demonstrou que pode sustentar altas taxas de transferência e uso ativo, mesmo com a mudança dessa narrativa.

Embora o crescimento de usuários diários tenha mostrado uma ligeira tendência de queda no 1º semestre de 2025, o engajamento geral permaneceu forte — com mais de 3,5 milhões de usuários ativos em média, e mais de 1,5 milhão retornando todos os dias. Somente em junho, a Solana processou uma média de 99 milhões de transações diárias⁽³⁹⁾, totalizando quase 3 bilhões no mês — de longe a maior entre as principais L1s. Para contextualizar, a Ethereum geralmente registra entre 1 e 1,5 milhão de transações diárias no mesmo período.

Figura 38: Apesar da ligeira queda no número de usuários ativos diários da Solana no 1º semestre de 2025, a base principal de usuários recorrentes se manteve estável, mesmo com a desaceleração das memecoins e a volatilidade macroeconômica

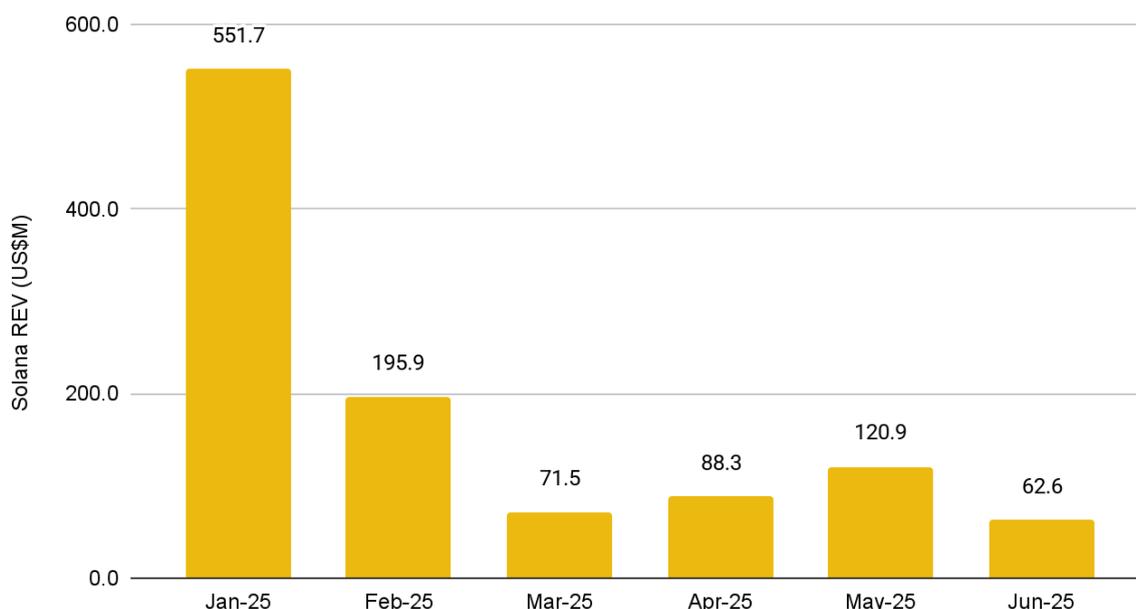


Fonte: Artemis, Binance Research – 30 de junho de 2025

Mesmo com a estabilidade no número de endereços ativos e o aumento nas transações, as taxas on-chain da Solana caíram de cerca de US\$ 8 milhões para US\$ 1 milhão por dia. Embora isso ainda supere outras grandes L1s, como Ethereum e BNB Chain, a tendência sugere uma mudança notável na geração de taxas. Essa divergência indica que ●

aumento no volume de transações não está gerando mais receita com taxas, o que implica que grande parte da atividade recente pode envolver operações de baixo valor ou com pouca cobrança de taxas. De fato, o valor econômico real (REV) da Solana — sua receita total com taxas de transação e MEV — atingiu um recorde em janeiro, mas caiu drasticamente em junho. Embora também seja provável que janeiro tenha sido apenas um ponto fora da curva impulsionado por fatores de curto prazo.

Figura 39: O valor econômico real mensal da Solana diminuiu drasticamente desde o início de 2025, caindo de mais de US\$ 550 milhões em janeiro para pouco menos de US\$ 63 milhões em junho



Fonte: Blockworks Research, Binance Research – 30 de junho de 2025

Atividade DeFi sustentada

O setor DeFi da Solana seguiu em processo de amadurecimento, com o TVL se mantendo relativamente estável em torno de US\$ 8,6 bilhões até junho⁽⁴⁰⁾. **Os volumes semanais de DEX atingiram novas máximas** neste ciclo, com uma média acima de US\$ 30 bilhões — superando os da Ethereum no mesmo período. No pico, o volume diário de DEX aumentou para cerca de US\$ 39 bilhões, enquanto as entradas totais por meio de bridges totalizaram quase US\$ 4 bilhões no acumulado do ano, refletindo a entrada de novo capital para sustentar a alta liquidez e a atividade de trading.

Embora parte dessa atividade tenha sido impulsionada pela tendência das memecoins no início do ano — com plataformas de launchpad como a Pump.fun atraindo muitos novos criadores e especuladores — boa parte dela persistiu além desse momento. Grandes agregadores, como Jupiter e AMMs como Raydium se beneficiaram do forte interesse dos traders de varejo, bem como de arbitadores e bots de alta frequência, que contribuíram para recordes em swaps de carteiras, maiores oportunidades de MEV e taxas diárias consistentes. Mesmo quando o hype das memecoins diminuiu no 2º trimestre, a Solana manteve altos níveis de liquidez e uso, em parte porque as ferramentas DeFi subjacentes e a base de usuários e traders continuam estáveis.

Aplicativos voltados para o consumidor e uso no mundo real

O uso crescente da Solana em aplicações do mundo real e serviços voltados para o consumidor reforça ainda mais sua base de usuários. Isso reflete uma LI em amadurecimento, com casos de uso mais amplos do que nos ciclos de hype anteriores.

- **Infraestrutura física descentralizada (DePIN):** o DePIN continua sendo um claro diferencial. A Solana agora hospeda um crescente cluster de projetos (cobertura sem fio, mapeamento, computação etc.), onde sua alta capacidade de processamento e taxas previsíveis sustentam fluxos de dados do mundo real de alta frequência.

A Helium Mobile expandiu sua rede para cerca de 98.107 hotspots implantados globalmente⁽⁴¹⁾. Em 30 de junho, a Helium registrava cerca de 980.695 usuários diários e mais de 300.000 assinantes de serviços para celulares. O Hivemapper mapeou mais de 563 milhões de quilômetros de estradas⁽⁴²⁾ — aproximadamente 34% das estradas globais. Outros projetos DePIN em estágio inicial, como Grass, WeatherXM, XNET e GEODNET, apresentaram um crescimento sólido. A principal tendência: essas redes estão passando de modelos de incentivo puramente baseados em tokens para fluxos de receitas reais, com usuários pagando por serviços como largura de banda, computação com IA ou dados de geolocalização, enquanto são recompensados com tokens por contribuírem com seus equipamentos (hardware).

- **Carteiras e dispositivos móveis:** o uso de carteiras e soluções para dispositivos móveis também continuou crescendo. A Phantom já conta com mais de 15 milhões de usuários ativos mensais⁽⁴³⁾ e gerencia mais de US\$ 25 bilhões em ativos sob custódia própria. As carteiras Solflare e Backpack seguem entre as mais baixadas e utilizadas na Solana, ficando geralmente logo atrás da Phantom em termos de popularidade. Na área de dispositivos móveis, o Solana Seeker⁽⁴⁴⁾ (sucessor do Saga) ultrapassou 150.000 pré-vendas e tem lançamento global previsto para 4 de agosto de 2025. Esse avanço está impulsionando a chegada de novos usuários e o aumento de conexões de carteiras on-chain.
- **Pagamentos:** as stablecoins se tornaram uma parte ainda maior da trajetória de crescimento da Solana. A oferta de stablecoins na Solana praticamente dobrou no 1º semestre de 2025 — de cerca de US\$ 5,2 bilhões em janeiro para US\$ 10,9 bilhões no final de junho. Somente o USDC já representa mais 70% da oferta de stablecoins na Solana, consolidando sua posição como a principal stablecoin fora da Ethereum.

Além disso, as extensões de token, que adicionam recursos programáveis e opções de conformidade para tokens SPL, reforçaram a atratividade da Solana entre os emissores de stablecoins mais sofisticados. Junto com ferramentas de pagamento como o Solana Pay, essas inovações estão preparando a rede para o comércio no mundo real e transações internacionais de baixo custo.

Major retail and institutional integrations underscore this growth: Polymarket⁽⁴⁵⁾ and Kalshi⁽⁴⁶⁾ both enabled Solana-USDC deposits for prediction and derivatives markets, while Societe Generale's⁽⁴⁷⁾ crypto arm launched its USD CoinVertible stablecoin on Solana (and Ethereum) in mid-2025 with BNY Mellon acting as

custodian. These signals reflect Solana's traction as an efficient settlement layer for stablecoin payments.

Figura 40: A capitalização de mercado de stablecoins da Solana cresceu significativamente em 2025, superando outras grandes blockchains e se tornando a terceira maior, ultrapassando a BNB Chain

	Nome	Capitalização de mercado de stablecoins (US\$ bilhões)
	Ethereum	126,4
	Tron	81,3
	Solana	10,9
	BNB Chain	10,5
	Base	4,2

Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

Adoção do TradFi e impulso institucional

Talvez a principal narrativa institucional da Solana neste ano tenha sido o forte **progresso em direção a um ETF spot de Solana** nos Estados Unidos. Vários gestores de ativos — incluindo BlackRock, VanEck, Fidelity, entre outros — solicitaram ETFs de Solana no 1º semestre de 2025. Em junho, a SEC solicitou que os emissores incluíssem detalhes sobre resgates de ativos e estruturas de staking, sinalizando que o processo está ganhando tração regulatória. Os analistas de ETF da Bloomberg⁽⁴⁸⁾ indicaram uma alta probabilidade de aprovação de um ETF spot de Solana ainda em 2025, com as solicitações da SEC sugerindo que os rendimentos de staking (~7% APR) poderiam fluir para os investidores de ETF — uma característica única entre os ETFs cripto existentes.

A Solana também ganhou mindshare como um ativo de tesouraria cripto para empresas listadas em bolsa. A DeFi Development Corp., listada na Nasdaq, anunciou uma linha de US\$ 5 bilhões⁽⁴⁹⁾ para acumular mais SOL, enquanto a Upexi⁽⁵⁰⁾ (UPXI), outra empresa da Nasdaq, revelou planos para uma estratégia dupla com Solana: a empresa detém ~735.000 SOL em tesouraria (~US\$ 105 milhões), está fazendo staking de uma parte para obter rendimentos e também está tokenizando suas ações ordinárias na Solana usando a plataforma Superstate/Opening Bell. Isso dá aos acionistas da Upexi a opção de manter e negociar ações registradas na SEC como tokens Solana, com liquidação instantânea 24 horas por dia, 7 dias por semana — um marco para a tokenização de ativos do mundo real (RWA) na rede. Iniciativas como essas reforçam a legitimidade crescente da Solana como base para o staking institucional e para novas infraestruturas de ações.

Resiliência da rede e preparação para o Firedancer

A rede principal da Solana mostrou resiliência mesmo sob forte pressão no 1º semestre. A alta de bots ligados a memecoins em janeiro colocou a blockchain à prova com mais de 200 milhões de transações por dia, mas a rede manteve uma disponibilidade próxima de 100% por mais de 16 meses consecutivos, de acordo com o relatório [Network Health Report](#) de junho de 2025. Para acompanhar esse ritmo, o ecossistema implementou melhorias importantes de desempenho: a atualização do agendador Jito/Agave aumentou em cerca de 80% a eficiência das transações prioritárias, o QoS ponderado por stakers ajudou a conter o spam, e ajustes no protocolo — incluindo a adoção do protocolo QUIC, otimizações de largura de banda (gossip) e a remoção de votos repetidos — reduziram a carga dos validadores.

O Firedancer⁽⁵¹⁾ se tornou um pilar fundamental no roadmap de escalabilidade de longo prazo da Solana. A rede de testes (testnet) Frankendancer progrediu durante o 1º semestre, com cerca de 34 validadores (cerca de 7% do SOL em staking) testando o cliente C++. Como o Firedancer é independente do cliente original da Solana Labs, ele traz diversidade real à base de clientes da rede. Ao introduzir um segundo cliente independente, o Firedancer aumenta a segurança e a resiliência da rede, ou seja, se um bug afetar os outros clientes, a rede pode continuar funcionando no Firedancer. Em testes internos, o Firedancer apresentou uma taxa de transferência acima de 1 milhão de TPS e capacidade de reproduzir completamente blocos da rede principal (mainnet). Seu lançamento na mainnet, ainda previsto para o final de 2025, continua sendo um dos marcos mais esperados para a evolução da escalabilidade da Solana.

Paralelamente, outros clientes independentes, como Mithril e Sig, estão em desenvolvimento ativo — ampliando ainda mais a diversidade técnica da rede. Combinado com a economia competitiva de validadores da Solana — altas recompensas de bloco, 100% das taxas prioritárias destinadas aos validadores e rendimentos de staking de cerca de 7% — além de 1.295 validadores ativos em mais de 40 países, a rede continua mantendo um dos maiores coeficientes de Nakamoto do setor, fortalecendo suas garantias de vivacidade e descentralização.

Do lado do desenvolvedor, as ferramentas também avançaram no 1º semestre. O novo [Solana Attestation Service](#) (SAS) agora permite que os desenvolvedores vinculem dados de identidade off-chain (como KYC ou credenciamento) diretamente a contas on-chain, permitindo lançamentos mais alinhados com exigências regulatórias e casos de uso com crédito on-chain. Juntas, essas melhorias de infraestrutura e cliente — impulsionadas em parte pelo aprendizado com o congestionamento do 1º trimestre — destacam como a Solana Foundation direcionou mais recursos para escalabilidade, desempenho e usabilidade no mundo real. Esse foco contínuo em resiliência e diversidade de clientes independentes é uma das principais razões pelas quais o ecossistema de desenvolvedores da Solana continua entre os mais fortes da atualidade.

5.3 BNB Chain

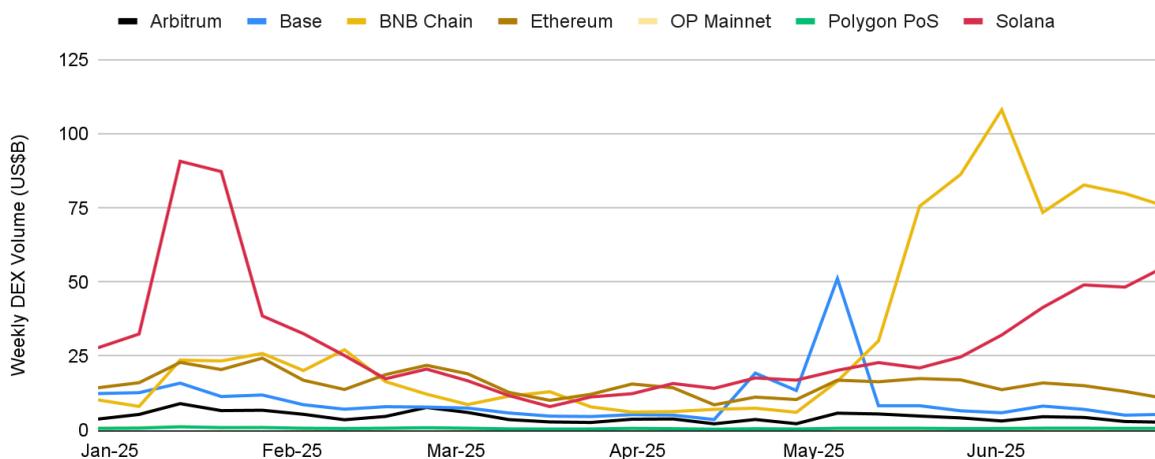
O primeiro semestre de 2025 da BNB Chain se destacou pela **forte atividade on-chain, mesmo com a correção do mercado cripto**. O crescimento foi impulsionado pelo **grande interesse dos desenvolvedores**⁽⁵²⁾ (forte participação em hackathons, incubadoras, subsídios e fundos do ecossistema de mais de US\$ 100 milhões) e pelo alto engajamento dos usuários. A rede teve um aumento de 241,8% no volume de transações semanais⁽⁵³⁾ (~94 milhões de transações até o final de junho) e incorporou cerca de 419,3 mil novos usuários diários, com as receitas da rede chegando a ~US\$ 12 milhões no ano. As transações diárias atingiram 16,6 milhões e os endereços ativos diários chegaram a 4,4 milhões, superando a maioria das outras L1s nesse período. O crescimento dessas métricas ocorreu mesmo com a redução da capitalização de mercado do BNB (que encerrou o 1º semestre em US\$ 91,9 bilhões, ainda o 4º maior criptoativo em valor).

É importante destacar que o crescimento do uso não foi apenas um pico: as transferências simples entre carteiras — transferências básicas de tokens BEP-20 — aumentaram de 8,1 milhões para 37,1 milhões (+358%), tornando-se uma grande fonte de taxas no 1º semestre. Essa mudança destaca como a base de usuários da BNB Chain está evoluindo para uma atividade transacional mais cotidiana, e não apenas trades especulativos.

Inovação em DeFi

A BNB Chain superou todas as L1s em volume de trading DEX durante a maior parte de 2025. Até o final de junho, registrou um volume mensal aproximado de US\$ 369,2 bilhões em trades DEX, com um volume semanal máximo de mais de US\$ 108 bilhões, superando Ethereum, Solana e outras grandes redes. Embora os volumes de DEX da BNB Chain tenham crescido na maior parte do ano, o maior aumento ocorreu depois de maio, impulsionado em grande parte pelo PancakeSwap⁽⁵⁴⁾, que movimentou mais de 90% desse volume e bateu seus próprios recordes consecutivos. Esse aumento na atividade de trading também impulsionou um crescimento mais amplo do setor DeFi: o TVL total da BNB Chain conseguiu reter parte desses fluxos de entrada de liquidez e ultrapassou US\$ 6 bilhões, acima dos US\$ 4,5 bilhões durante o mesmo período em 2024.

Figura 41: Os volumes de DEX da BNB Chain atingiram novos recordes, superando todas as outras blockchains com um volume semanal máximo de mais de US\$ 108 bilhões



Fonte: Artemis, Binance Research – 30 de junho de 2025

Embora os 5 principais protocolos ainda representem ~95% do TVL da BNB Chain⁽⁵⁵⁾, está surgindo um ecossistema DeFi mais diversificado, com soluções em swaps, empréstimos, staking líquido e novos segmentos de tokenização. Isso faz parte de um esforço estratégico para aprofundar a liquidez além de apenas alguns mega-pools. Na verdade, as taxas semanais on-chain e o fornecimento de stablecoins atingiram os maiores níveis em anos, em parte graças a novas campanhas (veja abaixo).

Iniciativa de incentivo ao ecossistema

A campanha Gas-Free Carnival da BNB Chain, lançada no final de 2024, foi estendida até meados de 2025⁽⁵⁶⁾ e passou a cobrir também o USDT, USDC, FDUSD e a stablecoin USD1 da família Trump. Essa iniciativa eliminou as taxas de gas para transferências e saques de stablecoins. Os resultados comprovam o impacto: a liquidez das stablecoins subiu para mais de US\$ 10 bilhões em junho, e a BNB Chain se classificou entre as **principais blockchains em volume de transferência de stablecoins** em maio e junho. Somente a campanha⁽⁵⁷⁾ gerou aproximadamente US\$ 4,8 bilhões em volume de stablecoins sem taxas de gas e ~63 mil novas carteiras nos primeiros 30 dias — um claro sinal de que o programa reduziu significativamente a barreira de custo para novos usuários.

Do lado dos desenvolvedores, o Martians Program⁽⁵⁸⁾ foi relançado com diferentes etapas do “Learn, Lead and Launch”. Juntamente com os eventos Hackvolution⁽⁵⁹⁾ e o acelerador MVB, esses programas estimularam novos desenvolvedores nas áreas de IA, DeFi, jogos e infraestrutura — garantindo que a BNB Chain permaneça competitiva em termos de mindshare dos desenvolvedores. Para apoiar essas iniciativas, o financiamento e os incentivos foram abundantes: mais de US\$ 540 mil⁽⁶⁰⁾ em prêmios de hackathon (além de um programa de liquidez de US\$ 100 milhões e campanhas sem taxas de gas) impulsionaram a participação de desenvolvedores e inovações em segurança.

No geral, os incentivos ao usuário (transferência sem taxas de gas, stablecoins) e subsídios para projetos (pools de liquidez, prêmios de hackathon) se combinaram para expandir rapidamente o engajamento na rede.

Ampliando a narrativa: memecoins, RWAs e IA

A BNB Chain ampliou sua narrativa e variedade de casos de uso no 1º semestre de 2025, como parte de uma **estratégia multifacetada de crescimento do ecossistema**. Ao buscar de forma proativa narrativas mais amplas do setor, como memecoins, ativos do mundo real (RWAs) e IA, a BNB Chain conseguiu conquistar o mindshare dos usuários e dos desenvolvedores.

- **Memecoins:** o 1º semestre de 2025 foi a primeira vez que a BNB Chain realmente se destacou no cenário das memecoins. No início de 2025, a BNB Chain superou brevemente Solana e Ethereum no volume de trading de memecoins. Somente em junho, a rede concentrou ~45% de todo o volume de memecoins em DEX⁽⁶¹⁾ (contra 25% da Solana e 20% da Ethereum). Lançamentos como o Four.Meme, ferramentas de liquidez e as integrações de DEXs do PancakeSwap ajudaram a impulsionar esse crescimento. Em fevereiro, a memecoin viral “TST”⁽⁶²⁾ elevou os endereços ativos diários a um recorde histórico, com usuários de varejo migrando para a BNB Chain como uma alternativa acessível a redes mais congestionadas.
- **Ativos do mundo real:** no final de maio, a BNB Chain lançou a iniciativa RWA Accelerator Initiative⁽⁶³⁾, alinhada com o mercado de RWA on-chain, atingindo recordes (~US\$ 24 bilhões globalmente até a metade do ano). O programa oferece financiamento, suporte técnico e aumento de liquidez para RWAs tokenizados — incluindo títulos, commodities e invoices. A BNB Chain visa se posicionar como uma blockchain favorável aos RWAs, aproveitando suas baixas taxas, altos rendimentos e ferramentas aprimoradas de BEP-20, à medida que os desenvolvedores exploram títulos on-chain, financiamento de invoices e outros primitivos.
- **IA e economia de dados:** o “AI-first” se tornou mais do que um slogan da BNB Chain no primeiro semestre. O BNB AI Hack (um hackathon de IA e Web3) atraiu centenas de inscritos, premiando os principais projetos (com kits de ferramentas para agentes, mecanismos de jogos de IA) e ressaltou o foco da comunidade em DApps baseados em IA. Mais de 60 projetos focados em IA⁽⁶⁴⁾ (mercados de dados, agentes de IA, jogos, redes sociais, DeFi) agora são executados na BNB Chain, com o BNB Greenfield impulsionando essa tendência: o uso do seu armazenamento descentralizado cresceu ~527,8% com aplicativos de IA/dados explorando o custo acessível do armazenamento on-chain.

Casos de uso notáveis incluem as DataDAOs⁽⁶⁵⁾, que monetizam conjuntos de dados de aprendizado de máquina (ML) via Greenfield, e os primeiros projetos-pilotos usando ambientes de execução confiável (Trusted Execution Environments) para treinamento seguro de modelos de IA. Até mesmo o stack de desenvolvedores está se adaptando a isso: ferramentas como o “Code Copilot” visam ajudar desenvolvedores de contratos inteligentes a integrar fluxos de trabalho de IA. A BNB Chain também introduziu infraestruturas como o Model Context Protocol (MCP), permitindo efetivamente a memória persistente e o compartilhamento de contexto para agentes de IA on-chain.

Segurança e mitigação de MEV

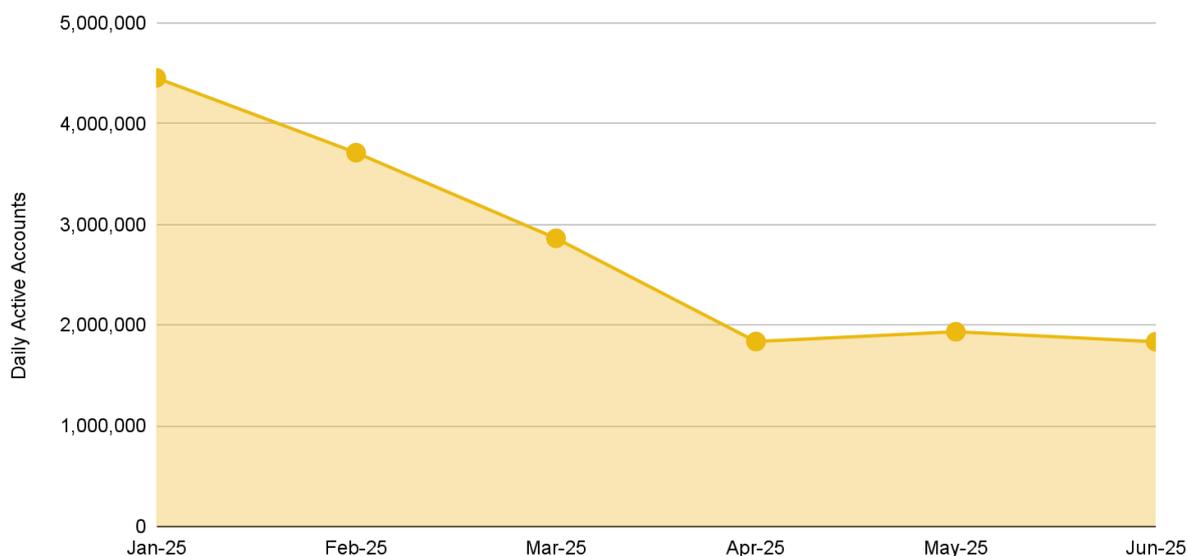
A BNB Chain tomou medidas importantes para **melhorar a segurança e a justiça on-chain** no 1º semestre, com o objetivo de proteger os traders e preservar a integridade da rede à medida que o uso aumenta. No primeiro trimestre, foi criada a **'BNB Good Will Alliance'**⁽⁶⁶⁾ – uma coalizão de validadores e provedores de infraestrutura com o objetivo de conter práticas maliciosas de MEV na rede. Agora, os mandatos de governança instruem os validadores a melhorar a coordenação de votos em blocos e a limitar a exposição do mempool para eliminar práticas maliciosas de MEV. A primeira iniciativa da coalizão implementou filtros de ataques "sandwich" por meio de alguns construtores de blocos (como BlockRazor, 48 Club), o que reduziu ataques de frontrunning e sandwich em 95%⁽⁶⁷⁾ na BNB Chain. Isso é significativo porque o novo sistema de adesão impede que os validadores incluam transações já identificadas como maliciosas.

Paralelamente, o modelo de desenvolvedor da BNB Chain continua evoluindo de uma estrutura de entidade única para uma abordagem mais voltada para a comunidade. Embora a contagem de validadores permaneça limitada a aproximadamente 45⁽⁶⁸⁾, há um esforço renovado na **expansão da descentralização e da transparência da governança** — um ponto frequentemente criticado da BNB Chain.

Escalabilidade da rede: opBNB

O opBNB⁽⁶⁹⁾, optimistic rollup da BNB Chain baseado no OP Stack, registrou um desempenho misto no 1º semestre de 2025: embora os usuários ativos diários tenham diminuído, ele ainda manteve uma média de ~2,6 milhões de DAU, com contagens de transações diárias variando entre 2 e 4 milhões. As principais aplicações do opBNB incluem projetos GameFi, como World of Dypians, plataformas de infraestrutura como Alaya AI e protocolos DeFi, como Dypius (Bridge), KiloEx (perps) e PancakeSwap (DEX). O opBNB visa 10.000 TPS e uma redução de 10 vezes nas taxas⁽⁷⁰⁾, com novas integrações de carteira e um token de gas dedicado em desenvolvimento. Isso ajudará a BNB Chain a atingir sua meta de 100 milhões de transações diárias, mantendo os custos próximos de zero para os usuários.

Figura 42: As contas ativas diárias do opBNB diminuíram este ano, mas ainda mantêm uma média aproximada de 2,6 milhões



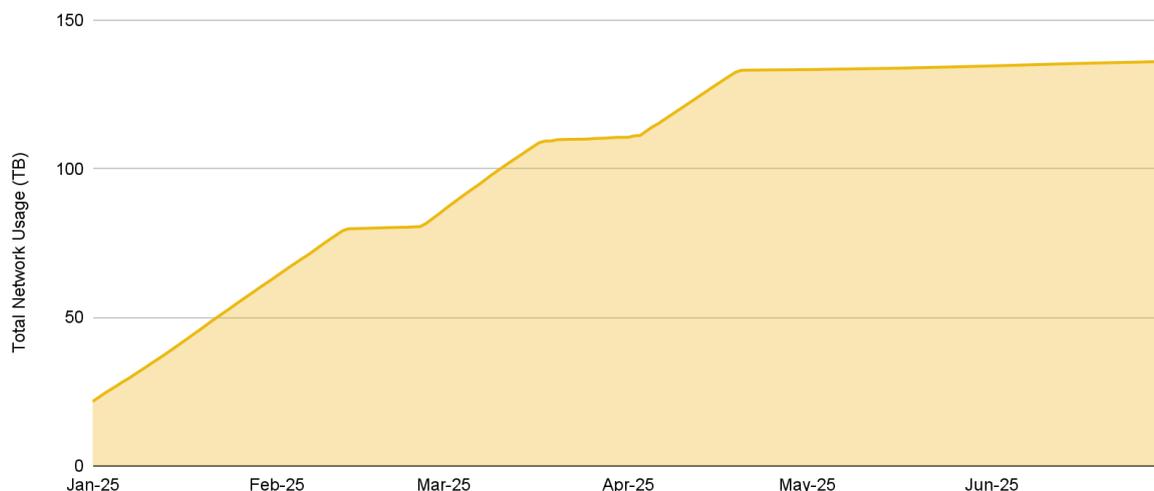
Fonte: opbnbscan.com, Binance Research – 30 de junho de 2025

Layer de dados: BNB Greenfield

A BNB Greenfield⁽⁷¹⁾, a layer de dados descentralizada da blockchain, registrou um forte crescimento no 1º semestre de 2025. Até o meio do ano, a Greenfield hospedava aproximadamente 124 TB de conteúdo armazenado, com quase 30 milhões de transações e dava suporte a mais de 110.000 endereços únicos, de acordo com o explorador GreenfieldScan. Esses números representam um crescimento significativo em relação aos níveis do final de 2024 e refletem a crescente adoção entre aplicativos de IA, nuvem e economia de dados.

Em particular, **projetos de IA e economia de dados têm sido os principais impulsionadores**, com uma integração fluida com a BNB Chain, permitindo o uso imediato de dados da Greenfield por aplicações on-chain. Com isso, os projetos puderam se beneficiar de vários novos casos de uso (hospedagem em nuvem, aplicações da Web3 que armazenam grandes conjuntos de dados, dados de monetização de DataDAOs, entre outros). Juntas, essas tendências posicionam a Greenfield como uma layer de dados complementar para projetos de IA, RWAs e tokenização.

Figura 43: O uso da rede BNB Greenfield aumentou cerca de 528% desde o início do ano



Fonte: greenfieldscan.com, Binance Research – 30 de junho de 2025

Principais atualizações: Pascal, Lorentz e Maxwell

A BNB Chain realizou várias atualizações importantes de protocolo no 1º semestre, com foco principal em aumentar a velocidade e a escalabilidade.

- **Pascal:** no 1º trimestre, o hard fork Pascal ativou carteiras inteligentes no estilo Ethereum, criptografia BLS12-381 para assinaturas e SNARKs mais avançados, abstração de gas e agrupamento de transações para melhor compatibilidade com a EVM. Isso coloca a BNB Chain no mesmo nível da atualização Pectra da Ethereum — mas com sua vantagem intacta de “EVM de alto rendimento e baixa latência”.
- **Lorentz:** no 2º trimestre, o foco mudou para o desempenho: a atualização Lorentz foi lançada em abril de 2025 na BNB Chain e no opBNB. A Lorentz se concentrou no desempenho bruto: os tempos de bloco da BNB Chain foram reduzidos de cerca de 3 segundos para 1,5 segundo, enquanto o opBNB reduziu para 0,5 segundo, acelerando as confirmações. Uma finalização mais rápida, maior capacidade de TPS e um roadmap rumo a confirmações em menos de um segundo ajudaram a fortalecer a proposta de valor da BNB Chain: qualquer dApp compatível com a Ethereum pode ser migrado facilmente — mas com desempenho mais rápido e custos menores.
- **Maxwell:** o destaque no final do 1º semestre foi a atualização Maxwell (30 de junho de 2025), que novamente reduziu o tempo de bloco da BNB Chain — agora para cerca de 0,8 segundos. A Maxwell implementou as BEP-524, 563 e 564 para possibilitar intervalos de blocos de menos de um segundo e melhorar a sincronização dos validadores. Com essa atualização, a BNB Chain se tornou uma das L1s mais rápidas, com maior capacidade de processamento de transações e finalização em menos de um segundo. Depois que a Maxwell entrou em vigor, a rede processou cerca de 16,6 milhões de transações por dia com 4,4 milhões de

usuários diários, mantendo as taxas de transação baixas, na ordem de alguns centavos.

No futuro⁽⁷²⁾, o foco da BNB Chain é aprimorar sua finalização para menos de um segundo para atingir uma capacidade de mais de 100 milhões de transações por dia, mantendo a latência ultrabaixa e as taxas mínimas. Uma prioridade importante é expandir o Megafuel para possibilitar transações universais sem taxas de gas, permitindo que os usuários paguem taxas em stablecoins ou qualquer token BEP-20 com patrocínio de gas. Outras atualizações de carteira inteligente (smart wallet) se basearão no suporte existente à proposta EIP-7702, adicionando modelos de pagamento mais avançados e recursos de transação em várias etapas para simplificar a experiência do usuário. Também se espera que os validadores adotem novos protocolos de propagação e comunicação para reforçar a resistência ao MEV.

No que diz respeito à IA, o roadmap enfatiza o lançamento de DataDAOs descentralizadas, agentes autônomos de IA on-chain e armazenamento seguro de modelos para dar suporte a dApps emergentes com tecnologia de IA. Além dessas atualizações centrais, a BNB Chain continuará promovendo lançamentos de memecoins, suporte a ativos do mundo real e programas mais amplos conduzidos pela comunidade que ajudam a impulsionar a atividade dos usuários e o crescimento sustentado da rede.

5.4 Outros

Avalanche

A Avalanche continuou se destacando por meio de sua arquitetura de sub-rede e foco corporativo no 1º semestre de 2025. O ecossistema da Avalanche cresceu em implantações de sub-redes⁽⁷³⁾ e registrou volumes recordes de transações na C-Chain, posicionando-se como uma das principais plataformas para redes de aplicação específica e escalabilidade. Um exemplo de destaque foi a decisão da FIFA⁽⁷⁴⁾ de lançar uma “FIFA Blockchain” dedicada como uma sub-rede da Avalanche – uma blockchain L1 personalizada para engajamento de fãs. Isso ocorreu logo após a [atualização Avalanche9000](#), lançada no final de 2024 para reduzir as barreiras para criação de blockchains (sub-redes) L1 personalizadas, e da atualização Octane, em abril de 2025, que melhorou a eficiência de gas na C-Chain durante períodos de pico.

O período também registrou um avanço na tokenização de RWAs e na infraestrutura DeFi, com a Avalanche agora suportando mais de US\$ 190 milhões⁽⁷⁵⁾ em diversos ativos tokenizados, abrangendo títulos do tesouro, créditos de carbono e outros fundos on-chain. As sub-redes focadas em jogos também se expandiram, com destaque para o lançamento do Warden’s Ascent, um RPG mobile baseado em uma IP japonesa da Pixelmon⁽⁷⁶⁾, nas sub-redes da Avalanche. Juntas, essas iniciativas reforçaram a posição da Avalanche como um destino popular para aplicações institucionais e de consumo específicas.

Sui

Neste ano, a Sui⁽⁷⁷⁾ se estabeleceu como uma das maiores blockchains não EVM em termos de TVL. Em particular, o TVL DeFi da Sui cresceu para cerca de US\$ 1,8 bilhão em junho (contra cerca de US\$ 564 milhões no mesmo período do ano passado). Isso a

posiciona em segundo lugar entre as blockchains não EVM e entre as 10 maiores blockchains no geral, ficando à frente até de redes mais antigas, como Avalanche e Cardano, em ativos on-chain.

O forte crescimento das aplicações DeFi de alto desempenho — incluindo staking líquido, empréstimos e DEXs ativas — impulsionou grande parte desse aumento. Só o ecossistema de DEXs da Sui processou mais de US\$ 50 bilhões em volume cumulativo, com ativos atrelados ao Bitcoin agora representando uma proporção notável de seu TVL DeFi, indicando influxos significativos entre blockchains (cross-chain). A adoção de stablecoins foi outro fator-chave, já que o volume mensal de transações de stablecoins ultrapassou US\$ 130 bilhões e o fornecimento circulante mais que dobrou, chegando a US\$ 1,1 bilhão no final de junho.

A rede também expandiu seu foco além do DeFi: novas parcerias do setor de jogos⁽⁷⁸⁾ trouxeram mais estúdios para a Ásia, e a Sui Foundation ampliou sua colaboração com a Microsoft⁽⁷⁹⁾, focada em ferramentas de desenvolvimento com IA e integrações em nuvem. No geral, o crescimento da Sui no 1º semestre destaca como um novo modelo de execução paralela, combinado com fortes incentivos de liquidez, pode ajudar as novas L1s a crescer e atrair capital e desenvolvedores.

Tron

A Tron continuou atraindo um forte engajamento, especialmente nos mercados asiáticos e emergentes, registrando mais de 2 milhões de endereços ativos diários na maior parte do semestre. Essa atividade dos usuários, em grande parte impulsionada pelo papel da Tron como uma blockchain popular para transações com a stablecoin USDT⁽⁸⁰⁾, se traduziu em uma receita substancial on-chain — a Tron gerou mais de US\$ 1,5 bilhão em receita de protocolo este ano, classificando-se entre as principais redes por receita com taxas. No final de junho, o ecossistema de stablecoins da Tron tinha mais de US\$ 80 bilhões de TVL e um volume mensal de transações de stablecoins superior a US\$ 652,9 bilhões. De modo geral, os destaques do 1º semestre de 2025 da Tron mostram que ela está solidificando seu lugar como layer de liquidação de stablecoins e como uma das L1s mais usadas ativamente.

Além do setor de stablecoins, a Tron registrou um crescimento consistente⁽⁸¹⁾ em novas áreas para pagamentos no mundo real, expandindo integrações com bancos e fintechs para facilitar transações de moedas locais na Ásia e na região do Oriente Médio e Norte da África (MENA). Enquanto isso, a BitTorrent Chain, promovida como uma extensão de L2 da Tron, continuou desenvolvendo bridges cross-chain para oferecer suporte aos fluxos adicionais de liquidez.

Um desenvolvimento corporativo único adicionou outra camada ao posicionamento da Tron: a SRM Entertainment, uma empresa de produtos de consumo e IP listada na Nasdaq, anunciou⁽⁸²⁾ um acordo definitivo para adquirir a Rainberry Inc., a entidade legal responsável pela rede Tron. O acordo efetivamente coloca a tesouraria e o ecossistema blockchain da Tron sob uma estrutura de empresa de capital aberto. De acordo com os registros, a aquisição está estruturada como uma transação a ser totalmente realizada através de ações e, quando concluída, os ativos relacionados à blockchain da Rainberry — incluindo seus holdings significativos em tesouraria e operações de desenvolvimento — passarão a fazer parte da estrutura corporativa da SRM. Justin Sun, que controla a Rainberry, definiu isso como um passo para unir os ativos em blockchain aos mercados de

capitais tradicionais e aumentar a transparência em torno das reservas da Tron. Se finalizada, a transação marcaria um dos primeiros casos em que os ativos de tesouraria de uma grande rede LI são listados indiretamente por meio de um veículo tradicional do mercado público.

Cardano

A Cardano atingiu um importante marco de governança este ano ao iniciar a era Voltaire de governança on-chain. A atualização CIP-1694 — que entrou em vigor junto com uma nova constituição on-chain em fevereiro — marcou a transição oficial da Cardano para uma governança descentralizada. O poder sobre mudanças no protocolo e fundos do tesouro foi transferido das entidades fundadoras para a comunidade, por meio de uma estrutura de governança composta por operadores de pools de staking (SPOs), um comitê constitucional e mais de mil representantes delegados eleitos (DReps).

Fora os avanços da governança, o ecossistema da Cardano cresceu modestamente: o uso de stablecoins aumentou, com o USDM atrelado ao USDT atingindo US\$ 11,3 milhões e a nova stablecoin USDA superando uma capitalização de mercado de US\$ 10,2 milhões, embora o TVL DeFi geral tenha sofrido uma queda no mesmo período⁽⁸³⁾. No 2º semestre de 2025⁽⁸⁴⁾ o foco será a operacionalização do novo sistema de governança — incluindo a votação final da constituição e as primeiras propostas da comunidade para o tesouro — enquanto continuam as melhorias incrementais na escalabilidade via Hydra e na sincronização de snapshots com o Mithril. De modo geral, o progresso recente da Cardano está menos relacionado ao crescimento impulsionado pelo mercado e mais com a inovação na governança e no estabelecimento de uma base para seu futuro autogerido.

The Open Network (TON)

A TON realizou diversas melhorias concretas em seu protocolo principal, no ecossistema DeFi e no stack de interoperabilidade, consolidando-se como a base da crescente estratégia Web3 do Telegram. No início do ano, a TON se tornou a blockchain exclusiva⁽⁸⁵⁾ para a plataforma de Mini Apps do Telegram e para pagamentos feitos no aplicativo, tornando a Toncoin a única criptomoeda para recursos como Stars, Premium e Ads (anúncios). Isso foi reforçado ainda mais pelo TON Connect⁽⁸⁶⁾, que passou a ser o protocolo de carteira obrigatório para todos os apps on-chain do Telegram. Apesar dessa forte integração, a governança permanece separada: a TON Foundation continua operando como uma organização suíça sem fins lucrativos, sem autoridade direta do próprio Telegram.

Embora o engajamento on-chain⁽⁸⁷⁾ tenha diminuído este ano — com endereços ativos diários caindo de cerca de 218.600 para 161.000 — o ecossistema da TON ainda teve avanços notáveis. Suas capacidades cross-chain melhoraram significativamente por meio de uma integração LayerZero⁽⁸⁸⁾ que possibilitou a movimentação do USDT e de outros ativos on-chain como Ethereum e TRON, enquanto a bridge original da Toncoin foi encerrada após ultrapassar 100 milhões de TON transferidos⁽⁸⁹⁾. Agora, há planos em andamento para lançar o TON Teleport BTC⁽⁹⁰⁾, uma bridge trustless que fornecerá liquidez nativa para a TON com a emissão de tgBTC em uma proporção de 1:1. Os ativos DeFi e tokenizados também tiveram um crescimento notável: a stablecoin USDe da Ethena foi lançada na TON no 2º trimestre, juntamente com uma versão omni-chain do Tether Gold e do Telegram Bond Fund de US\$ 500 milhões da Libre⁽⁹¹⁾ para tokenização de

RWAs. Como apoio, as carteiras integradas do Telegram expandiram recursos como suporte e staking para múltiplas moedas, e a integração da RedotPay passou a permitir o uso de USDT em milhões de estabelecimentos no mundo todo.

Em meados de 2025, os principais fundos de capital de risco (VCs) de criptomoedas detêm coletivamente mais de US\$ 400 milhões em Toncoin⁽⁹²⁾ — um sinal da crescente confiança institucional. No início do 2º semestre de 2025, a The Open Platform (TOP) arrecadou US\$ 28,5 milhões⁽⁹³⁾ em uma rodada de investimento Série A, atingindo um valuation de US\$ 1 bilhão — marcando o primeiro unicórnio do ecossistema TON e sinalizando um momento promissor para um crescimento adicional. O roadmap público da TON para o restante do ano destaca vários lançamentos importantes, incluindo a atualização da mainnet Accelerator, uma nova rede de pagamentos L2, a linguagem de contrato inteligente TOLK 1.0 e o lançamento do Teleport BTC para interoperabilidade com Bitcoin. O recém-anunciado programa Champion Grants e o renovado Builders Portal continuarão financiando e apoiando projetos de alto impacto nos setores de jogos, pagamentos e DeFi, enquanto o Telegram Apps Center promove novos DApps para a ampla base de usuários do Telegram.

06 / Finanças Descentralizadas

6.1 Visão geral

Um ecossistema em amadurecimento que mostra resiliência e crescimento especializado

No primeiro semestre de 2025, o setor DeFi demonstrou uma notável resiliência. O Valor Total Bloqueado (TVL) permaneceu robusto, encerrando junho em aproximadamente **US\$ 151,5 bilhões** — uma queda modesta de 5,8% em relação ao início do ano. Apesar da volatilidade do mercado, a dominância do setor DeFi (participação do setor na capitalização total do mercado de criptomoedas) se manteve estável em **3,4%**. Essa estabilidade sinaliza a confiança sustentada dos investidores e a retenção de capital no ecossistema.

O engajamento dos usuários aumentou, com os endereços ativos mensais em protocolos descentralizados consistentemente excedendo **340 milhões**, um aumento notável **de 240% em relação ao ano anterior**, partindo de 100 milhões em junho de 2024. Esse crescimento acelerado do número de usuários, mesmo em um cenário de pouca movimentação no mercado de altcoins, mostra que o DeFi está deixando de ser apenas uma bolha especulativa e se consolidando como parte essencial do ecossistema mais amplo de ativos digitais.

Figura 44: Principais métricas do setor DeFi - variação em 6 e 12 meses

Métricas	30 de junho de 2025	Variação % (6 meses)	Variação % (12 meses)
TVL DeFi (US\$ bilhões)	151,5	+28%	+31%
Dominância DeFi	3,4%	+3%	-9%
Usuários ativos mensais (milhões)	340	+28%	+240%

Fonte: Dune, Binance Research – 30 de junho de 2025

Principais tendências e narrativas

1. Especialização de plataformas: o trio dominante Ethereum/Solana/BNB Chain

O mercado DeFi tem visto uma especialização crescente entre as 3 principais blockchains.

- A **Ethereum** solidificou seu papel como a principal layer de liquidação para capital institucional e ativos de alto valor, como tokens em restaking e ativos do mundo real (RWAs), aproveitando sua segurança e ampla base de capital. Ela detém uma dominância de **58,44%** do mercado com um **TVL de US\$ 89,4 bilhões**.
- A **Solana**, por outro lado, se consolidou como líder indiscutível em atividades de varejo, engajamento de usuários e volume de transações, graças às suas altas velocidades de transação e baixos custos. A rede registra **quase 13 vezes o número de endereços ativos diários da Ethereum**.
- A **BNB Chain** desempenhou um papel fundamental no crescimento da DEX, com o PancakeSwap ajudando a elevar a proporção do volume de trading DEX para CEX para uma alta histórica de 29%. A rede também deu continuidade à tendência de meme tokens da Solana, atraindo uma grande base de usuários e entrada de capital. Além disso, a BNB Chain promoveu o uso de tokens de utilidade por meio de airdrops Alpha e competições de trading, promovendo maior diversidade no ecossistema e engajamento dos usuários.

2. A ascensão dos ativos do mundo real (RWAs) no setor de empréstimos

As narrativas que impulsionam o mercado também evoluíram significativamente. Os protocolos de empréstimo atingiram um TVL recorde de mais de **US\$ 55 bilhões**, impulsionados não apenas pela alavancagem de ativos nativos do setor cripto, mas também pelo crescimento explosivo dos RWAs. O próprio setor de RWAs já ultrapassou **US\$ 24,4 bilhões** em valor. O crédito privado de nível institucional tornou-se a principal ponte entre o TradFi e o DeFi, representando quase 60% das emissões, seguido por títulos tokenizados do Tesouro dos EUA e commodities.

3. Mercados de previsão

Os mercados de previsão avançaram no 1º semestre de 2025. A plataforma descentralizada Polymarket garantiu uma parceria oficial com a gigante das redes sociais **X**, registrando em junho um volume de trading superior a **US\$ 1,1 bilhão**, mais de **400 mil** usuários ativos mensais e uma média superior a **3 milhões** de trades mensais. Nos EUA, a Kalshi, operando sob a estrutura regulatória da CFTC, recebeu boas notícias em maio de 2025, quando um tribunal rejeitou um recurso contra a empresa, potencialmente abrindo caminho para a **legalização dos mercados de previsão política**. Um número crescente de evidências sugere que os mercados de previsão estão deixando de ser apenas instrumentos de especulação financeira e evoluindo para ferramentas descentralizadas de análise de informações e opinião pública, ampliando significativamente suas aplicações e potencial de mercado.

4. Maturação das inovações de 2024

As inovações de 2024 amadureceram e se tornaram pilares da economia DeFi.

- O **restaking**, liderado pelo EigenLayer, se estabeleceu como uma layer de segurança como um serviço ("Security-as-a-Service") de mais de **US\$ 11 bilhões**, fornecendo segurança econômica ao ecossistema.
- **Estratégias de trading de base**, como a Ethena e seu dólar sintético (USDe), criaram um polo de liquidez e geração de rendimento com importância sistêmica, que já ultrapassa **US\$ 5 bilhões**.

5. DEXs aumentam participação no mercado

No trading spot, as corretoras descentralizadas (DEXs) atingiram um marco expressivo. A relação entre o volume de trading spot de DEXs e de corretoras centralizadas (CEX) atingiu um recorde histórico de quase **29%** no final de junho, sinalizando uma mudança estrutural na preferência dos usuários em relação à autocustódia e ao trading permissionless.

6. Ambiente regulatório do setor DeFi

O setor DeFi teve progressos importantes no campo regulatório. Apesar de ainda não haver uma legislação específica nos EUA, a mesa redonda sobre DeFi organizada pela SEC e a declaração do presidente de que o DeFi é "alinhado aos valores americanos", sugerindo possíveis isenções regulatórias para empresas DeFi, sinalizam uma perspectiva mais favorável para o setor.

Esses sinais regulatórios positivos catalisaram diretamente ações institucionais importantes, incluindo: o tradicional banco de investimentos de Wall Street, Cantor Fitzgerald, entrando formalmente no setor de empréstimos on-chain por meio de uma parceria com o protocolo DeFi Maple Finance; e o fundo BUIDL da BlackRock integrando-se ao protocolo Euler da Avalanche por meio de sua versão sBUIDL. Esses desenvolvimentos ilustram coletivamente uma convergência mais acelerada entre as finanças tradicionais e descentralizadas.

De modo geral, o DeFi está fazendo a transição de uma fase de "crescimento desenfreado", impulsionada pela especulação interna, para uma fase de "crescimento sustentável", alimentada tanto pelo capital institucional externo quanto por uma maturação funcional interna. O crescimento inicial do DeFi foi impulsionado principalmente pela mineração de liquidez de alto risco e pela alavancagem circular de ativos nativos de criptomoedas. No futuro, o TVL do mercado será cada vez mais associado aos setores com fluxos de caixa estáveis e valor atrelado ao mundo real, como os ativos do mundo real (RWA) e empréstimos institucionais. Esses setores atraem não um "capital turista" transitório em busca de altos retornos no curto prazo, mas sim um "capital residente" que busca retornos estáveis e de longo prazo, estabelecendo uma base sólida para o desenvolvimento sustentável e a resiliência do mercado DeFi.

A principal limitação para o crescimento atual do DeFi não é mais a escalabilidade técnica, mas sim a capacidade de fornecer canais confiáveis, regulados adequadamente e eficientes para acomodar os fluxos massivos de capital provenientes dos mercados financeiros tradicionais.

6.2 Destaques dos subsetores

No primeiro semestre de 2025, os diferentes subsetores DeFi apresentaram diferentes taxas de crescimento e evolução. De soluções tradicionais de empréstimos e trading a áreas emergentes, como restaking e ativos do mundo real, cada segmento apresentou dinâmicas e cenários de mercado próprios. A seguir está uma visão geral das principais métricas dos setores até o final de junho.

Figura 45: Todos os principais subsetores DeFi registraram notáveis fluxos de entrada de capital em 2025

Subsetor	Liquidez		Diversidade	
	TVL (US\$ bilhões)	Acumulado no ano (%)	Número de projetos	Dominância dos principais projetos (%)
Staking de liquidez	46,6	-18	204	95,1 Lido
Empréstimos	53,1	13	470	6,3 Aave
Bridge	46,1	20	108	29,7 WBTC
Restaking	18,8	-19	15	60,5 EigenLayer
Corretora descentralizada (DEX)	19,1	-13	1.533	24,8 Uniswap
Restaking líquido	9,5	-26	28	63,2 ether.fi
Rendimento (Yield)	8,7	1	535	49,4 Pendle
Posição de dívida colateralizada (CDP)	9,1	-12	170	58,1 MakerDAO
Ativo do mundo real (RWA)	12,8	200	196	14,6 Securitize
Basis Trading	8,1	8	18	77,6 Ethena
Derivativos	5,3	3	297	TVL: 7,2; Volume: 60 Hyperliquid

Mercado preditivo	0,15	-3	79	80 Polymarket
--------------------------	------	----	----	------------------

Observação: a tabela acima não inclui uma lista exaustiva de subsetores DeFi. Nos casos em que o TVL é difícil de mensurar ou muito disperso, foi considerada a participação de mercado do principal projeto do setor

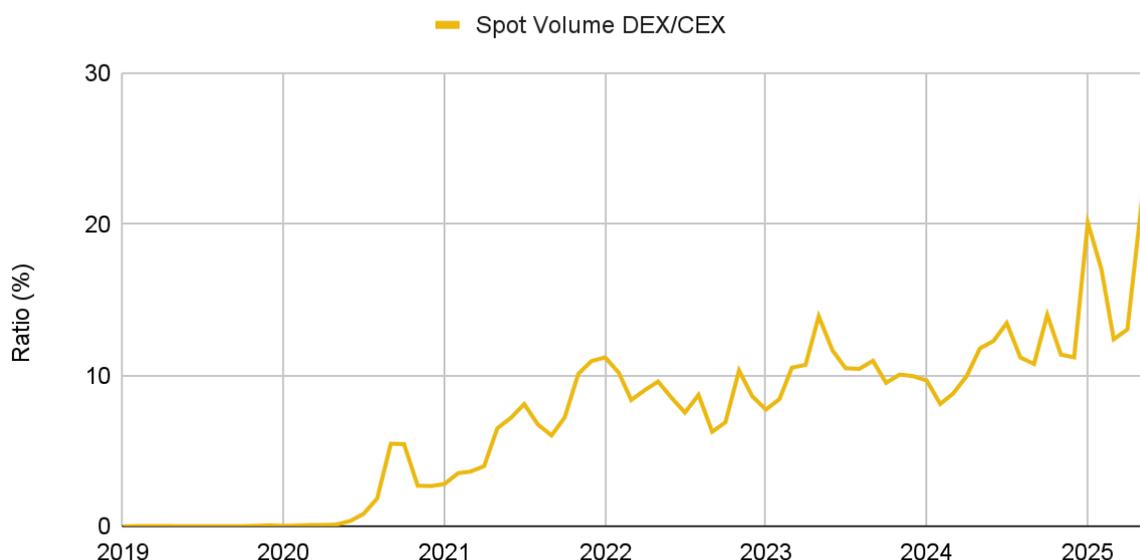
Fonte: DefiLlama, RWA.xyz, Binance Research – 30 de junho de 2025

Corretoras descentralizadas: volumes recordes e mudanças no mercado

No 1º semestre de 2025, a história mais convincente no setor das DEXs foi o ganho histórico de participação no mercado de trading spot e as mudanças dramáticas nas lideranças do mercado.

A tendência macro mais significativa é o efeito de substituição de CEXs por DEXs. Em 30 de junho, a relação de volume de trading spot entre DEXs e CEXs atingiu **um recorde histórico de 29%**. Isso representa um aumento significativo em relação ao nível de **11%** no início do ano, fornecendo fortes evidências de que os usuários estão **migrando de plataformas centralizadas para ambientes de trading descentralizados e de autocustódia** a uma taxa sem precedentes.

Figura 46: A participação de mercado das DEXs atingiu novas máximas em junho de 2025

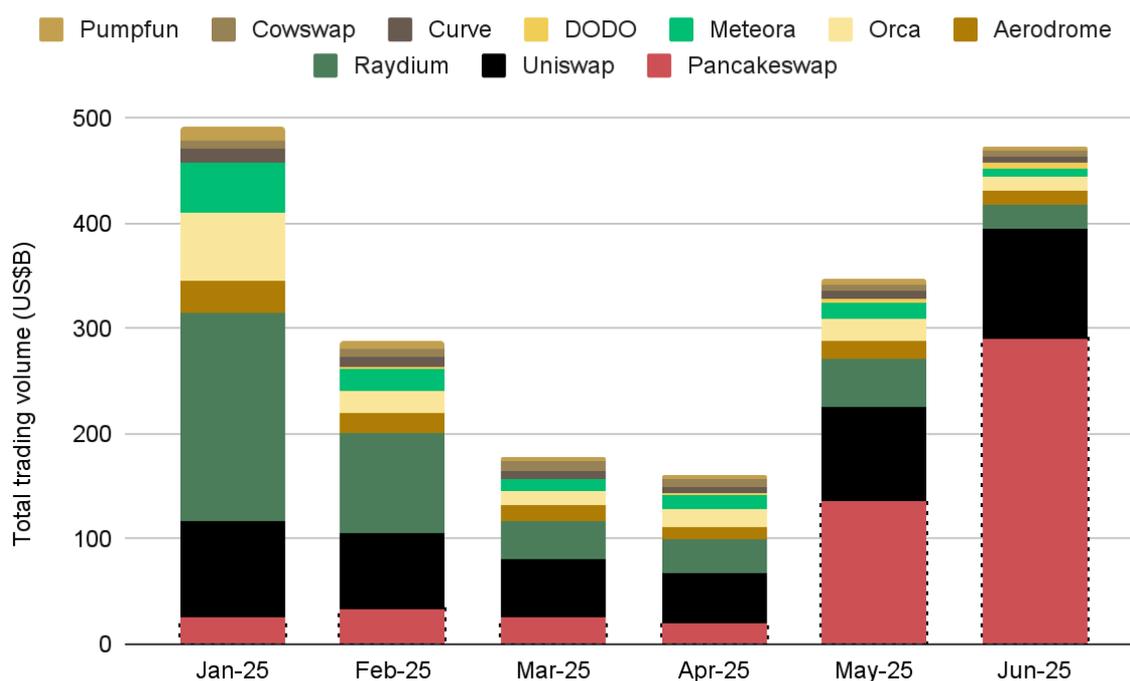


Fonte: The Block, Binance Research – 30 de junho de 2025

Including on-chain derivatives, total on-chain trading volume hit a record **US\$567.6 billion** in January of this year and remained strong at **US\$390.8 billion** in June, indicating that the enthusiasm was not fleeting. If this pace is maintained, the annualized trading volume will exceed **US\$4.4 trillion**.

No entanto, a distribuição desse volume mudou fundamentalmente. **A participação de mercado do PancakeSwap** (principalmente na BNB Chain) atingiu **64%** em junho, um aumento significativo de **16%** no início do ano. A participação da Raydium, baseada na Solana, caiu mais acentuadamente, de quase **25%** para **10%** em junho. As principais razões para essa mudança foram a **diminuição da empolgação associada ao trading de memecoins na Solana**, que já foi o foco do mercado, e a migração gradual dessa atividade para o PancakeSwap, que também lançou **airdrops oficiais da Alpha e competições de trading**.

Figura 47: O volume do PancakeSwap subiu rapidamente este ano, enquanto o da Raydium diminuiu



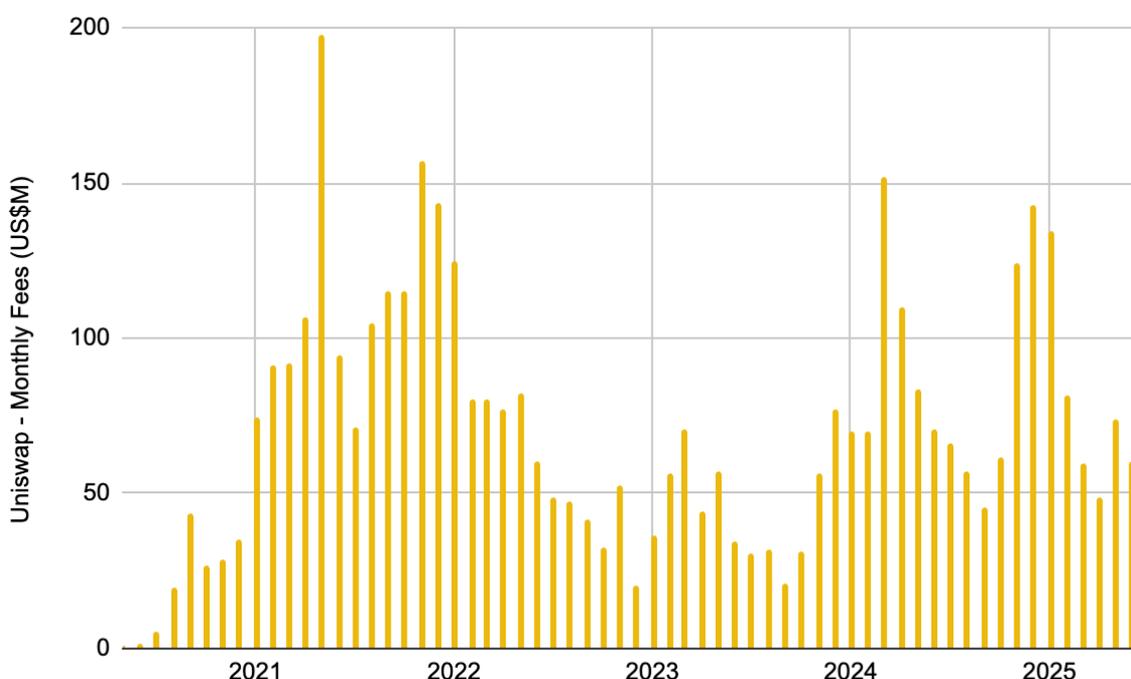
Fonte: Token Terminal, Binance Research – 30 de junho de 2025

A posição central do Uniswap e o debate sobre o "fee switch"

Apesar de ter sido superado pelo PancakeSwap em volume total de trading, o Uniswap continua sendo o dono do **maior pool de liquidez** do setor DeFi, com um **TVL de US\$ 4,81 bilhões**, mais de **2,7 vezes** o do PancakeSwap. No primeiro semestre de 2025, a narrativa central em torno do Uniswap foi sua proposta de governança "fee switch". A proposta visa alocar uma pequena parte das taxas de trading (atualmente 100% distribuídas aos provedores de liquidez) aos holders de tokens UNI que fazem staking e participam da governança.

Esta proposta tem implicações significativas. O Uniswap gerou impressionantes **US\$ 354 milhões** em taxas de trading no primeiro semestre deste ano, mas sua receita de protocolo foi **0**. Isso ilustra perfeitamente o modelo atual: o protocolo gera lucros enormes para os provedores de liquidez, mas o protocolo em si e os **holders de tokens UNI não capturam esse valor diretamente**. A proposta "fee switch" mudaria completamente a economia de token (tokenomics) do UNI, transformando-o de um token puramente de governança em um ativo produtivo com valor de fluxo de caixa.

Figura 48: O Uniswap gerou US\$ 354 milhões em taxas no 1º semestre de 2025



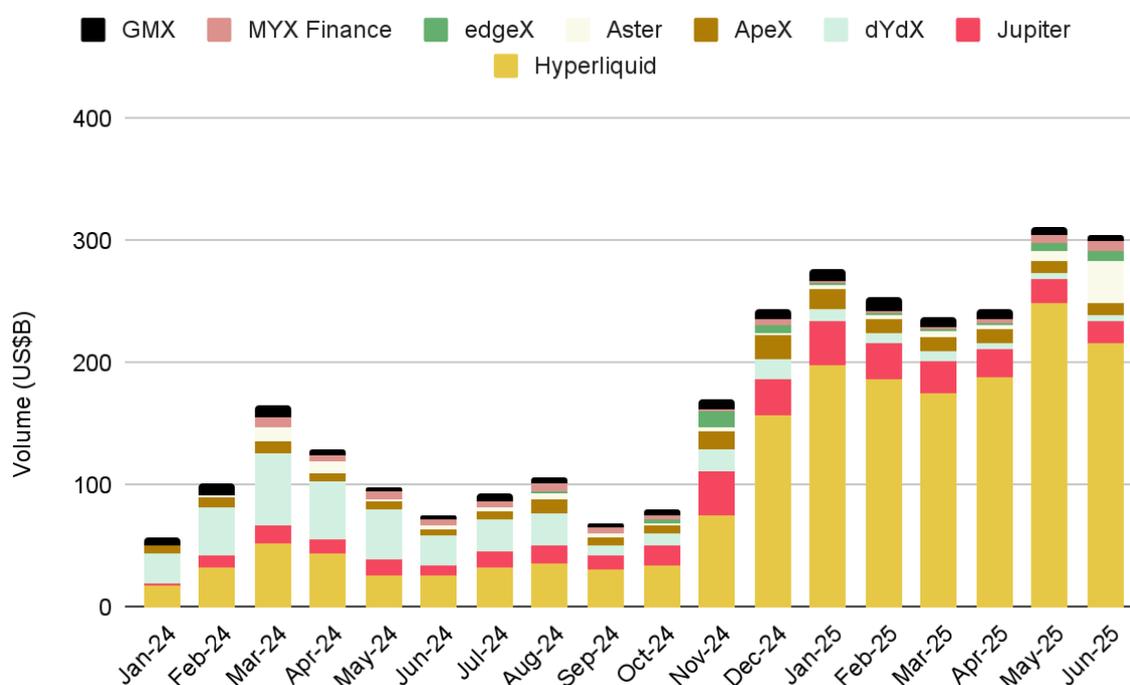
Fonte: Tokenterminal, Binance Research – 30 de junho de 2025

No entanto, a medida gerou um intenso debate na comunidade, principalmente sobre o risco de reduzir os incentivos para os provedores de liquidez e as possíveis implicações regulatórias. O relatório financeiro do 1º trimestre de 2025 da Uniswap Foundation também mostrou que seus **fundos operacionais vêm principalmente de subsídios e doações, não de receitas geradas pelo protocolo**, destacando ainda mais a urgência de uma reforma no mecanismo de captura de valor.

O boom dos derivativos on-chain

O mercado de trading de contratos perpétuos on-chain, que começou a ganhar força no ano passado, continuou seu ímpeto no 1º semestre deste ano. O volume de trading atingiu um recorde de **US\$ 382,5 bilhões em maio**, com a **Hyperliquid contribuindo com mais de 60%** desse valor.

Figura 49: Aumento do volume mensal de DEXs desde o 4º trimestre do ano passado, liderado pela Hyperliquid



Fonte: Defillama, Binance Research – 30 de junho de 2025

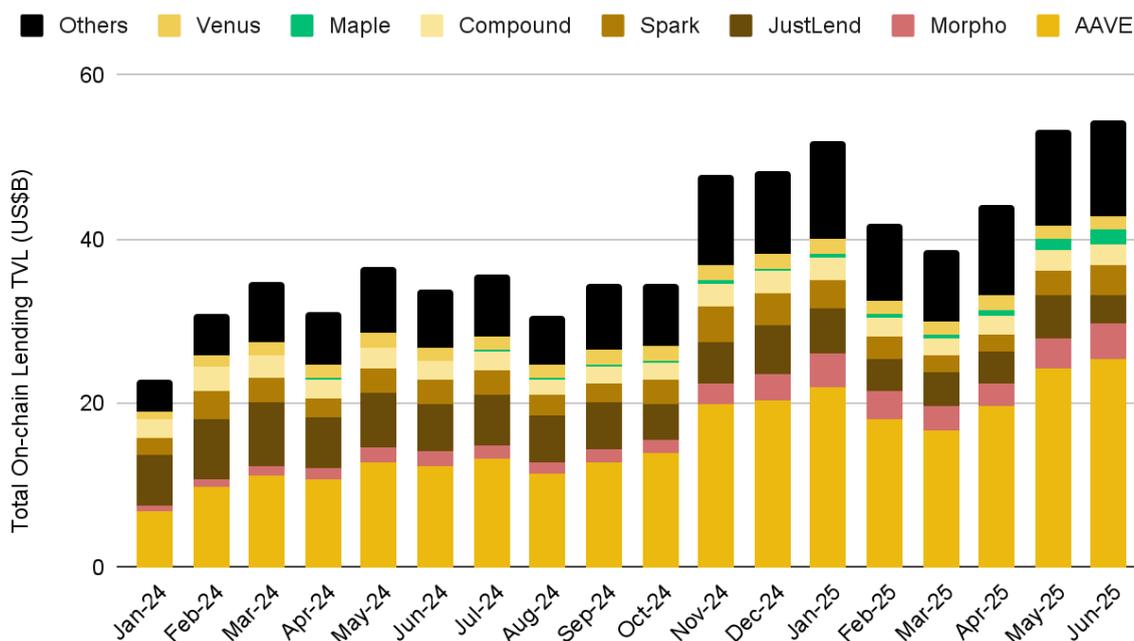
A Hyperliquid não é apenas uma aplicação implantada em uma L2 de uso geral, mas uma blockchain L1 construída do zero para trading de derivativos de alto desempenho. Ao adotar um algoritmo de consenso personalizado (HyperBFT), a Hyperliquid atinge uma latência de transação inferior a um segundo e capacidade de processamento de ordens de até 200.000 por segundo, fornecendo uma experiência de usuário comparável às CEXs, enquanto mantém a descentralização e a transparência.

No primeiro semestre, vimos o declínio da **dYdX & GMX**, a outrora líder em plataformas de derivativos on-chain e a **ascensão da Hyperliquid**, indicando que, no mercado de perpétuos altamente exigente em termos de desempenho, o modelo de blockchain de aplicação específica conquistou uma vitória esmagadora em termos de volume de trading. Isso sinaliza uma tendência futura: à medida que a tecnologia amadurece, mais aplicações de primeira linha com requisitos extremos de desempenho podem se "**graduar**" e deixar de ser "hóspedes" em L2s de uso geral para construir suas próprias blockchains, visando melhorar a experiência de usuário e a captura de valor.

Empréstimos: novas máximas impulsionadas pela demanda institucional

Como base do DeFi, o mercado de empréstimos continuou amadurecendo no 1º primeiro semestre de 2025, com seu valor total bloqueado (TVL) se estabilizando acima de US\$ 50 bilhões e, em um ponto, atingindo um **recorde de US\$ 55,52 bilhões**.

Figura 50: O mercado de empréstimos on-chain atingiu um recorde (ATH) em junho de 2025



Fonte: Defillama, Binance Research – 30 de junho de 2025

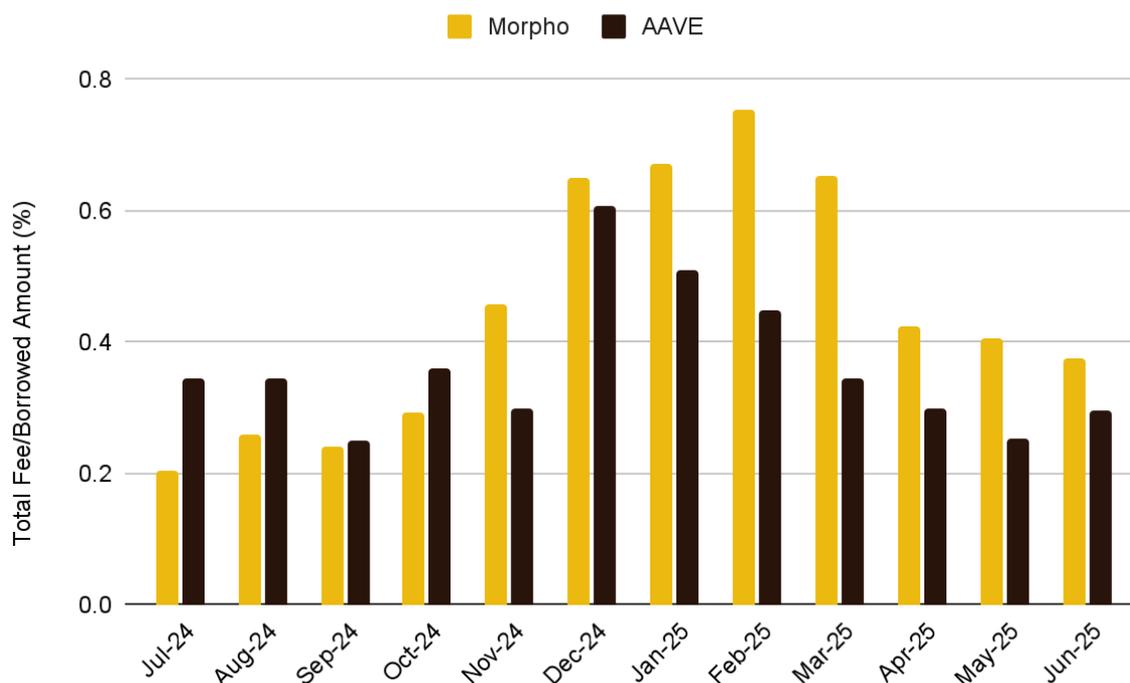
A posição dominante da gigante tradicional Aave

A Aave continua sendo a líder incontestável no setor de empréstimos. O total de ativos bloqueados no protocolo da Aave totaliza impressionantes **US\$ 24 bilhões**, representando mais de 45% de todo o TVL DeFi. Seu total de empréstimos em aberto **excede US\$ 16 bilhões**, demonstrando sua profunda liquidez e a confiança do mercado. De acordo com dados do Token Terminal, em junho de 2025, a Aave gerou **US\$ 4,9 milhões** em taxas de protocolo em 30 dias. No primeiro semestre de 2025, o foco estratégico da Aave estava no desenvolvimento da versão V4, promovendo sua stablecoin nativa GHO e integrando ativamente os RWAs como garantia para expandir sua atuação no mercado.

Tendências de desenvolvimento de protocolos de empréstimos emergentes

O **protocolo da Morpho** teve um rápido crescimento nos últimos anos, tornando-se um participante importante no mercado de empréstimos. Até o final do 1º semestre de 2025, o total de empréstimos ativos da Morpho já ultrapassava **US\$ 2,3 bilhões**. Durante o mesmo período, a Morpho gerou aproximadamente **US\$ 70 milhões** em receita total de juros para os credores, demonstrando alta eficiência de capital — o que equivale a gerar mais de **23%** das taxas da AAVE com apenas **14%** de seus empréstimos ativos.

Figura 51: Morpho tem uma relação taxa/valor de empréstimo superior à da AAVE



Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

Seus parâmetros de empréstimo personalizáveis facilitam a criação de produtos com perfis específicos de risco-retorno. Como uma plataforma de back-end como serviço ("backend-as-a-service"), a Morpho foi integrada por vários protocolos e aplicativos. Por exemplo, o protocolo de empréstimos **Seamless** migrou sua liquidez da Aave v3 para a Morpho. A carteira de nível institucional **Safe{Wallet}** e algumas corretoras regionais também optaram por integrar a Morpho para fornecer serviços relacionados a empréstimos. Esse modelo, que combina um front-end centralizado com um back-end descentralizado, promove **maior alcance de usuários e crescimento do ecossistema**.

Tendências de meta-protocolo e modularidade no mercado de empréstimos

É provável que o setor de empréstimos DeFi passe por uma mudança de protocolos monolíticos para arquiteturas mais modulares e desacopladas. Protocolos tradicionais como a Aave determinaram ativos de garantia (colateral) e parâmetros de risco por meio da governança, refletindo um grau de gerenciamento centralizado. Por outro lado, meta-protocolos emergentes como a Morpho Blue **delegam algum poder de tomada de decisão ao mercado**, promovendo a modularização das funções de empréstimo. Com base nisso, equipes como a Steakhouse Financial e a Gauntlet podem criar vaults e produtos financeiros para diferentes necessidades dos usuários, além de uma infraestrutura de empréstimos eficiente.

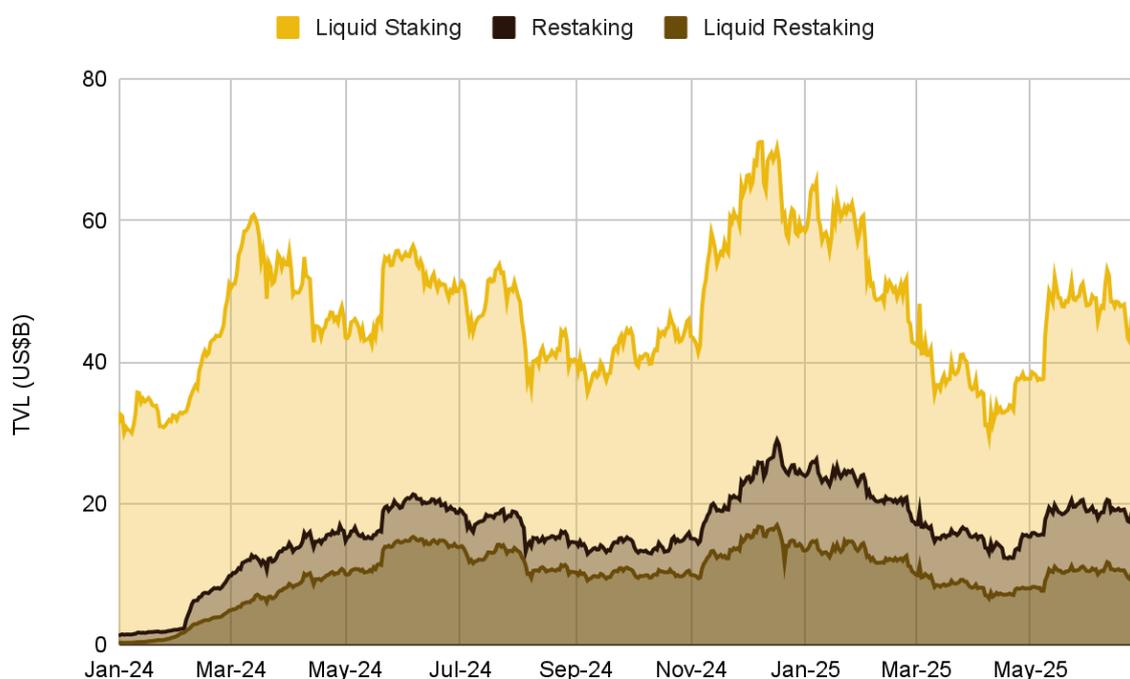
Essa mudança de arquitetura sugere que a concorrência futura no mercado de empréstimos DeFi pode depender cada vez mais da construção de **ecossistemas modulares**. A layer de base será apoiada por primitivos de empréstimo eficientes e imparciais, enquanto as **layers superiores serão compostas por gerentes de risco, vaults de estratégia e aplicações para usuários, atendendo a diferentes perfis de risco e retorno**. O desacoplamento não apenas aumenta a eficiência do capital, mas também

acelera o ritmo da inovação, permitindo o lançamento de novos produtos e mercados com mais flexibilidade. A posição de mercado dos **protocolos de empréstimo tradicionais está sendo desafiada** por essa evolução arquitetônica, refletindo a tendência geral do setor em direção a um ecossistema mais aberto e em camadas (layers).

Economia de staking

Na primeira metade de 2025, a economia de staking baseada em Proof of Stake (PoS) da Ethereum evoluiu para um complexo e poderoso "Yield Stack" de três layers, tornando-se o núcleo da eficiência de capital e inovação de risco no DeFi. Esse stack, composto por staking de base, staking líquido, restaking e restaking líquido é **interconectado e possui um TVL combinado de US\$ 70 bilhões**.

Figura 52: Evolução dos volumes do "Yield Stack" de três layers (não acumulados)



Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

Layer-1: staking de base e staking líquido

O staking de base e o staking líquido são a base da economia de staking. A Lido, líder de longa data neste setor, manteve seu domínio este ano. No final de junho, o ETH gerenciado pela Lido representava 25,6% de todo o ETH em staking, com seu TVL estável em cerca de **US\$ 22,6 bilhões**. Ao emitir tokens de staking líquido (LSTs) como o stETH, protocolos como a Lido desbloqueiam o capital do ETH, que estaria bloqueado, permitindo que ele seja uma fonte de liquidez no DeFi para atividades como empréstimos e trading.

No entanto, as entradas da Lido estagnaram neste ano. Embora o valor total de ETH em staking tenha aumentado em mais de 1 milhão desde o início do ano, o valor em staking da Lido diminuiu em cerca de 540.000 ETH. Os ativos bloqueados da Coinbase também tiveram um declínio significativo, com uma redução aproximada de 890.000 ETH. Por

outro lado, os ativos bloqueados da Binance cresceram em cerca de 810.000 ETH, aumentando significativamente sua participação de mercado. Em seguida vem a ether.fi, com um aumento de cerca de 600.000 ETH.

Layer-2: restaking

O EigenLayer é um dos principais projetos no setor de Layer-2 e o pioneiro na tecnologia de restaking. Ele permite que os usuários façam "restaking" de seus ETH (ou LSTs) já em staking para fornecer serviços a outros protocolos que exigem segurança econômica (como bridges e oráculos, também conhecidos como Serviços Validados Ativamente), obtendo retornos adicionais. No final de junho, o TVL do EigenLayer atingiu o pico de US\$ 11,4 bilhões, tornando-se rapidamente um dos três principais protocolos DeFi em termos de TVL. A ascensão do EigenLayer criou, essencialmente, um mercado de "segurança como serviço" ("Security-as-a-Service"), aumentando consideravelmente a eficiência de capital da segurança de base da Ethereum.

Layer-3: restaking líquido

Com base no conceito de restaking, surgiram os protocolos de restaking líquido (LRT). Protocolos liderados pelo ether.fi permitem que os usuários depositem ativos para restaking e criem um token de restaking líquido (LRT), como o eETH. Esse LRT representa a posição de restaking do usuário no EigenLayer, mas ele próprio é líquido e pode ser reinvestido em protocolos DeFi para trading ou usado como garantia. Como resultado, o TVL do ether.fi teve um crescimento explosivo no primeiro semestre de 2025.

A formação dessa estrutura de três layers é um sinal importante da maturação e da crescente complexidade do DeFi. Ela deu origem a um sistema de rendimentos altamente integrado, no qual os usuários podem acumular retornos de diferentes fontes: fazendo staking de base de ETH, fornecendo segurança aos Serviços Validados Ativamente (AVSs) e implantando LRTs no DeFi. Em tese, isso pode elevar os APYs para a faixa de **8—9%**. Esse poderoso efeito de atração de capital é um dos principais impulsionadores do crescimento do TVL no ecossistema da Ethereum.

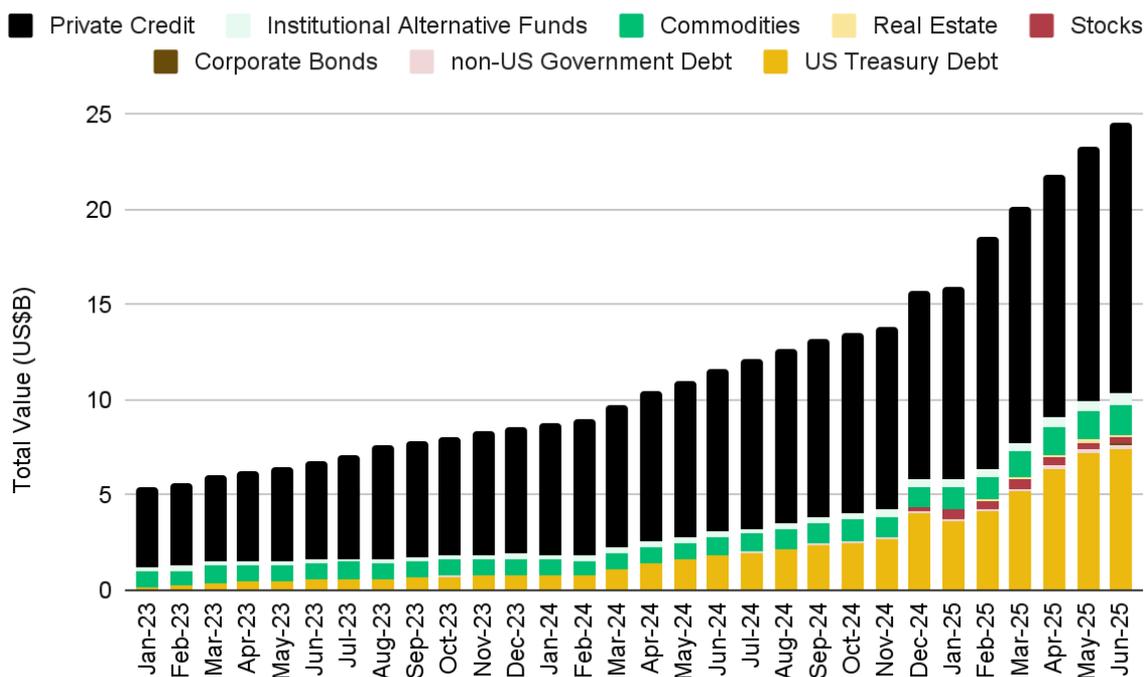
No entanto, essa estrutura altamente alavancada e interligada também introduz novos riscos sistêmicos. Um problema em qualquer layer (por exemplo, um evento de slashing em grande escala em um AVS) pode ser transmitido por meio de LSTs e LRTs, causando uma reação em cadeia em todo o ecossistema DeFi. Portanto, o gerenciamento de riscos e o monitoramento desse setor emergente serão prioridades do mercado no segundo semestre do ano.

Ativos do mundo real: uma ponte para o TradFi

O 1º semestre de 2025 testemunhou uma convergência sem precedentes entre as finanças tradicionais (TradFi) e o DeFi, catalisada principalmente pelos RWAs.

No final de junho, o valor total dos RWAs on-chain (excluindo stablecoins) subiu para **US\$ 24,3 bilhões**, um aumento de 260% somente na primeira metade do ano – tornando-se o motor de crescimento institucional mais explosivo do DeFi.

Figura 53: Crédito privado tokenizado liderando o mercado de RWAs



Fonte: RWA.XYZ, Binance Research – 30 de junho de 2025

Esse mercado é liderado pela **Securitize**, que detém 27% de participação com um valor total de **US\$ 3,53 bilhões**. A **Tradable** está na segunda posição com uma participação de mercado de 16% e **US\$ 2 bilhões** em valor total. A **Ondo** ocupa o terceiro lugar, mostrando um forte crescimento de 7,32% e uma participação de mercado de 11%.

O principal impulsionador desse crescimento é o "crédito privado tokenizado", uma categoria que representa mais de **58% do mercado de RWAs**. O crédito privado, que envolve empréstimos fora do sistema bancário tradicional, tem sido historicamente um domínio exclusivo de investidores institucionais, caracterizado por altas barreiras de entrada e longos períodos de bloqueio. Por meio da tokenização, esses ativos de crédito são transformados em ativos digitais que podem ser negociados, combinados e usados livremente como garantia on-chain, aumentando consideravelmente sua liquidez e acessibilidade.

A ascensão dos RWAs marca uma mudança fundamental para o setor DeFi — transformando-o de um ecossistema puramente nativo de criptomoedas em uma porta de entrada que fornece uma infraestrutura financeira mais eficiente ao mundo tradicional.

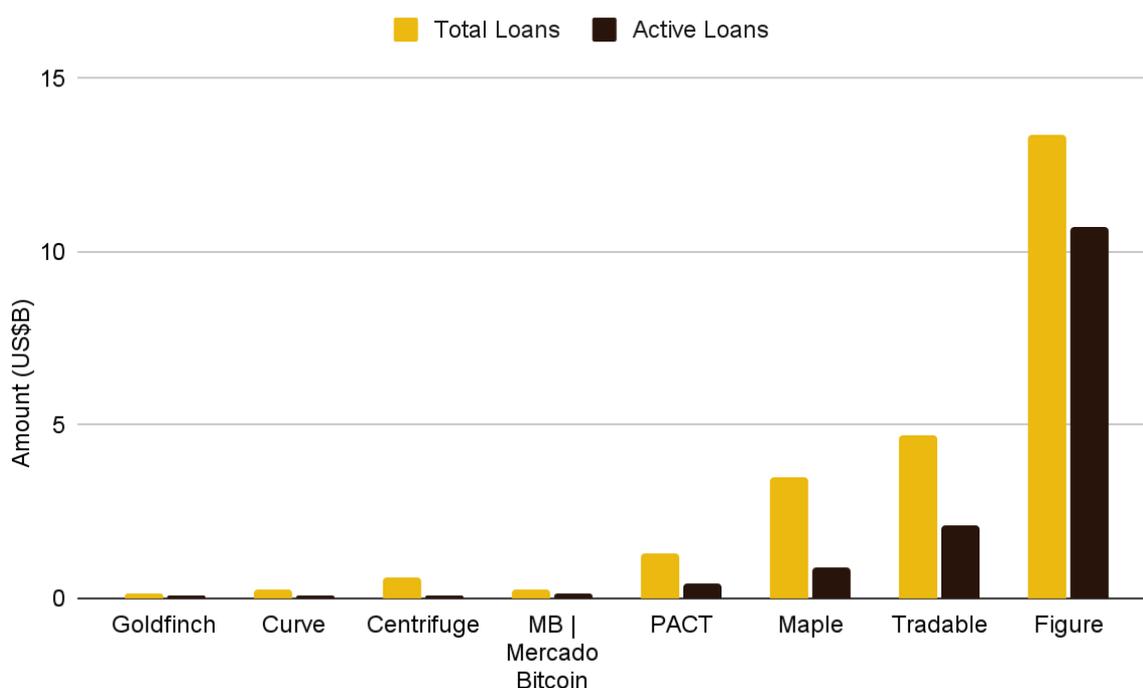
Crédito privado on-chain: mecanismo nativo de alto rendimento do DeFi

Valor de empréstimos ativos: de acordo com o rwa.xyz, o total de ativos em crédito privado on-chain atingiu uma máxima de **US\$ 14,27 bilhões**, com uma taxa anual média (APR) de aproximadamente 10,33%. Isso torna essa categoria a maior entre os RWAs, proporcionando aos usuários do DeFi retornos muito superiores aos de poupanças tradicionais e títulos do governo.

Principais protocolos

A Figure lidera o mercado de crédito privado com empréstimos totais de aproximadamente **US\$ 13,13 bilhões** e empréstimos ativos em torno de **US\$ 10,61 bilhões**. A Tradable registra US\$ 4,72 bilhões em empréstimos totais e **US\$ 2,08 bilhões** em empréstimos ativos, operando na rede ZKSync Era. A Maple detém US\$ 3,45 bilhões em empréstimos totais e US\$ 816 milhões em empréstimos ativos em múltiplas redes. A PACT, operando na Aptos, tem US\$ 1,28 bilhão em empréstimos totais e US\$ 420 milhões em empréstimos ativos.

Figura 54: Classificação dos principais protocolos de empréstimos de crédito privado



Fonte: RWA.XYZ, Binance Research – 30 de junho de 2025

O modelo de duas vias para a adoção de RWAs

Uma análise mais detalhada dos dados de crescimento dos RWAs revela dois caminhos paralelos, porém distintos, de adoção. **O primeiro é liderado por gigantes das finanças tradicionais como BlackRock e Franklin Templeton.** Seus fundos de Tesouro tokenizados (como BUIDL e BENJI) são produtos altamente regulamentados e permissioned, que exigem verificação KYC/PLD. Esses produtos são essencialmente "jardins murados" personalizados para os participantes do TradFi, projetados para trazer capital tradicional com segurança para as blockchains.

O segundo caminho é nativo do DeFi, representado pelo rápido crescimento do crédito privado on-chain. Trata-se de um ambiente mais permissionless, de alto risco e alta recompensa. Protocolos como Figure e Tradable conectam a liquidez on-chain às necessidades de empréstimos do mundo real, oferecendo rendimentos muito superiores aos de títulos do Tesouro. No entanto, seus perfis de risco e requisitos de devida diligência também são nitidamente diferentes dos produtos financeiros tradicionais.

Outros casos de uso a se observar

Iniciativa "Horizon" da Aave: em março de 2025, o principal protocolo de empréstimo da Aave Labs lançou uma iniciativa estratégica chamada "Horizon" com o objetivo de integrar RWAs de nível institucional ao DeFi. O programa permite que as instituições usem fundos tokenizados do mercado monetário (MMFs) como garantia para empréstimos de stablecoins como GHO e USDC no protocolo da Aave, abrindo diretamente canais de liquidez entre os dois mundos.

BUIDL da BlackRock entra nos protocolos DeFi: o fundo BUIDL (BlackRock USD Institutional Digital Liquidity Fund) da BlackRock é um projeto que representa um marco importante, sinalizando o ingresso de gigantes das finanças tradicionais no setor DeFi. Em maio de 2025, os tokens sBUIDL foram integrados ao protocolo DeFi Euler Finance na blockchain Avalanche, permitindo seu uso como garantia para atividades de empréstimos. Essa integração foi conduzida pela Re7Labs na rede Avalanche, com segurança reforçada pelos feeds de dados da Chainlink, garantindo preços confiáveis e maior segurança.

Parceria entre Ethena Labs e Securitize: em junho de 2025, a Ethena Labs e a Securitize viabilizaram atomic swaps 24 horas por dia, 7 dias por semana, entre o USDtb e o BUIDL da BlackRock, permitindo que os holders de ativos alternassem entre um dólar programável e títulos tokenizados do Tesouro sem intermediários, aprimorando as opções de trading e a liquidez para os participantes do CeFi e do DeFi.

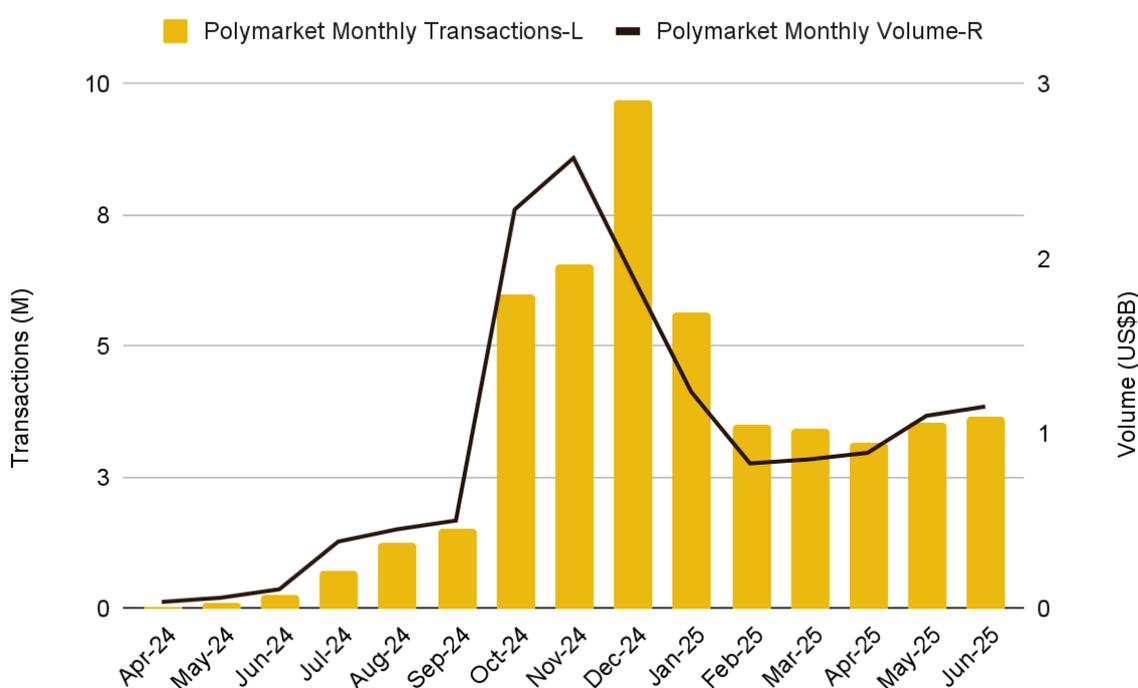
Ondo Finance: em fevereiro de 2025, a Ondo anunciou o próximo lançamento da Ondo Chain, projetado especificamente para RWAs de nível institucional para acelerar a adoção on-chain de produtos financeiros tradicionais. No mesmo mês, eles anunciaram a plataforma Ondo Global Markets para trazer ações, títulos e ETFs para a blockchain. Em junho, eles formaram a aliança dos mercados globais (Global Markets Alliance) com a Solana Foundation e outras para padronizar os RWAs tokenizados, promovendo a integração entre DeFi e finanças tradicionais.

Lançamento do protocolo Grove DeFi: em junho de 2025, o Grove, como parte do ecossistema da Sky (antiga MakerDAO), foi lançado com um comprometimento de US\$ 1 bilhão para estratégias de crédito tokenizado. A alocação inicial de US\$ 1 bilhão foi investida na Janus Henderson Anemoy AAA CLO Strategy (JAAA), gerenciada por Janus Henderson e desenvolvida na Centrifuge. Essa iniciativa traz investimentos de crédito tradicionais, como CLOs, para o setor DeFi.

Mercados de previsão: desenvolvimentos inovadores

Apesar de uma leve queda no interesse por mercados de previsão no 1º semestre de 2025 após o auge do período eleitoral, o volume de trading em junho ainda ultrapassou US\$ 1,1 bilhão, com mais de 400 mil usuários ativos mensais e mais de 3 milhões de transações mensais. Sob a estrutura regulatória da Commodity Futures Trading Commission (CFTC), a Kalshi recebeu uma decisão favorável em maio de 2025, quando a CFTC rejeitou um recurso, potencialmente abrindo caminho para a legalização dos mercados de previsão política. Evidências crescentes sugerem que os mercados de previsão estão evoluindo além da pura especulação financeira para ferramentas descentralizadas de análise de informações e sentimentos, ampliando significativamente seus cenários de aplicação e potencial de mercado.

Figura 55: Após o entusiasmo eleitoral do ano passado, o Polymarket entrou em uma fase de crescimento estável



Fonte: Dune, Binance Research – 30 de junho de 2025

O Polymarket continua sendo o líder indiscutível no setor de mercados de previsão descentralizados, representando aproximadamente 90% do volume total de trading, o que o consolida como padrão de referência desse setor.

Construído com base na blockchain Polygon, o Polymarket aproveita baixas taxas de transação e alta capacidade de processamento, usando o USDC como sua única moeda de trading. Um dos principais fatores para seu sucesso é uma interface extremamente intuitiva, que abstrai grande parte da complexidade da blockchain, reduzindo a barreira de entrada para usuários convencionais.

A estratégia de crescimento do Polymarket se concentra na criação de mercados em torno de eventos de grande destaque e relevância cultural, como política, esportes e

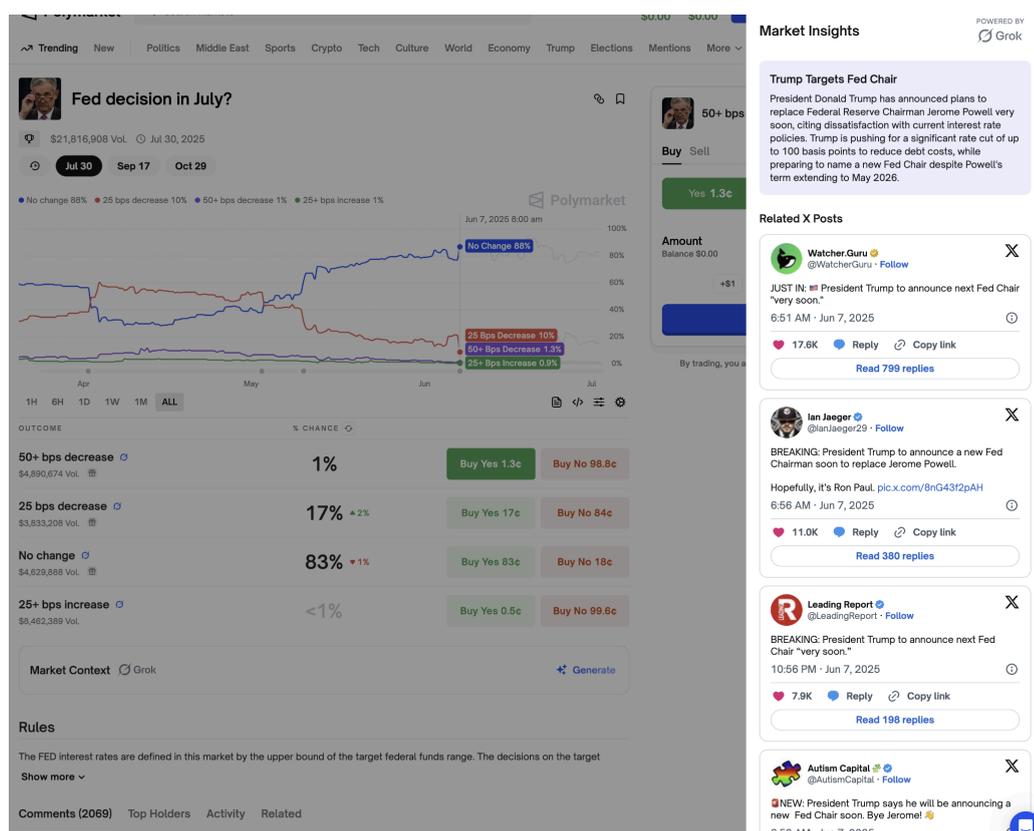
cultura pop, o que estimula muito o engajamento dos usuários. A plataforma conseguiu se posicionar como uma fonte de informações em tempo real, com seus dados integrados a ferramentas financeiras profissionais como o Bloomberg Terminal, sinalizando sua influência além da comunidade cripto e alcançando o público geral.

Em 2025, o Polymarket atingiu vários marcos importantes, incluindo alcançar um valuation de US\$ 1 bilhão, entrar oficialmente para o seleto grupo de “unicórnios”, formar uma parceria transformadora com a gigante da mídia social X e ser nomeado pela revista Time como uma das 100 empresas mais influentes.

Estudo de caso: parceria entre Polymarket e X – o alvorecer do “News 2.0”

Em 6 de junho de 2025, a plataforma de mídia social X anunciou oficialmente o Polymarket como seu “parceiro oficial de mercado de previsão”. Essa colaboração visa reformular a disseminação e verificação de informações por meio de uma profunda integração em três pilares. Isso representa uma etapa crítica para que o setor descentralizado do mercado de previsão deixe o nicho cripto e alcance a adoção em larga escala.

Figura 56: Mercados de previsão utilizam informações e análises de IA do X



Fonte: Polymarket, Binance Research – 30 de junho de 2025

1. **Pilar 1 - Dados do Polymarket:** dados de previsão em tempo real, probabilidades e gráficos do Polymarket serão integrados diretamente ao X, provavelmente por meio de “X Cards” incorporados aos tweets. Isso fornece um contexto quantitativo e orientado pelo mercado para notícias e discussões no X, permitindo que os usuários avaliem de forma intuitiva as probabilidades dos eventos.

2. **Pilar 2 - Feed de informações em tempo real:** o grande fluxo de postagens e notícias em tempo real do X será integrado ao Polymarket. Os usuários que analisam mercados no Polymarket poderão acompanhar ao vivo os conteúdos relacionados no X, entendendo melhor os fatores que influenciam as variações de preços do mercado.
3. **Pilar 3 - Análise da IA Grok:** a IA de Elon Musk, Grok, servirá como uma ponte analítica, usando os dados em tempo real do X para fornecer análises contextuais aos mercados do Polymarket e aproveitando os dados de probabilidade do Polymarket para oferecer respostas aprimoradas aos usuários do X. Isso cria uma poderosa sinergia de “inteligência coletiva (Polymarket) + dados em tempo real (X) e inteligência artificial (Grok)”.

Declarações públicas de ambos os CEOs revelam a visão por trás dessa parceria, que vai muito além de uma simples colaboração comercial.

- **Shayne Coplan (CEO do Polymarket)** vislumbra o conceito de “News 2.0” — uma nova era de notícias “otimizadas para a verdade, baseadas na transparência e ancoradas na realidade”. O objetivo é ajudar os usuários a “entender instantaneamente as últimas notícias e tomar decisões informadas sobre o futuro”, transformando o Polymarket de um aplicativo de apostas em uma ferramenta de verificação de informações de última geração.
- **Linda Yaccarino (CEO da X)** reconhece que o Polymarket se tornou “a principal fonte de informações em tempo real para muitos usuários do X.” A parceria visa aumentar o valor do X como um “mecanismo de busca da verdade” por meio de “uma série de integrações inovadoras de produtos” que levam os dados e a tecnologia do X aos usuários do Polymarket.

Implicações

A parceria entre Polymarket e X representa um desafio direto **para as** instituições de mídia tradicionais ao tentar criar uma nova **“fonte da verdade”** descentralizada. As referências de Coplan ao “News 2.0” e aos “gigantes da mídia do século XX” refletem um posicionamento estratégico deliberado, retratando a colaboração como uma força disruptiva no domínio da informação. O argumento central é que **as probabilidades baseadas no mercado, sustentadas por dinheiro real de uma base global de usuários,** oferecem uma fonte de verdade mais confiável e menos tendenciosa do que as organizações de notícias tradicionais. Ao integrar esse mecanismo diretamente ao X, Musk e Coplan pretendem construir um ecossistema paralelo de informações em que **“o mercado” sirva como o árbitro definitivo da realidade.** Isso constitui um experimento de longo alcance e alto risco em teoria da informação e mídia.

Ao mesmo tempo, a parceria é uma medida calculada do Polymarket para **mitigar riscos regulatórios,** particularmente da CFTC nos EUA. Ao se integrar a centenas de milhões de usuários do X, o Polymarket pode expandir rapidamente sua base global de usuários. Se ele se tornar um recurso essencial indispensável para um vasto público global, qualquer regulador – especialmente nos EUA – **enfrentaria desafios políticos e práticos significativos para efetivamente encerrar ou restringir suas operações.** Isso exemplifica a abordagem do Vale do Silício de **“agir rápido, quebrar coisas”** aplicada a finanças e informações, com o objetivo de tornar o produto tão essencial que as estruturas regulatórias precisem se adaptar a ele, e não restringi-lo. Essa estratégia de alto risco e

alta recompensa se reflete no recente valuation de **US\$ 1 bilhão** do Polymarket, demonstrando uma forte confiança dos investidores.

6.3 Perspectiva: potenciais catalisadores e riscos

Principais catalisadores

Clareza regulatória: a aprovação definitiva do projeto de lei GENIUS Act ou da legislação relacionada ao DeFi nos EUA/UE eliminaria um obstáculo fundamental para a adoção institucional em grande escala do DeFi, atuando como um forte impulso para o setor. No entanto, stablecoins descentralizadas podem enfrentar desafios devido a exigências regulatórias nos EUA que se assemelham às aplicadas aos bancos tradicionais.

Maturidade tecnológica e melhorias na experiência do usuário: a contínua otimização e popularização das soluções de Layer-2, especialmente em redes com forte suporte do ecossistema, como a BNB Chain, Base ou blockchains personalizadas de RWAs, irão reduzir significativamente os custos para os usuários, aprimorar a experiência e atrair um público mais amplo de usuários convencionais.

Introdução de novas classes de ativos: a expansão contínua do setor de RWAs e o surgimento de mais produtos financeiros inovadores (como swaps de taxas de juros on-chain e estratégias avançadas) impulsionarão constantemente os limites do DeFi.

Principais riscos

Segurança: a complexidade do DeFi está aumentando, especialmente no ecossistema de restaking fortemente interconectado, onde novos vetores de ataque podem surgir. De acordo com um relatório da CertiK, as perdas causadas por hackers no primeiro semestre de 2025 já atingiram **US\$ 2,5 bilhões**, a maioria resultante de ataques à infraestrutura, como chaves privadas comprometidas. Isso serve como um lembrete de que a segurança continua sendo o calcanhar de Aquiles desse setor.

Riscos sistêmicos de protocolo: plataformas como Ethena e EigenLayer, que são de grande escala e profundamente integradas a vários outros protocolos, se tornaram importantes sistemicamente. Se essas plataformas enfrentarem problemas, o impacto pode se espalhar rapidamente pelos preços dos ativos e canais de liquidez para todo o ecossistema DeFi, desencadeando uma reação em cadeia.

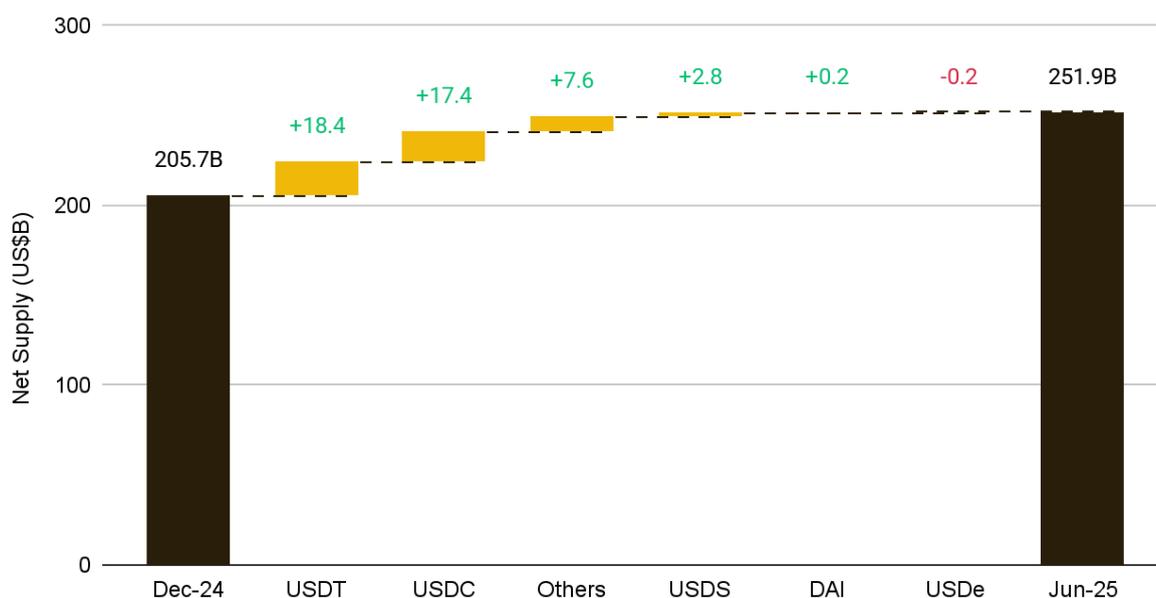
Macroeconomia e geopolítica: mudanças no ambiente macroeconômico global, como alterações inesperadas na política de taxas de juros ou a escalada de conflitos geopolíticos, continuam sendo riscos externos significativos. Esses fatores afetam diretamente a liquidez do mercado global e o apetite por risco, e o DeFi não está totalmente imune a esses efeitos.

07 / Stablecoins

7.1 Visão geral

O primeiro semestre de 2025 marcou um ponto de inflexão importante na evolução das stablecoins, tanto em termos de escala quanto em legitimidade institucional. A capitalização total de mercado das stablecoins excedeu em muito o pico anterior de US\$ 174 bilhões alcançado antes do colapso da Terra-Luna em 2022, aumentando ~22% no 1º semestre de 2025, de ~US\$ 205 bilhões em dezembro de 2024 para **um pico de mais de US\$ 250 bilhões em junho de 2025**, refletindo a confiança renovada do mercado cripto e a aceleração da adoção no mundo real. Esse crescimento foi impulsionado não apenas pelo aumento da demanda no varejo, mas também por uma onda de atividade institucional que sinalizou uma crescente confiança nas stablecoins como infraestrutura financeira.

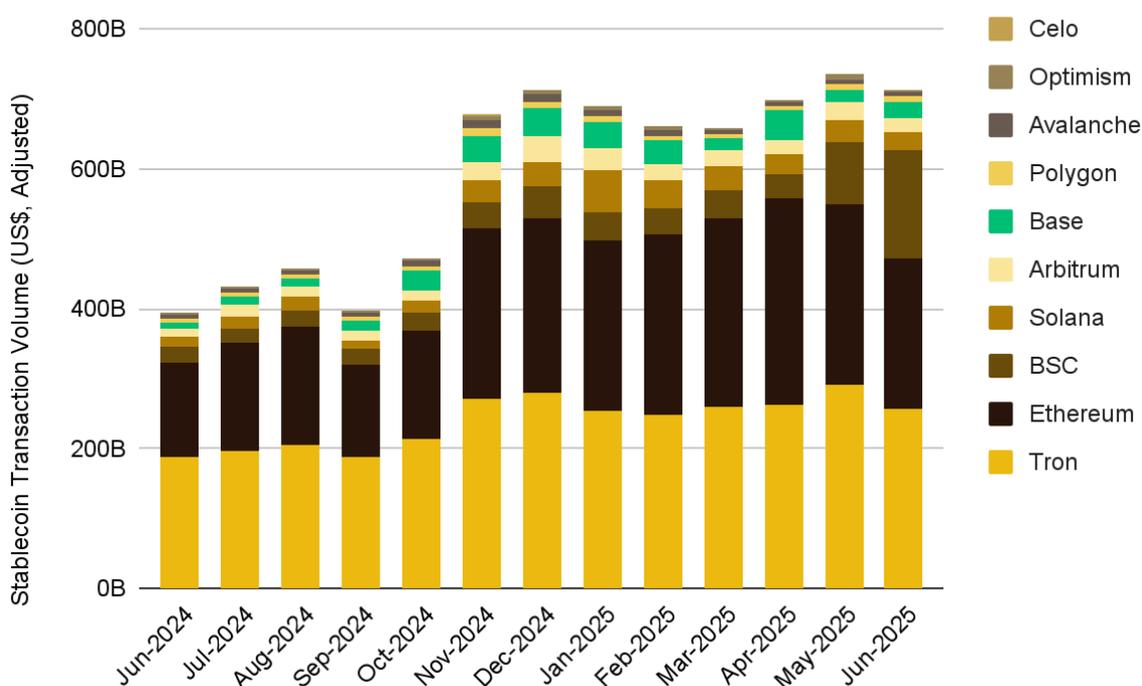
Figura 57: O fornecimento total de stablecoins aumentou mais de 22% este ano, atingindo uma nova máxima de US\$ 251,9 bilhões



Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

Além de seu amplo uso em DeFi e trading em corretoras, vimos o uso de stablecoins em pagamentos e liquidações globais aumentar significativamente. O painel de stablecoins da Visa, que se ajusta de acordo com as atividades inorgânicas e de bots, mostrou que os volumes de transações de stablecoins atingiram novos recordes de US\$ 749 bilhões no mês de maio.

Figura 58: O volume mensal ajustado de transações de stablecoins atingiu um recorde histórico de US\$ 749 bilhões em maio de 2025



Fonte: Visa, Binance Research – 30 de junho de 2025 (veja a metodologia de volume ajustado de stablecoins do painel Visa [aqui](#))

Analisando as stablecoins individualmente, a maioria apresentou um crescimento no ano. Embora o USDT continue sendo a maior stablecoin em capitalização de mercado, o USDC aparece como a que mais cresce, conquistando uma participação de mercado adicional de 5,7% até o momento em 2025.

Figura 59: Visão geral das mudanças na capitalização de mercado e na participação de mercado das maiores stablecoins

Stablecoin		Capitalização de mercado (US\$ bi)		Participação de mercado (%)	
		Jun-25	Anual (%)	Jun-25	Anual (% absoluto)
	USDT	158	+40,3	62,6	-7,4
	USDC	61,3	+92,2	24,2	+4,4
	USDe	5,3	+47,2	2,09	-0,11
	USDS*	8,57	+68,0	3,36	+0,26
	USD1	2,20	∞	0,87	+0,87
	FDUSD	1,22	-32,3	0,48	-0,62

Fonte: DefiLlama, Binance Research – 30 de junho de 2025

*A capitalização de mercado inclui o USDS e DAI

O USDT da Tether e o USDC da Circle continuam seu domínio amplamente irrestrito, capturando uma participação de mercado combinada de 92,1% do mercado de stablecoins, continuando a mostrar o poder de sua vantagem inicial e os efeitos de rede que se acumulam.

Além da crescente adoção como meio de pagamento, também observamos importantes desenvolvimentos institucionais, incluindo a listagem pública da Circle na NYSE, que levantou mais de US\$ 600 milhões e estabeleceu o **emissor do USDC como a primeira empresa de stablecoin de capital aberto** nos EUA. Simultaneamente, instituições financeiras tradicionais como Société Générale, ANZ e JPMorgan lançaram ou expandiram seus próprios ativos digitais atrelados a moedas fiduciárias e projetos-piloto de dinheiro programável. Grandes empresas de fintech e provedores de pagamento – como a Stripe – lançaram produtos baseados em stablecoins para acordos transfronteiriços em mais de 100 países.

Em junho de 2025, os gigantes do varejo Walmart e Amazon também anunciaram que estavam explorando a emissão de suas próprias stablecoins baseadas em dólar. As plataformas com pagamento baseado em stablecoin podem viabilizar transações mais rápidas e baratas, ajudando esses gigantes do varejo a economizar bilhões em taxas bancárias.

Esses marcos indicam que as **stablecoins não são mais uma ferramenta cripto de nicho**, mas uma camada cada vez mais crítica na arquitetura das finanças digitais globais. Com os Estados Unidos também avançando significativamente na regulamentação das stablecoins, o futuro dessas moedas parece promissor, como uma ferramenta para atividades de varejo, institucionais e governamentais.

“Manteremos o dólar americano como a moeda de reserva dominante no mundo e utilizaremos as stablecoins para isso.”

— Scott Bessent, 79º Secretário do Tesouro

7.2 O duopólio

O mercado de stablecoins permanece fortemente dominado por dois representantes: o USDT da Tether e o USDC da Circle. Em meados de 2025, esses dois tokens atrelados ao dólar representavam coletivamente cerca de 92,1% de todo o valor de stablecoins em circulação. Ambos tiveram um crescimento absoluto significativo no 1º semestre de 2025, mesmo com a intensificação da competição por participação de mercado e mudanças na dinâmica:

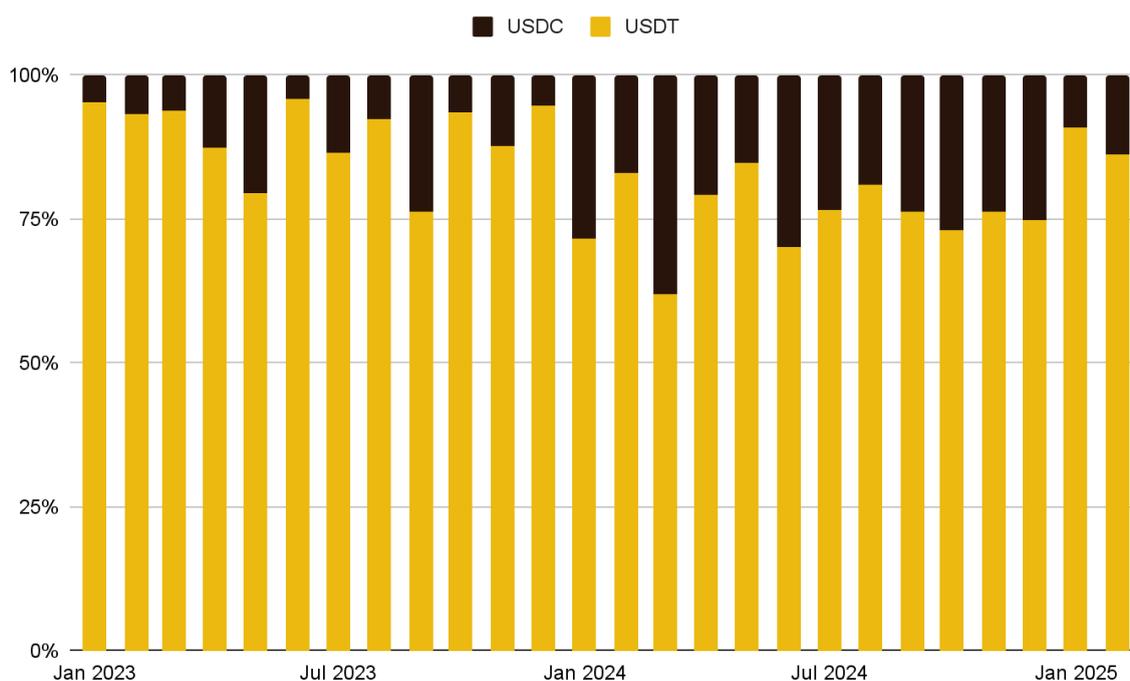
Em suma, **o USDT e o USDC continuam sendo os dois pilares** do mundo das stablecoins. A liquidez e o histórico mais longo do USDT o mantêm na liderança, especialmente para trading, mas o crescimento do USDC reflete um mercado diversificado que valoriza a conformidade e a integração com as finanças tradicionais. Juntas, essas duas stablecoins formaram um duopólio, mesmo diante de um número crescente de concorrentes (desde o **PYUSD do PayPal** até **stablecoins descentralizadas** e novos participantes corporativos, como o **RLUSD da Ripple**, lançado no final de 2024 como uma stablecoin baseada em USD focada para empresas). No entanto, até o momento, em 2025, nenhum desafiante conseguiu ameaçar seriamente a **hegemonia do USDT e do USDC**, que continuam definindo os padrões de referência em estabilidade e aceitação.

USDT - Tether

O USDT mantém sua posição como a **maior stablecoin** por uma ampla margem. Em junho de 2025, a capitalização de mercado do USDT gira em torno de **US\$ 153–156 bilhões** – um aumento em relação aos cerca de US\$ 138 bilhões do início do ano, estabelecendo um novo recorde para a Tether. Isso representa aproximadamente **60–62% da capitalização total do mercado de stablecoins**. O USDT da Tether também segue dominante no setor de pagamentos, representando 86,1% das transações contra 13,9% do

USDC em fevereiro de 2025, de acordo com **uma pesquisa da Artemis publicada no início deste ano**. Contudo, ano após ano, o USDC tem avançado nesse campo, aumentando sua participação nas transações de pagamento nos últimos dois anos, em relação à participação de 4,8% registrada em fevereiro de 2023.⁽⁹⁴⁾

Figura 60: O USDT da Tether continua representando a maioria das transações de pagamento usadas para liquidar fluxos para empresas, atingindo 86,1% em fevereiro de 2025

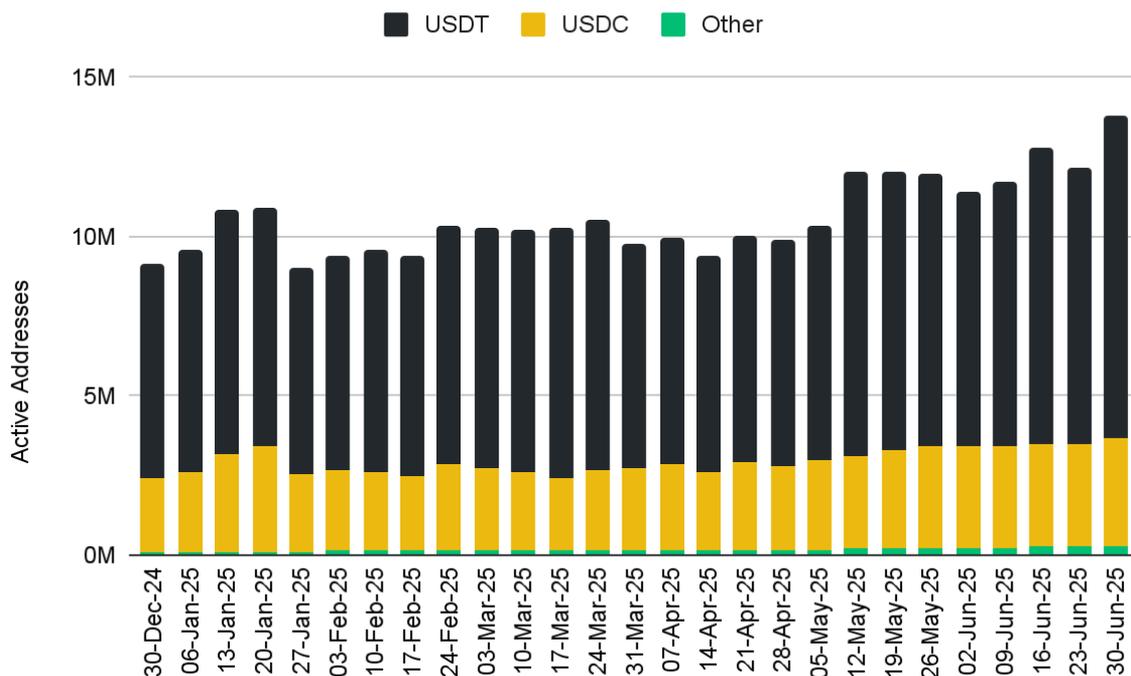


Fonte: Artemis, Binance Research – 29 de fevereiro de 2025

O crescimento da Tether foi impulsionado por sua vantagem como pioneira e por sua forte integração em diferentes plataformas de trading cripto: o USDT continua sendo o ativo de cotação preferido em muitas corretoras (especialmente na Ásia) e é amplamente usado em **blockchains de alto rendimento como a Tron**, que atualmente é responsável por cerca de 50% do fornecimento de USDT⁽⁹⁵⁾. No entanto, apesar de crescer em termos absolutos, a **dominância de mercado do USDT diminuiu** de mais de 70% há um ano para cerca de 67% em meados de 2025. Essa ligeira queda na participação se deve em parte ao crescimento do USDC e ao surgimento de novas stablecoins.

Além de dominar o setor de pagamentos, a Tether também detém a maior parte dos endereços ativos entre as stablecoins, com cerca de 75% dos endereços ativos em junho de 2025.

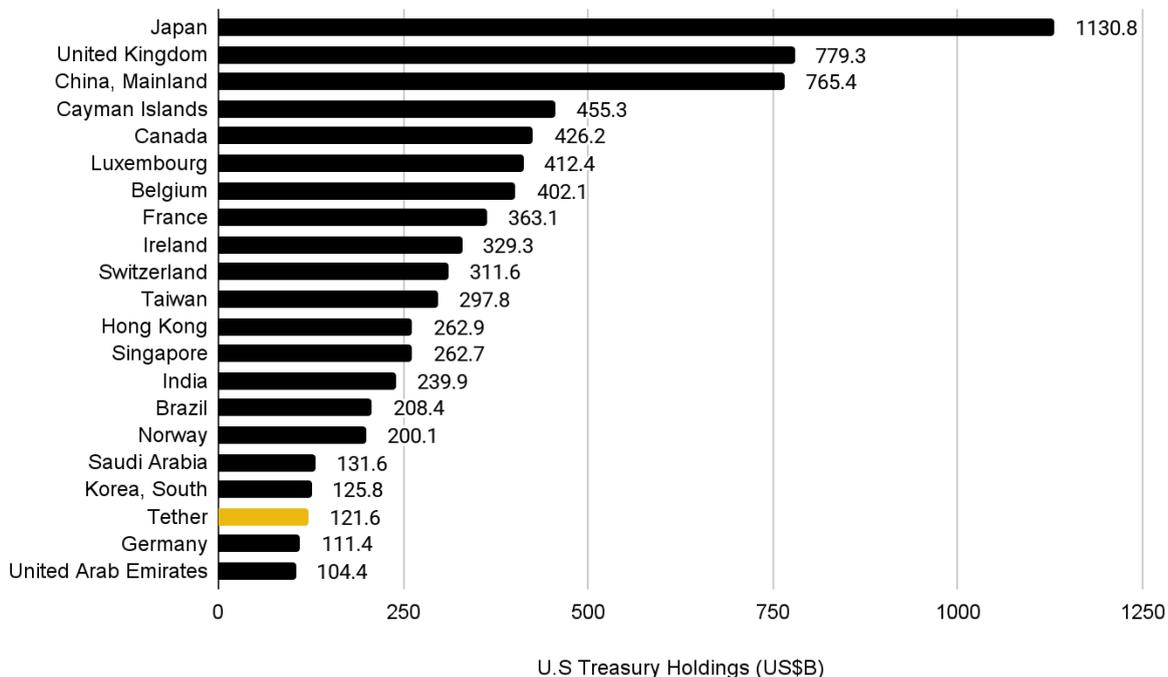
Figura 61: A Tether detém ~72% dos endereços ativos que utilizam stablecoins



Fonte: Artemis, Binance Research – 30 de junho de 2025

Nos últimos anos, a Tether se empenhou em **reforçar a confiança** na paridade do USDT por meio de maior transparência e diversificação. A empresa relata que mais de **81% de suas reservas de mais de US\$ 150 bilhões são mantidas em dinheiro, equivalentes de caixa e depósitos de curto prazo, além de títulos do Tesouro dos EUA⁽⁹⁶⁾**. Somente os holdings da Tether em títulos do Tesouro dos EUA atingiram quase **US\$ 120 bilhões no 1º trimestre de 2025**, superando os holdings de títulos T-bill de fortes economias como a Alemanha⁽⁹⁷⁾.

Figura 62: A Tether é a 19ª maior detentora de títulos do Tesouro dos EUA



Fonte: Departamento do Tesouro dos EUA, Binance Research – 30 de março de 2025

Potência financeira

O domínio da Tether é sustentado por um dos balanços mais robustos do mercado cripto. A empresa registrou **um lucro líquido de US\$ 13,7 bilhões em 2024** e **US\$ 1 bilhão em lucro operacional no 1º trimestre de 2025**, impulsionado principalmente pela receita de juros de seus ativos de reserva.

No 1º trimestre de 2025:

- Das reservas da Tether (superiores a US\$ 150 bilhões), **81%** estavam alocadas em dinheiro, equivalentes de caixa e títulos de curto prazo do Tesouro dos EUA.
- Somente os holdings do USDT no **Tesouro dos EUA se aproximavam de US\$ 120 bilhões**, superando a exposição a títulos T-bill de algumas nações do G7.
- As reservas adicionais incluíam **cerca de 100.000 BTC e mais de 50 toneladas de ouro**, reforçando tanto a diversidade de ativos quanto a confiança na paridade.

A Tether utilizou seus lucros não só para fortalecer suas reservas, mas também para alocar capital estratégico:

- **Investimento de US\$ 755 milhões no Rumble** (dezembro de 2024)
- **Investimento de US\$ 1,12 bilhão na Adecoagro** (março de 2025)

Infraestrutura: o lançamento da Plasma

No início de 2025, a Tether anunciou a **Plasma**, uma nova blockchain criada especificamente para o uso de stablecoins. Liderada em conjunto pela Tether, Bitfinex e parceiros de capital de risco, a Plasma é uma **sidechain de Bitcoin com compatibilidade EVM**, projetada para oferecer:

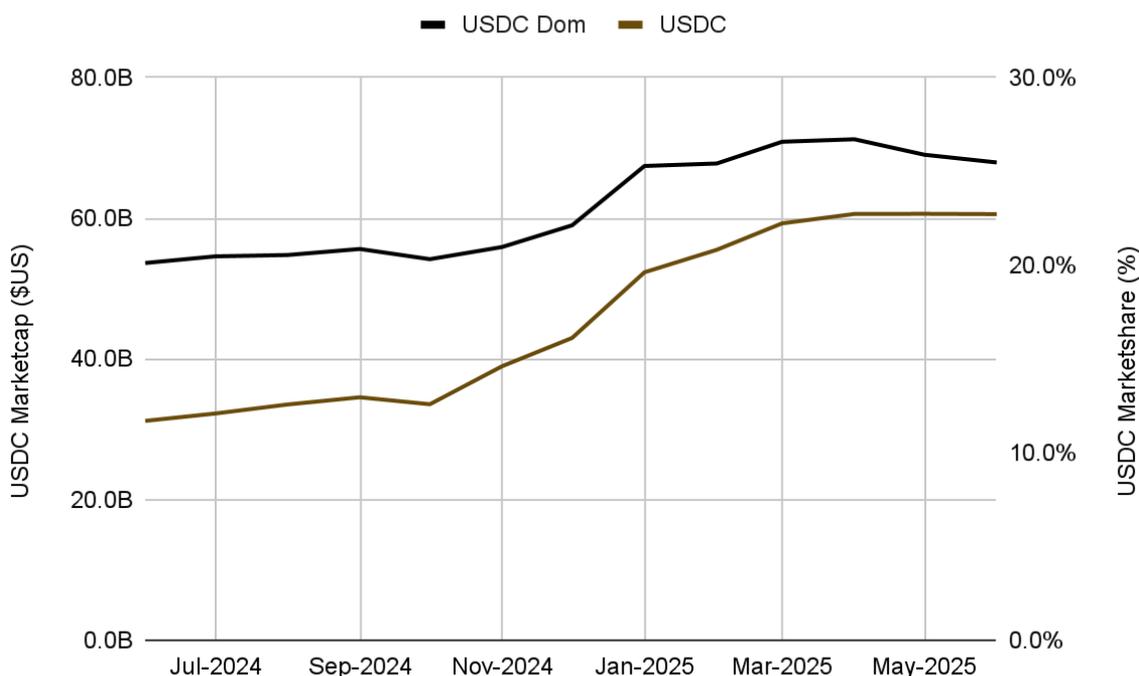
- **Liquidação de baixo custo e alto rendimento** para o USDT
- **Consenso BFT baseado em HotStuff** para finalização rápida
- **Taxas de gas pagáveis em USDT ou BTC**, com suporte para transferências com taxa zero
- **Transações confidenciais com filtros de conformidade**

A rede fará a ancoragem periódica ao Bitcoin para fins de segurança, ao mesmo tempo em que oferece programabilidade semelhante à da Ethereum. Com lançamento previsto para o final de 2025, a Plasma pretende ser uma **“via rápida para stablecoins” dedicada**, otimizando pagamentos e micropagamentos sem o congestionamento de blockchains de uso geral.

USDC - Circle

O **USDC**, a segunda maior stablecoin por capitalização de mercado, teve uma impressionante recuperação em 2025. Em junho, sua oferta circulante havia aumentado para **US\$ 61–62 bilhões**, contra cerca de US\$ 42 bilhões no final de 2024 – um **aumento de ~46%** em apenas seis meses. Isso elevou a participação de mercado do USDC de ~20% para ~ **25,5%**, tornando-a a stablecoin de crescimento mais rápido no 1º semestre de 2025.

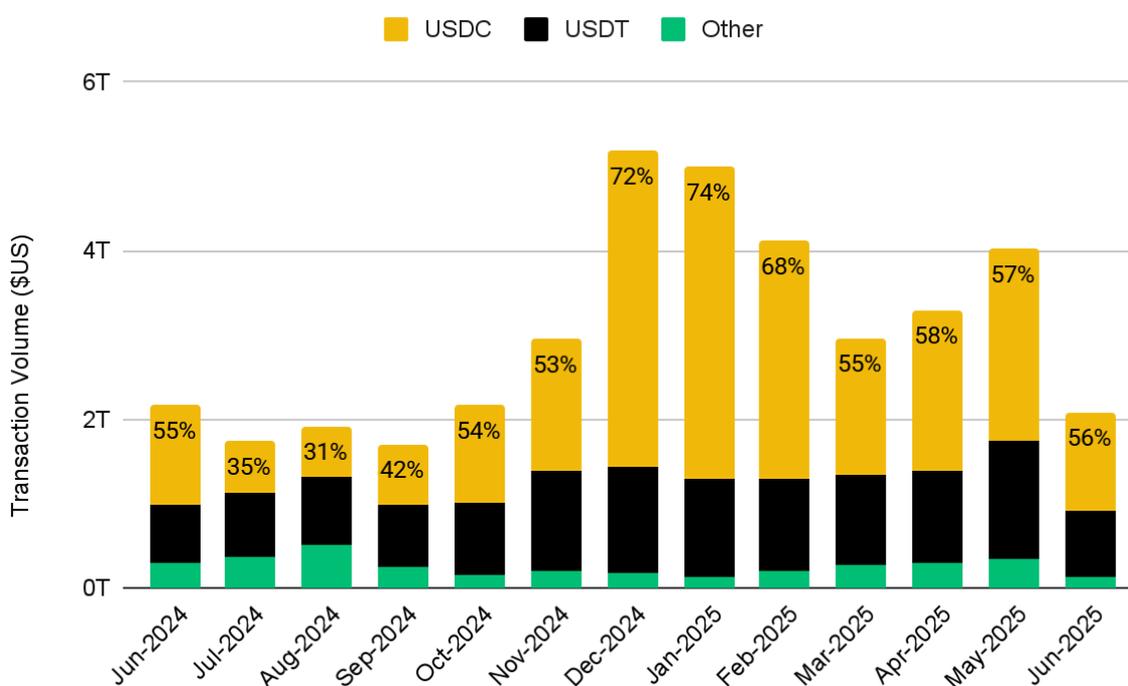
Figura 63: A capitalização e a participação de mercado do USDC aumentaram 94% e 5,4%, respectivamente, na primeira metade de 2025



Após uma queda na participação de mercado em 2023, a recuperação da Circle resulta de movimentos estratégicos em regulação, desenvolvimento de produtos e entrada no mercado global. Notavelmente:

- Em 2024, a Circle se tornou a **primeira emissora de stablecoins licenciada sob a regulação MiCA da Europa**, posicionando o USDC como uma opção em conformidade para corretoras e fintechs que operam na UE. A Binance, por exemplo, transferiu usuários europeus do USDT para o USDC no início de 2025 para cumprir com a regulação.
- A Circle expandiu rapidamente em **mercados com grande fluxo de pagamentos transfronteiriços** — especialmente na América Latina, Sudeste Asiático e África — onde o USDC agora está integrado a aplicativos móveis, plataformas de comércio eletrônico (e-commerce) e serviços de pagamento transfronteiriços.
- Em **blockchains de baixas taxas**, como Base e Solana, o USDC superou o USDT em **volume de transações** — chegando a representar **74% do volume de stablecoins** em janeiro de 2025 e detendo uma participação de **57%** em maio.

Figura 64: O USDC mantém sua liderança sobre o USDT em termos de volume de transações, atingindo um pico de 74% do volume total de stablecoins em janeiro de 2025 e chegando a 56% em junho de 2025



O USDC da Circle também fez progressos significativos para se tornar um token de pagamento reconhecido institucionalmente. Em junho de 2025, a Shopify anunciou o acesso antecipado a um novo recurso que permite que lojistas **aceitem USDC** de clientes em todo o mundo na rede Base, usando seus fluxos existentes de pagamento e

processamento de pedidos, sem a necessidade de configurações ou gateways adicionais. Os clientes podem pagar com USDC na Base a partir de centenas de carteiras cripto compatíveis, tanto no checkout como usuário visitante, quanto com o Shop Pay.

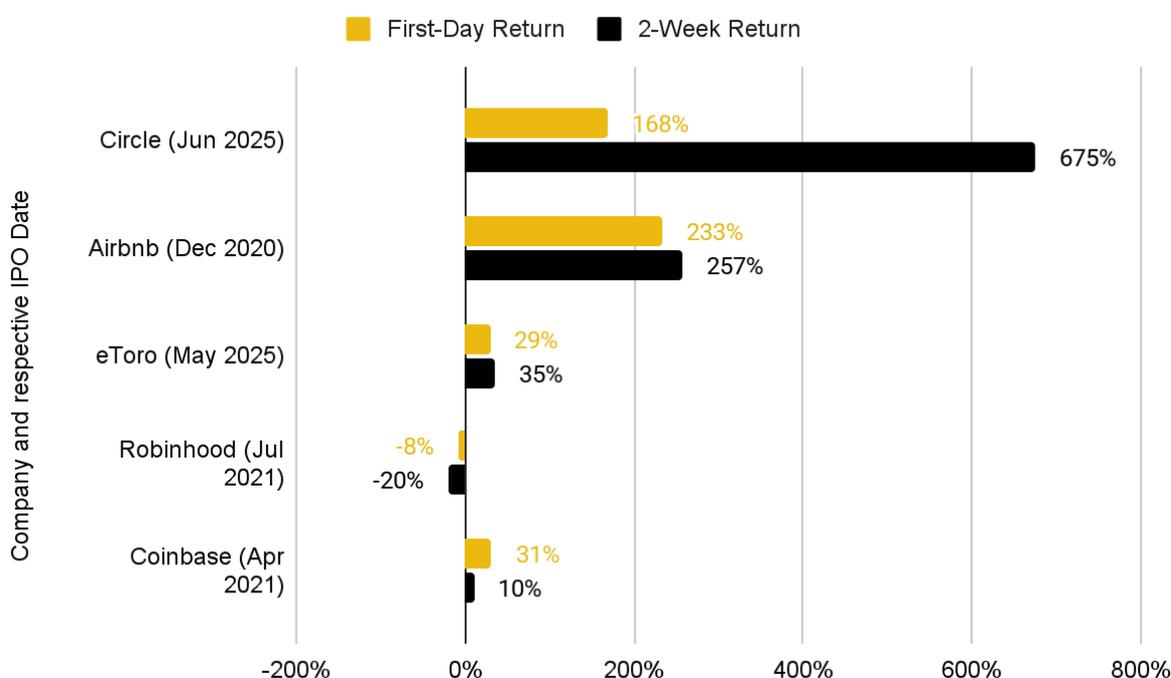
A Circle também tem uma vantagem competitiva no campo regulatório, sendo a única grande provedora em conformidade com a regulação MiCA da UE. Como uma empresa listada nos EUA, a Circle também pode se beneficiar de atualizações futuras na legislação sobre stablecoins nos EUA, como a nova lei GENIUS Act.

Oferta Inicial Pública (IPO) histórica

A IPO da Circle em 5 de junho de 2025 na **Bolsa de Valores de Nova York (NYSE: CRCL)** representou um marco importante para os emissores de stablecoins. Depois de uma tentativa fracassada de SPAC em 2022, a IPO tradicional da Circle despertou um grande interesse dos investidores. A ação disparou de seu **preço de listagem de US\$ 31 para US\$ 200 no primeiro dia** e subiu mais de **7 vezes** nas duas semanas seguintes – uma das IPOs de fintech com melhor desempenho dos últimos anos.

- **Retorno no primeiro dia:** +168%
- **Retorno em duas semanas:** +378%
- **Capital arrecadado:** infusão multibilionária, impulsionando a expansão internacional e o lançamento de novos produtos

Figura 65: A IPO da Circle se destaca como uma exceção em termos de desempenho em comparação com outras ações de fintech nos últimos anos



A IPO também introduziu um **novo nível de transparência financeira**, com a Circle agora publicando dados financeiros auditados — aumentando a confiança nos emissores de stablecoins. A reação do mercado sugere um crescente apetite dos investidores por **projetos regulados de infraestrutura cripto**, especialmente em meio a mudanças políticas favoráveis nos EUA.

Expansão do mercado e do produto

No 1º semestre de 2025, a Circle aumentou o alcance do USDC:

- **Lançamentos multichain:** implantações nativas do USDC foram expandidas para a **Arbitrum, Cosmos IBC** e outras Layer-2s, com suporte à interoperabilidade via Wormhole.
- **Integração TradFi:** a Circle fez uma parceria com a **Intercontinental Exchange (ICE)** para testar **o USDC e o USYC (stablecoin com rendimento)** em processos de liquidação institucional — indicando o potencial das stablecoins para integração às estruturas do mercado financeiro tradicional.
- **Pagamentos de varejo:** a Shopify passou a permitir pagamentos em USDC de forma nativa na Base por meio do Shop Pay e do checkout de usuários visitantes, acessíveis a partir de centenas de carteiras — simplificando o comércio de stablecoins sem alterações no lado do comerciante.
- **Stablecoins em moedas locais:** a Circle continuou expandindo o **EURO** (sua stablecoin atrelada ao euro) e deu indícios de uma **stablecoin atrelada à libra esterlina (GBP)**, ampliando seu portfólio fiduciário on-chain.

Vantagem regulatória e crescimento impulsionado pela conformidade

A postura regulatória da Circle se tornou um diferencial fundamental, com:

- **Conformidade com o MiCA na Europa**
- **Licença BitLicense em Nova York**
- **Licença MPI em Singapura**
- **Apoio público à lei GENIUS Act dos EUA**

A Circle se posicionou como a emissora mais alinhada legalmente no mercado. Isso ficou evidente em março, quando a Binance foi forçada a retirar da lista várias stablecoins não conformes na UE — o USDC foi poupado devido à sua adequação total ao MiCA.

A liderança da Circle na formulação de políticas trouxe resultados. Os depoimentos regulares do CEO **Jeremy Allaire** às autoridades dos EUA ajudou a influenciar as estruturas de stablecoins, e a aprovação da lei GENIUS Act no 2º trimestre de 2025 levou a uma **alta de 34%** nas ações da CRCL em um único dia.

7.3 Principais desenvolvimentos institucionais: stablecoins tornam-se mainstream

O ano de 2025 marcou um claro ponto de inflexão na evolução das stablecoins. Antes consideradas principalmente como ferramentas para traders de criptomoedas, elas agora estão sendo adotadas – e, em alguns casos, emitidas – pelos maiores bancos, corporações e plataformas fintech do mundo. Uma onda de atividade institucional no 1º semestre de 2025 ressalta o papel crescente das stablecoins como infraestrutura central tanto para aplicações financeiras quanto para aplicações voltadas ao consumidor.

Setor bancário: tokens de depósito e liquidação interbancária

Os bancos tradicionais adotaram as stablecoins como uma atualização para os sistemas de pagamento antigos. O **JPMorgan** continua sendo o mais avançado, com seu sistema **JPM Coin** agora renomeado sob a marca **Kinexys**. Em 2025, o JPM Coin processou mais de **US\$ 1,5 trilhão** em volume cumulativo e expandiu seu suporte, além do dólar americano, para stablecoins **atreladas ao euro e à libra esterlina**. No final de 2024, a Siemens usou o JPM Coin para sua primeira liquidação denominada em euros, indicando uma aceitação corporativa mais ampla.

Em junho de 2025, a JPMorgan anunciou planos para lançar uma versão de seu **sistema de depósito tokenizado (JPMD)** na **Base**, sinalizando uma possível transição de redes privadas (como a Onyx) para plataformas mais abertas. Outros grandes bancos – incluindo **Santander**, **Société Générale** (por meio de seu projeto-piloto **EUR CoinVertible**) e **Bank of America** – também adotaram iniciativas semelhantes, com projetos experimentais de stablecoins ou estruturas de depósitos digitais.

Há rumores de que vários bancos dos EUA estão formando um **consórcio de stablecoins**, com a possibilidade de lançar um produto conjunto para antecipar alternativas cripto-nativas e agilizar a liquidação transfronteiriça. Esses movimentos sugerem que as stablecoins – especialmente **as variantes regulamentadas emitidas por bancos** – estão surgindo como o futuro da liquidação interbancária, com potencial para substituir sistemas como o SWIFT.

Gigantes do varejo: revolução dos sistemas de pagamento através das stablecoins

As stablecoins voltadas ao consumidor poderão em breve ser impulsionadas por gigantes do varejo. Tanto a **Amazon** quanto o **Walmart** estão supostamente explorando suas próprias **stablecoins atreladas ao USD** para compensar bilhões em taxas anuais de intercâmbio de cartões de crédito. Essas empresas estão avaliando duas opções:

1. Aceitar stablecoins existentes, como o **USDC**, ou
2. Emitir **tokens próprios da marca** para as compras dos clientes

A segunda alternativa poderia replicar o sucesso do modelo de carteira baseado em aplicativo da Starbucks, onde os usuários carregam saldos antecipadamente em troca de recompensas. Uma stablecoin emitida por um varejista oferece duas vantagens principais: **taxas de transação mais baixas** e **geração de rendimentos com juros** sobre saldos não gastos. Ambas as empresas já possuem divisões de fintech ativas e registraram **patentes relacionadas a criptomoedas** em anos anteriores. A patente de 2021 do Walmart para um token baseado em USD e o investimento contínuo da Amazon em infraestrutura de pagamento digital são considerados bases estratégicas.

Especialistas do setor sugerem que esses projetos dependem da clareza regulatória nos EUA, especialmente em relação ao projeto de lei **GENIUS Act**. Se lançadas, essas stablecoins de varejo poderiam integrar **dezenas de milhões** de usuários a pagamentos on-chain – em grande parte de forma discreta, sem que os consumidores precisem lidar com a complexidade das criptomoedas.

Fintechs e processadores de pagamento: infraestrutura e distribuição

As fintechs continuam sendo as mais rápidas a comercializar a integração de stablecoins. Em maio de 2025, a **Stripe** anunciou o lançamento global das contas **Stablecoin Financial Accounts** para empresas em **mais de 100 países**, permitindo que as empresas mantenham e liquidem em **USDC** ou outros tokens atrelados ao dólar (USD). A Stripe abstrai a complexidade da tecnologia blockchain, permitindo que os usuários enviem, recebam ou convertam stablecoins de forma simples e rápida.

Para ampliar a usabilidade, a Stripe também lançou **cartões de stablecoin Visa**, permitindo que os usuários gastem seus saldos de stablecoin em qualquer comerciante que aceite Visa. Esses cartões foram possíveis graças à aquisição da **Bridge**, uma startup de infraestrutura de stablecoin, pela Stripe, no início de 2025.

O **PYUSD do PayPal** – lançado em 2023 – ultrapassou **US\$ 1 bilhão** em fornecimento circulante em meados de 2025. Embora menor que seus concorrentes, a integração do PYUSD com o **Venmo** e o **PayPal Checkout** trouxe stablecoins para usuários do sistema tradicional dos EUA. Em paralelo, a **Visa** ampliou seus programas-piloto para liquidar transações em **USDC** na **Solana**, e a **Mastercard** continuou os testes com a **Paxos** para emitir **cartões pré-pagos baseados em blockchain**.

Essas iniciativas sugerem que as stablecoins estão sendo incorporadas ao núcleo da **infraestrutura global de pagamentos** – não apenas como ativos, mas como sistemas monetários programáveis para liquidações comerciais, gastos dos consumidores e finanças entre empresas (B2B).

7.4 Regulação das stablecoins: legitimidade por meio da clareza jurídica

O 1º semestre de 2025 marcou uma mudança importante na forma como as stablecoins são tratadas no âmbito regulatório. Uma série de avanços legislativos em diversas jurisdições trouxe a tão aguardada clareza sobre o lastro de reservas, a proteção ao consumidor e a emissão de stablecoins. Esses desenvolvimentos não só aumentaram a confiança do público, como também sinalizaram o início da integração formal das stablecoins aos sistemas financeiros tradicionais.

Estados Unidos: GENIUS Act

Em junho de 2025, o Senado dos EUA aprovou a lei **Guiding and Establishing National Innovation for Unified Stablecoins (GENIUS)**, conhecida como GENIUS Act, estabelecendo a primeira estrutura federal para a regulação das stablecoins. Aprovada com apoio bipartidário (68–30), a lei determina:

- Lastro integral em dinheiro e títulos de curta duração do Tesouro dos EUA
- Direitos de resgate em tempo real e pelo valor nominal
- Divulgação pública mensal das reservas
- Supervisão federal por reguladores bancários ou por um novo registro dedicado

A lei é amplamente vista como um passo histórico para tratar as stablecoins como **fundos digitalizados do mercado monetário** ou **substitutos regulados de depósitos**, dependendo da classificação do emissor.

A reação do mercado foi imediata: **a capitalização de mercado das stablecoins subiu para um valor recorde de US\$ 252 bilhões**, enquanto as ações da Circle e da Coinbase subiram entre 15 e 30% com as notícias. Caso seja aprovada pela Câmara e sancionada (o presidente Trump já manifestou apoio), a lei consolidaria as stablecoins emitidas de forma privada como um pilar da competitividade financeira dos EUA, incentivando sua adoção institucional.

A aprovação do projeto também deve acelerar as stablecoins emitidas por bancos e a integração de fintechs de varejo, ao mesmo tempo em que reduz o espaço para alternativas não reguladas ou pouco transparentes.

Europa: MiCA

A regulação da União Europeia para **Mercados de Criptoativos (MiCA)** – promulgada em 2023 – começou a ser aplicada entre 2024 e 2025, com disposições claras para tokens atrelados a moedas fiduciárias (EMTs) e ativos algorítmicos (ARTs). Os principais requisitos incluem:

- Limites de volume para stablecoins não atreladas ao euro usadas para pagamentos
- Licenciamento obrigatório e garantia de reserva com lastro integral para grandes emissores
- Normas de governança e auditoria semelhantes às de instituições de dinheiro eletrônico (e-money)

Em antecipação, a **Binance removeu várias stablecoins** (USDT, DAI, FDUSD, TUSD) para usuários da UE em março de 2025, redirecionando os fluxos para o **USDC (em conformidade com o MiCA)**, cuja subsidiária europeia obteve uma licença de dinheiro eletrônico em 2024.

Essa aplicação da regulamentação gerou uma redistribuição da participação de mercado de stablecoins na Europa, beneficiando emissores totalmente conformes e incentivando outros a buscarem o alinhamento regulatório (por exemplo, a Tether avaliando o licenciamento na UE e possíveis ofertas denominadas em euros).

Ásia e outras jurisdições

Várias outras jurisdições avançaram na regulação das stablecoins no 1º semestre de 2025:

- **Reino Unido:** incluiu stablecoins na lei de serviços e mercados financeiros (**Financial Services and Markets Act**), permitindo que sejam reconhecidas como sistemas de pagamento regulados.
- **Hong Kong:** proposta de licenciamento obrigatório e requisitos de reserva com lastro integral para emissores, visando posicionar Hong Kong como um centro regional de stablecoins.
- **Japão:** implementou sua lei de 2022 que limita a emissão para bancos e transmissores de dinheiro licenciados; vários bancos estão experimentando tokens atrelados ao iene sob essa estrutura.
- **Emirados Árabes Unidos (Dubai):** aprovou o **RLUSD da Ripple** para uso institucional em zonas financeiras livres, demonstrando abertura a produtos cripto regulados.

Essas ações refletem uma mudança global em direção ao **licenciamento e à fiscalização**, em vez de restrições e proibições definitivas – especialmente entre jurisdições que visam atrair inovação de fintechs e preservar o controle monetário.

Implicações estratégicas: uma nova era de maturidade das stablecoins

O efeito cumulativo desses desenvolvimentos é uma ampla **legitimação das stablecoins** nas esferas regulatória e institucional. Antes vistas como instrumentos especulativos ou de nicho, as stablecoins agora são reconhecidas por autoridades, bancos centrais e órgãos internacionais (como o FMI e o BIS) como ferramentas essenciais para **inovação em pagamentos, inclusão financeira e fortalecimento do dólar na era digital**.

Principais tendências observadas no 1º semestre de 2025:

- **A confiança dos investidores** aumentou: emissores regulados como a **Circle** e a **Tether** estão ganhando espaço à medida que os usuários migram para stablecoins com histórico claro de conformidade.
- **Mudança no comportamento dos emissores:** a transparência voluntária (como a divulgação de relatórios mensais e o detalhamento de reservas) está se tornando padrão.
- **O discurso de autoridades e legisladores mudou:** as stablecoins agora são vistas como complementares às moedas digitais de bancos centrais (CBDCs), não como concorrentes.

GENIUS Act, MiCA e regras similares traçam uma linha clara entre tokens conformes, lastreados a moeda fiduciária, e stablecoins subcolateralizadas ou algorítmicas. Isso está acelerando a **concentração do mercado** em torno de poucos emissores regulados e abrindo o caminho para uma **adoção mais ampla**.

08 / Cripto para o consumidor

O ano de 2025 foi certamente **marcante para a adoção institucional** das criptomoedas, com grandes empresas e instituições financeiras adotando os ativos digitais em uma escala sem precedentes. No entanto, é igualmente importante reconhecer os desenvolvimentos contínuos e dinâmicos que estão ocorrendo no setor de varejo e voltado ao consumidor. Afinal, **as origens das criptomoedas estão profundamente enraizadas no setor de varejo** – criadas com o propósito de capacitar indivíduos e fornecer acesso aberto e sem necessidade de permissão (permissionless) a serviços financeiros fora dos sistemas bancários tradicionais.

A tecnologia blockchain subjacente continua desempenhando um papel crucial na democratização das finanças, permitindo a criação de aplicações financeiras mais transparentes, acessíveis e pensadas para o consumidor. De plataformas de finanças descentralizadas (DeFi) a carteiras centradas no usuário e redes sociais descentralizadas, essas inovações estão reformulando a maneira como os consumidores comuns interagem com o dinheiro, investem e realizam transações globalmente. À medida que o setor amadurece, o foco no aprimoramento da experiência do usuário, na segurança e na inclusão continuam sendo fundamentais para cumprir a promessa cripto: um ecossistema financeiro mais aberto, que **prioriza os usuários e consumidores e reduz barreiras à participação**.

8.1 Carteiras e interfaces

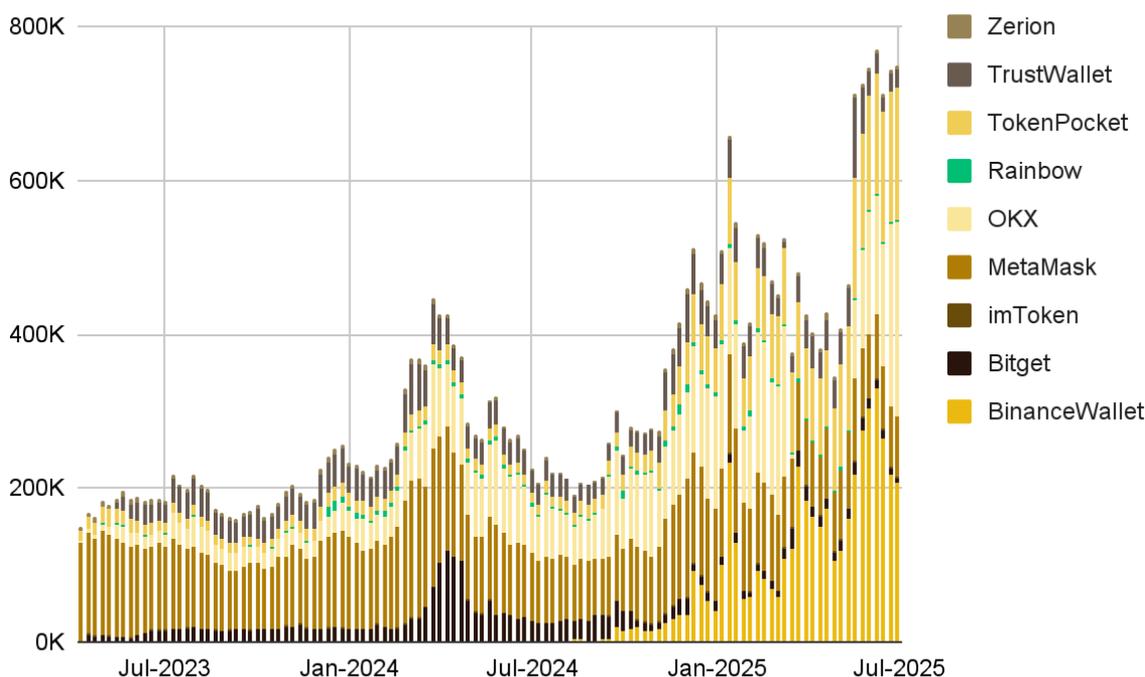
Neobanks e super apps da Web3

A ascensão dos superapps Web3 marca uma mudança de paradigma na forma como os usuários interagem com os serviços digitais, combinando finanças, redes sociais, jogos e comércio em experiências on-chain fluidas. Ao contrário de seus antecessores da Web2 – geralmente isolados em ecossistemas fechados – os superapps da **Web3 aproveitam a interoperabilidade nativa da blockchain, a capacidade de composição e a propriedade do usuário** para oferecer uma funcionalidade radicalmente mais integrada e permissionless. Construídos sobre uma infraestrutura descentralizada, esses aplicativos podem servir como carteiras, marketplaces, plataformas de mensagens e painéis financeiros ao mesmo tempo – liberando um nível de coordenação e sinergia cross-platform que “superapps” antigos como WeChat ou Grab tentaram fazer, mas sofreram com limitações impostas por seus próprios ecossistemas fechados. Com uma infraestrutura mais madura e processos de integração cada vez mais simples, **os superapps Web3 estão se consolidando como poderosas portas de entrada para a economia descentralizada**.

Binance Wallet

O 1º semestre de 2025 foi importante para a Binance Wallet, que passou a dominar a atividade descentralizada baseada em carteiras, aproveitando uma experiência de usuário fluida, uma profunda integração com CEXs e um modelo de incentivos atraente. Em meados de maio, a carteira representava cerca de **95% do volume de swap de DEXs** entre os principais provedores de carteira, com um volume diário on-chain superior a **US\$ 5 bilhões** – um aumento significativo em relação aos US\$ 200 milhões apenas três semanas antes.

Figura 66: Os usuários ativos semanais da Binance Wallet disparam, capturando cerca de 27% de participação de mercado em pouco mais de um ano



Fonte: Dune(@lz_web3), Binance Research – 30 de junho de 2025

Esse crescimento notável foi impulsionado por uma confluência de inovações de produtos e incentivos:

- **Modelo híbrido CEX-DEX:** uma atualização de março permitiu que os usuários executassem swaps on-chain diretamente usando seus saldos na Binance CEX – eliminando as dificuldades do gerenciamento de bridges e taxas de gas. Em uma semana, o modelo capturou 66% de toda a atividade de swaps descentralizados via Binance Wallet.
- **Programa de Pontos Alpha:** esse sistema de recompensas gamificado, vinculado à participação no lançamento de tokens e à atividade da carteira, impulsionou os traders ativos diários em 58% e mais que dobrou o volume de swaps na carteira.

- **Incentivos de trading com taxa zero:** a isenção de taxas entre março e setembro de 2025 acelerou a migração de usuários de concorrentes como MetaMask e Phantom.

Em junho, a Binance Wallet concentrava **~40% dos usuários ativos semanais de carteiras DeFi e ~95% do volume diário de trading**, consolidando-se como a principal interface de varejo do mercado. Seu sucesso reflete a tendência do setor de simplificar a complexidade técnica do DeFi, oferecendo uma funcionalidade escalável, de custódia a não custódia. A Binance Wallet é cada vez mais reconhecida como o arquétipo dos superapps Web3 da próxima geração – combinando liquidez centralizada e UX com acesso descentralizado a ativos.

Mantle UR

Paralelamente aos superapps, uma nova frente está emergindo: os **neobanks on-chain** – plataformas que combinam infraestrutura bancária fiduciária com recursos DeFi integrados de forma nativa. Em junho, a Mantle lançou o **UR**, seu principal produto de neobank que une os serviços fiduciários regulados pela Suíça (contas IBAN, transferências SEPA/SWIFT, cartões de débito) com o ecossistema DeFi da Mantle.

As principais inovações incluem:

- **Entrada direta de moedas fiduciárias no DeFi** por meio dos cofres dos índices mETH e MI4 da Mantle.
- **Carteiras de múltiplas moedas** com suporte para USD, EUR, CHF e RMB.
- **Emissão de cartões** e UX de painel financeiro integrados às ferramentas on-chain.

O UR supostamente incorporou mais de **25.000 usuários** e ultrapassou **US\$ 12 milhões em depósitos** em sua primeira semana de lançamento. Em comparação com as fintechs tradicionais, o Mantle UR oferece total programabilidade e integração de contratos inteligentes – permitindo que os usuários obtenham rendimentos, participem da governança ou acessem crédito garantido por criptomoedas a partir de um único aplicativo.

O lançamento do UR mostra a convergência da composibilidade do DeFi com a acessibilidade fiduciária, apontando para um futuro em que os “superapps” não só permitem o trading de tokens, mas também substituem totalmente os bancos tradicionais para os consumidores. A abordagem focada em regulação da Mantle pode definir o padrão de como os neobanks em conformidade e de alto rendimento irão se expandir na Web3.

Abstração de conta e UX da carteira

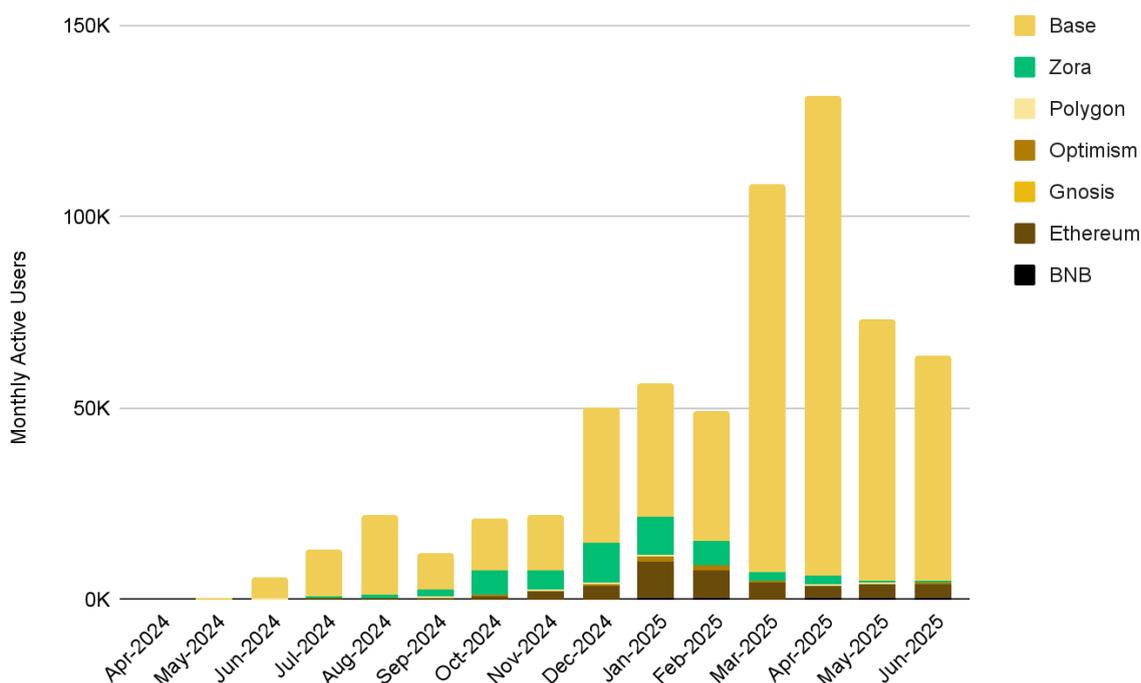
Por trás de algumas dessas tendências de superapps e neobanks está o amadurecimento da abstração de conta, que **melhora drasticamente a integração e a usabilidade da carteira**. O padrão ERC-4337 da Ethereum catalisou o crescimento das carteiras de contratos inteligentes em 2024, atingindo um pico de mais de 1 milhão de novas implantações em uma única semana em julho. Embora as implantações semanais

tenham se estabilizado em aproximadamente 120.000 no início de 2025, a adoção permaneceu forte – especialmente nas Layer-2s.

A Base da Coinbase agora responde por **cerca de 65% das implantações de carteiras inteligentes**, à medida que as corretoras e DApps adotam cada vez mais carteiras incorporadas com transações sem taxas de gas e recursos de recuperação social. A MetaMask também seguiu nessa direção: a empresa-mãe ConsenSys adquiriu a Web3Auth em junho, permitindo logins e mecanismos de recuperação semelhantes aos da Web2. Considerando que mais de 35% dos usuários da MetaMask não fazem backup das seed phrases, isso representa uma mudança estratégica para melhorar a segurança e a acessibilidade.

Como observou Joseph Lubin, CEO da ConsenSys, **o futuro das carteiras está no acesso contínuo e nativo dos aplicativos – semelhante a uma “rede de micélio” de identidades incorporadas**. Na prática, isso significa que as carteiras estão se tornando camadas invisíveis integradas diretamente a jogos, plataformas sociais e aplicativos de comércio. Dan Finlay, da MetaMask, concordou, afirmando que “o futuro do uso da Web3 será repleto de carteiras embutidas que tornam as integrações blockchain quase invisíveis.”

Figura 67: A carteira inteligente da Coinbase apresentou um crescimento expressivo em 2025, atingindo um pico de ~132 mil usuários ativos mensais em abril deste ano



Fonte: Dune Analytics (@wilsoncusack), Binance Research – 30 de junho de 2025

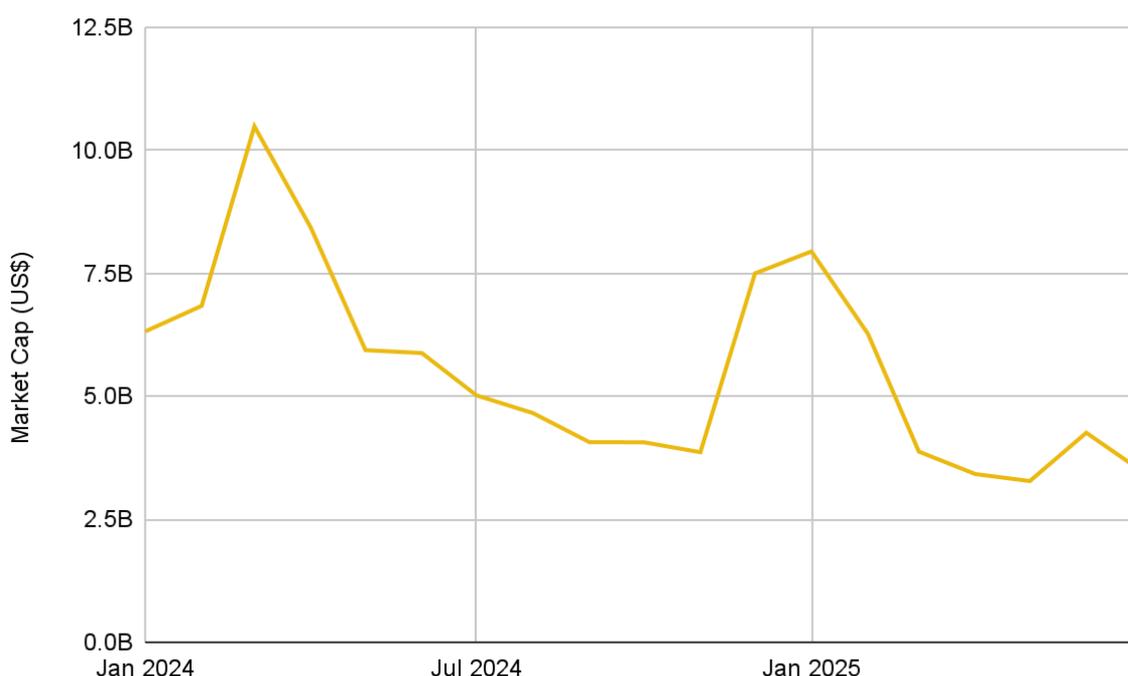
Da Binance Wallet ao Mantle UR e às carteiras inteligentes baseadas na Web, a rápida evolução da infraestrutura de carteiras no 1º semestre de 2025 sinaliza uma mudança mais ampla: os aplicativos de Web3 não são mais apenas ferramentas financeiras – eles estão evoluindo para **plataformas completas projetadas para atender às principais expectativas dos usuários em termos de usabilidade, segurança e conformidade**.

8.2 Jogos e tokens e não fungíveis

NFTs

No 1º semestre de 2025, o mercado de NFTs entrou em uma fase de consolidação, com os volumes de trading se estabilizando na Ethereum, Bitcoin Ordinals e Solana.

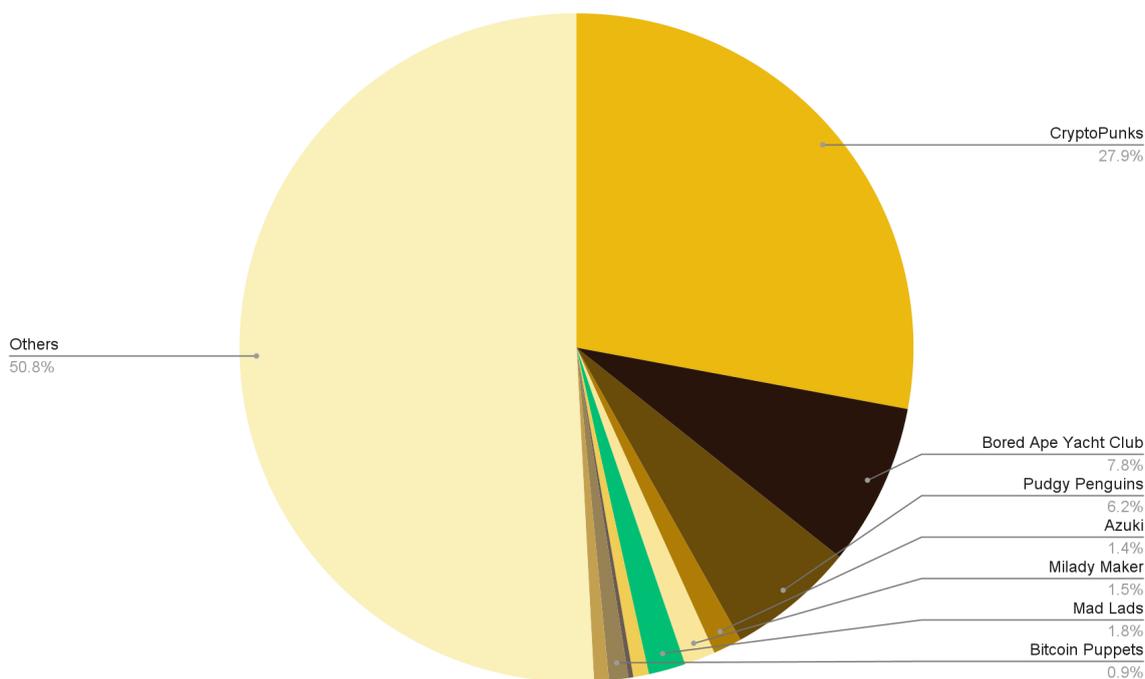
Figura 68: A capitalização total do mercado de NFTs está em queda desde janeiro de 2024, caindo ~54% desde o início de 2025 para um total de ~US\$ 3,49 bilhões em junho.



Fonte: Coingecko, Binance Research – 30 de junho de 2025

A atividade se concentrou em um pequeno conjunto de propriedades intelectuais (PIs) resilientes – principalmente **Pudgy Penguins**, **Bored Ape Yacht Club (BAYC)** e **Azuki** – que mantiveram sua relevância por meio de extensões de marca, parcerias com o mercado tradicional e expansões dos jogos.

Figura 69: Cryptopunks, Bored Ape Yacht Club, Pudgy Penguins e Azuki continuam liderando em termos de capitalização de mercado



Fonte: Coingecko, Binance Research – 30 de junho de 2025

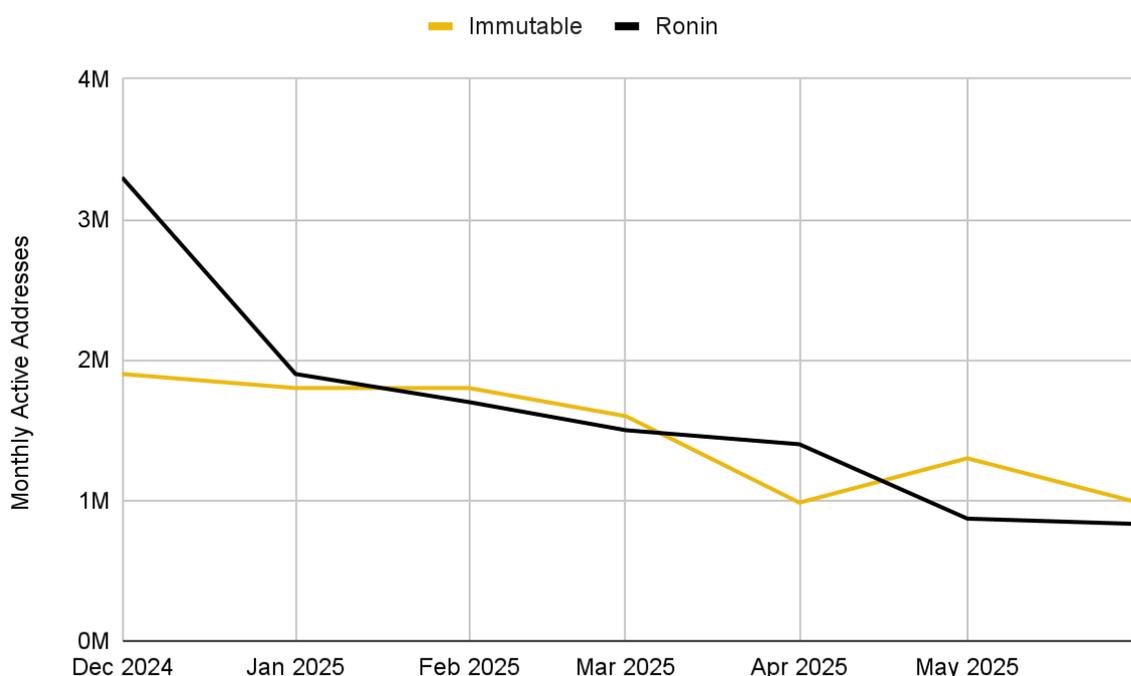
- O **Pudgy Penguins** está avançando no setor de jogos, com o recente lançamento de seu jogo play-to-win “Pengu Clash” no Telegram. Sua blockchain Abstract, lançada em janeiro, também cresceu significativamente como plataforma para jogos e outros DApps de consumo, atingindo US\$ 27 milhões em TVL e ~30.000 usuários ativos diários em junho.
- A **Yuga Labs** vendeu sua propriedade do CryptoPunks e PI do MoonBirds para se **dedicar totalmente aos Apes, Otherside e projetos futuros**, de acordo com a chefe de gabinete Nicki Schiller. Em fevereiro, a primeira rodada do Project Dragon do Otherside atraiu 2.197 jogadores, **estabelecendo o Recorde Mundial do Guinness** para o maior número de jogadores simultâneos em um jogo online de tiro em primeira pessoa. Os participantes incluíram membros da comunidade de todo o ecossistema do Yuga Labs – holders de Apes, Meebs, Kodas, Moonbirds e Voyagers – bem como familiares e amigos, que juntos competiram em cinco partidas.
- A **Azuki** continuou desenvolvendo sua propriedade intelectual (PI) centrada em anime, ampliando sua série de conteúdo episódico de anime e lançando teaser drops de um próximo jogo de cartas colecionáveis temático da Azuki, que deve combinar cartas físicas com elementos on-chain, aproveitando sua rica identidade visual e sua atual base de colecionadores.

À medida que algumas dessas PIs continuam desenvolvendo suas marcas e produtos, resta saber se será uma delas, ou algum outro projeto, que irá reacender o apetite atualmente fraco do mercado por jogos Web3.

Jogos

O setor de jogos Web3 como um todo vem enfrentando desafios no 1º semestre de 2025. O número de endereços ativos mensais nas principais redes de jogos diminuiu bastante – a Immutable recuou cerca de 48% e a Ronin teve uma queda de cerca de 75% desde dezembro de 2024.

Figura 70: As grandes blockchains de jogos Immutable e Ronin tiveram quedas nos endereços ativos mensais, de ~48% e ~75% respectivamente, desde dezembro de 2024



Fonte: Token Terminal, Binance Research – 30 de junho de 2025

A retração reflete os desafios de sustentar o engajamento do usuário pós-incentivos e destaca a dependência contínua do setor em um crescimento viral e impulsionado por eventos. A contínua iteração de produtos, a profundidade de conteúdo e canais de distribuição mainstream serão essenciais para reacender o ímpeto no segundo semestre de 2025.

8.3 Social, estilo de vida e utilidade

A segunda metade de 2025 registrou algum progresso nas mídias sociais descentralizadas, à medida que as plataformas continuaram impulsionando a propriedade, a monetização e a interoperabilidade dos usuários. Esses esforços refletem uma tendência mais ampla: permitir que os usuários ganhem, se envolvam e construam reputação em ambientes que não são apenas de código aberto – mas também economicamente abertos.

Protocolos sociais descentralizados

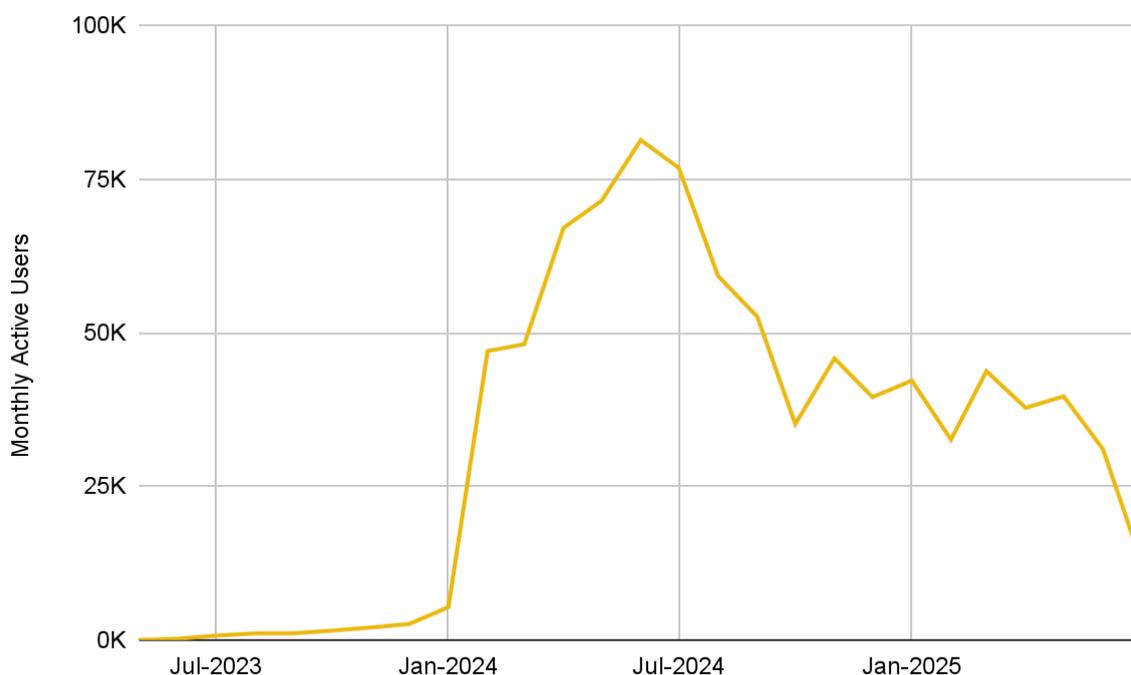
Dois importantes participantes, **Lens Protocol** e **Farcaster**, continuaram a definir o cenário do setor DeSo, cada um com abordagens distintas para o crescimento de usuários e infraestrutura.

- O **Lens Protocol**, apoiado pela Aave, migrou da Polygon para sua própria blockchain de aplicação específica – **Lens Chain** – em abril de 2025. Essa mudança representou um marco técnico e simbólico significativo, trazendo mais de **650.000 perfis de usuários, 12 milhões de publicações e 28 milhões de conexões sociais** on-chain. Esse movimento reflete a escala e a necessidade de uma infraestrutura dedicada para apoiar interações sociais de alto rendimento.

O modelo gráfico social aberto do Lens permite que aplicativos de terceiros, como **Orb, Hey e Socially**, criem experiências personalizadas sobre sua camada de dados. A monetização nativa continua sendo uma proposta de valor fundamental: os usuários podem tokenizar postagens como NFTs, cobrar por conteúdo exclusivo e gerar renda por meio da mecânica de coleta ou espelhamento. De acordo com o fundador da Lens, Stani Kulechov, o objetivo é capacitar construtores e criadores com “uma experiência excepcional na blockchain sem o imposto da plataforma Web2”.

- O **Farcaster**, por outro lado, manteve um modelo minimalista baseado na Ethereum, sem nenhum token nativo e com forte ênfase na descentralização. Após a transição do protocolo no final de 2024, o Farcaster promoveu um ecossistema de desenvolvedores de base. No 1º semestre de 2025 surgiram eventos liderados pela comunidade, como o **FarCon**, e dezenas de miniaplicativos que exploram novos formatos de feed, fóruns e integrações. Embora a contagem de usuários permaneça modesta (dezenas de milhares), seu alto engajamento e compromisso com o acesso permissionless oferecem uma alternativa atraente às redes sociais baseadas em anúncios.

Figura 71: O número de usuários ativos mensais do Farcaster caiu de seu pico de 82 mil há um ano, se mantendo em cerca de 35 mil em 2025, antes de registrar uma nova queda em junho.



Fonte: Dune(@annieag), Binance Research – 30 de junho de 2025

8.4 Memecoins

\$TRUMP e \$MELANIA

O 1º semestre de 2025 testemunhou um aumento renovado na atividade de memecoins, ecoando o fervor especulativo dos ciclos anteriores, mas com uma dimensão política distinta. Embora os tokens com temas de cães e os lançamentos nativos da Solana continuassem movimentando os volumes, a tendência definidora desse ciclo foi o surgimento de memecoins associadas à política – ressaltando a evolução do espaço para uma economia de atenção de alta velocidade.

O desenvolvimento mais emblemático foi o lançamento em janeiro de 2025 do **oficialmente endossado token \$TRUMP** na Solana, programado dias antes da posse presidencial nos EUA. O token gerou um alvoroço imediato no varejo: 1 bilhão de tokens foram emitidos, com 200 milhões vendidos no primeiro dia. Em 24 horas, \$TRUMP atingiu um pico de capitalização de mercado superior a **US\$ 27 bilhões**, avaliando brevemente os holdings pessoais do presidente em mais de **US\$ 20 bilhões**.

Em março, o projeto teria acumulado mais de **US\$ 350 milhões** em receitas com vendas de tokens e taxas da plataforma. A campanha promocional incluiu aparições públicas e benefícios exclusivos, como um evento em maio onde os 220 maiores holders de tokens foram convidados para um jantar privado e uma visita à Casa Branca – misturando engajamento político e incentivos on-chain.

O ímpeto se estendeu com o lançamento subsequente do token **\$MELANIA**, endossado publicamente pela Primeira-Dama Melania Trump. No entanto, houve uma polêmica após a análise da blockchain revelar, antes do anúncio, mais de **US\$ 2,6 milhões** em atividades de carteiras associadas a insiders. A alta do token após o lançamento fez com que os **insiders lucrassem mais de US\$ 100 milhões**, desencadeando pedidos bipartidários de investigação no Senado americano e levantando preocupações sobre a supervisão regulatória na tokenização política.

A onda das memecoins políticas contribuiu para uma alta geral, levando a capitalização total do mercado de memecoins a um **pico de US\$ 127 bilhões em dezembro de 2024**. No entanto, em junho de 2025, o setor desacelerou significativamente, com os valuations agregados recuando para **US\$ 54 bilhões**. O pico dos tokens temáticos de Trump parece ter marcado um topo local, alinhado a um sentimento geral de aversão ao risco e à rotação de capital relacionada a ETFs para fora das altcoins especulativas.

Figura 72: Os tokens \$TRUMP e \$MELANIA caíram ~80% e ~90%, respectivamente, desde seu lançamento em janeiro de 2025



Fonte: TradingView, Binance Research – 30 de junho de 2025

As perspectivas para as memecoins no 2º semestre de 2025 permanecem incertas.

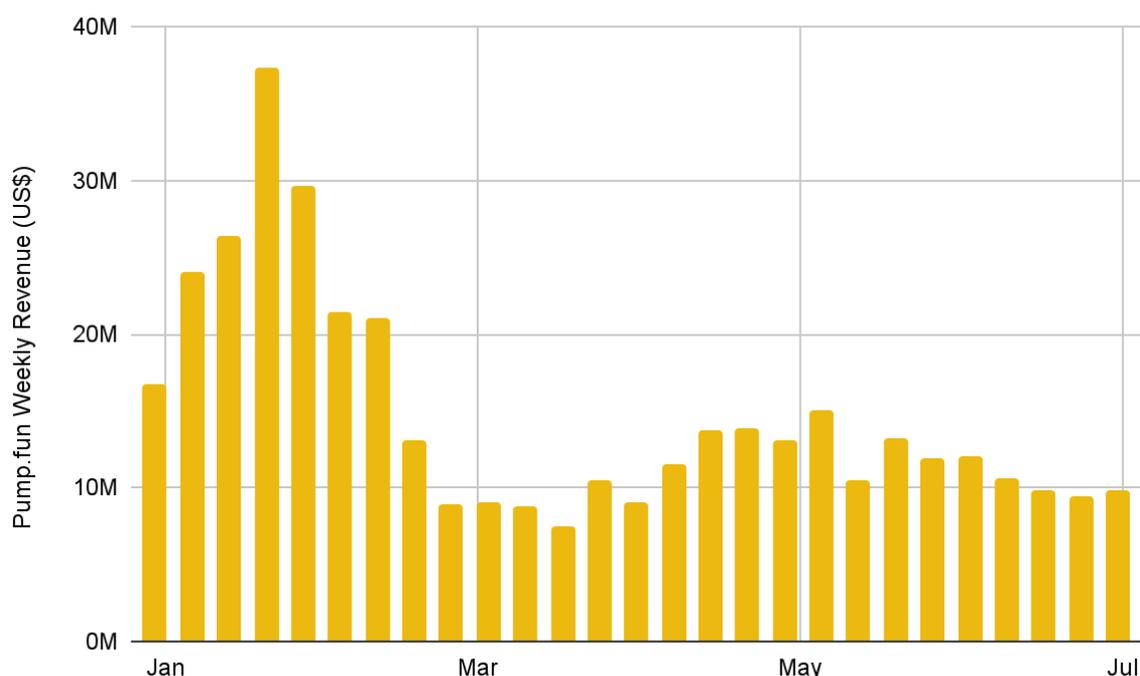
Embora o setor continue atraindo atenção em plataformas como Solana, Base e DEXs integradas ao Telegram, para manter o ritmo será necessário um novo impulso, seja por meio de catalisadores culturais ou inovações em produtos. Como já aconteceu em ciclos anteriores de NFTs e GameFi, a saturação das narrativas costuma anteceder uma fase de consolidação – sugerindo que as memecoins precisam ir além do hype gerado por celebridades para manter a relevância.

PUMP.Fun

Em 2025, a Pump.fun solidificou seu papel como plataforma líder de lançamento de memecoins, simplificando a criação de tokens e alimentando uma onda sem precedentes de atividade especulativa na Solana. Até o meio do ano, mais de 11 milhões de tokens haviam sido emitidos por meio da plataforma, com capitalizações de mercado cumulativas superiores a US\$ 4,5 bilhões. Seu modelo de receita – baseado em taxas de swaps e mecânicas de graduação de tokens – **gerou cerca de US\$ 700 milhões até o momento**, colocando-a no patamar dos maiores protocolos DeFi em termos de receita.

A plataforma ampliou ainda mais seu alcance em 2025 com o lançamento de um aplicativo móvel e a volta das transmissões ao vivo, agora com moderação mais rigorosa – uma resposta às controvérsias anteriores, mas mantendo sua experiência viral para os usuários. Lançamentos impulsionados por celebridades, incluindo tokens apoiados por Iggy Azalea e Caitlyn Jenner, mantiveram o momentum do 1º trimestre, frequentemente ultrapassando valuations de nove dígitos.

Figura 73: As receitas da Pump.fun mantêm um nível estável após um pico em janeiro, ainda arrecadando ~US\$ 10 milhões por semana



Fonte: Token Terminal, Binance Research – 30 de junho de 2025

Em meio a esse crescimento, a Pump.fun supostamente iniciou os preparativos para o lançamento de um token nativo, visando arrecadar US\$ 1 bilhão com um valuation de US\$ 4 bilhões. Esse movimento indica uma evolução de ferramenta experimental para uma plataforma de padrão institucional – embora enfrente fiscalização regulatória. No início de 2025, **as autoridades de Nova York entraram com uma ação** contra o projeto, alegando que ele operava como uma corretora não registrada, e a plataforma de rede social X suspendeu suas contas promocionais por violação das políticas contra spam.

Apesar dos obstáculos regulatórios, a Pump.fun segue como um dos principais impulsionadores da atividade de varejo. As memecoins baseadas na Solana representaram mais de 50% do volume de trading de DEXs no 1º trimestre de 2025, evidenciando a demanda contínua por especulação viral permissionless.

09 / Tecnologias de fronteira

9.1 Inteligência Artificial (IA)

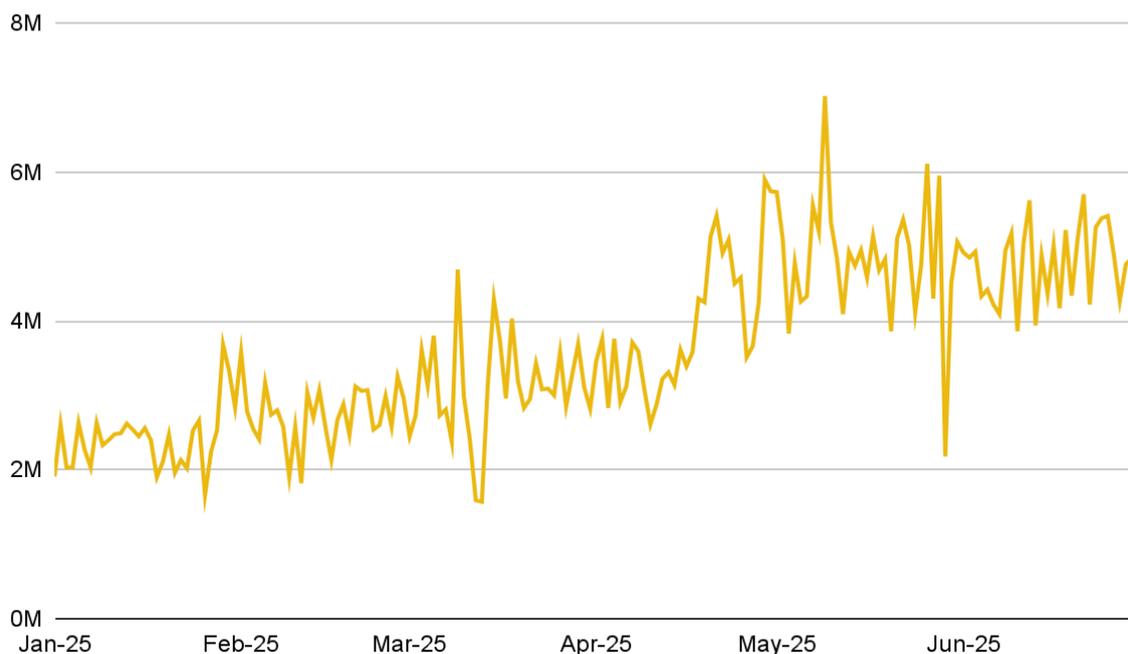
IA de finanças descentralizadas (DeFAI)

O DeFAI (IA de finanças descentralizadas) está emergindo rapidamente como um avanço fundamental nas finanças descentralizadas, integrando inteligência, autonomia e otimização em tempo real aos protocolos DeFi, estruturas de governança e estratégias de trading.

A incorporação da inteligência artificial ao espaço cripto está rapidamente deixando de ser uma novidade experimental para se tornar uma infraestrutura fundamental. Iniciativas como o Terminal of Truths – um agente de IA com personalidade que chamou atenção no X por seus comentários virais – abriram caminho para uma transformação mais profunda e sistêmica na forma como as finanças descentralizadas são desenvolvidas, utilizadas e ampliadas. **Atualmente, a capitalização combinada de mercados de tokens dos setores DeFAI e de agentes de IA permanece relativamente modesta, em aproximadamente US\$ 9,12 bilhões**, de acordo com a Cookie.fun, evidenciando que o setor ainda está em estágio inicial de desenvolvimento.

Há muito tempo, o DeFi é a aplicação mais significativa e duradoura da tecnologia blockchain no mundo real, oferecendo uma camada financeira programável e permissionless (sem necessidade de permissão) que suporta uma ampla gama de serviços, desde plataformas de empréstimos até corretoras descentralizadas. Dentro dessa estrutura, o DeFAI – implantação de agentes autônomos de IA nos ecossistemas DeFi – representa não apenas uma inovação, mas uma continuação da proposta de valor central das criptomoedas: **criar uma infraestrutura financeira sem intermediários**.

Figura 74: As carteiras ativas exclusivas em DApps de IA cresceram 131% desde janeiro



Fonte: DappRadar, Binance Research – 30 de junho de 2025

A atividade on-chain relacionada à IA aumentou 131% desde janeiro de 2025, com 4,42 milhões de usuários diários interagindo com DApps baseados em IA, em grande parte atribuída ao aumento do financiamento de projetos de agentes de IA, que atingiu US\$ 1,39 bilhão na primeira metade de 2025, um aumento de 9,4% em relação a 2024⁽⁹⁸⁾.

O atual crescimento da adoção da IA no mundo cripto é movido por aplicações práticas. **Os agentes de IA estão automatizando cada vez mais as operações de trading e os empréstimos de DeFi, ajudando a superar a curva de aprendizado do setor e a simplificar processos complexos.** Tarefas que antes exigiam que os usuários gerenciassem manualmente posições de liquidez, executassem trades, navegassem por bridges cross-chain ou participassem de votações de governança agora estão sendo realizadas de forma autônoma por agentes inteligentes, com o mínimo de intervenção humana. Essa mudança está transformando o DeFi de um espaço dominado por usuários avançados em um ecossistema acessível, onde agentes de IA atuam como copilotos financeiros do dia a dia – otimizando estratégias de trading, gerenciando portfólios de empréstimos e participando da governança em nome dos usuários.

Globalmente, os agentes de IA estão emergindo como uma interface revolucionária em vários setores. O mercado de agentes de IA não cripto – abrangendo atendimento ao cliente, produtividade, análise e automação – deve crescer de US\$ 5,1 bilhões em 2024 para US\$ 7,6 bilhões em 2025 e ultrapassar US\$ 47 bilhões em 2030, de acordo com pesquisas do setor, refletindo um crescimento anual composto (CAGR) de 44,8%⁽⁹⁹⁾.

DeFAI Stack: layers principais e arquitetura

À medida que o ecossistema evolui, o DeFAI está se estruturando em **quatro camadas (layers) arquitetônicas distintas**, cada uma desempenhando um papel vital no ciclo de vida dos agentes de IA:

- **Frameworks:** a layer de base (como ARC, ElizaOS e Autonolas) que define como os agentes são projetados, parametrizados e especializados.
- **Protocolos de agentes:** as linhas de montagem (como Autonolas e Wayfinder) nas quais os agentes são configurados, lançados e ampliados.
- **Agentes de IA:** as entidades operacionais (como Hive, Orbit e Griffain) que interagem com os mercados DeFi em tempo real.
- **Marketplaces de agentes:** a layer de distribuição (como Auto.fun e Virtuals) em que os agentes são comprados, vendidos e delegados – transformando-os em primitivos financeiros.

Figura 75: Frameworks (estruturas), protocolos de agentes, agentes de IA e marketplaces de agentes compõem as quatro layers principais do stack DeFAI moderno



Coletivamente, esses componentes estabelecem a base de uma economia inteligente e modular de agentes – caracterizada pela programabilidade, capacidade de composição e profunda integração com os mecanismos fundamentais das finanças descentralizadas.

Virtuals Protocol: layer de coordenação de IA

O Virtuals Protocol evoluiu rapidamente e se tornou uma plataforma fundamental no ecossistema DeFAI, permitindo a criação, implantação e monetização de agentes de IA. Seu desenvolvimento pode ser acompanhado por meio de vários marcos importantes:

Janeiro de 2025: introdução do G.A.M.E. Framework

Com base no sucesso da LUNA, um agente de IA, o Virtuals Protocol lançou a estrutura General Autonomous Modular Execution (G.A.M.E.), uma arquitetura modular projetada para permitir o desenvolvimento de agentes de IA com capacidades autônomas de tomada de decisão, promovendo comportamentos de agentes mais sofisticados e adaptáveis.

Março de 2025: lançamento do Agent Commerce Protocol (ACP)

O ACP fornece uma estrutura padronizada de múltiplos agentes, que capacita os agentes de IA a registrar suas habilidades e taxas de serviço em um registro de índice verificável (Index Registry), permitindo descobertas transparentes e seleção baseada em reputação. Ele facilita trades e colaborações on-chain e trustless (sem necessidade de confiança) entre os agentes por meio de um ledger seguro de interações, permitindo que eles coordenem de forma autônoma operações DeFi complexas, garantindo a responsabilidade por meio de avaliações independentes.

Além disso, o ACP utiliza contratos inteligentes para garantia de pagamentos e automatização de transações após a entrega bem-sucedida do serviço, criando um mercado transparente, eficiente e alinhado a incentivos para finanças descentralizadas orientadas por IA.

Abril de 2025: lançamento do Genesis Marketplace

Em abril de 2025, o Virtuals Protocol lançou o Genesis Marketplace, uma plataforma de lançamento de tokens projetada para priorizar e recompensar contribuidores genuínos em vez de meros especuladores. Utilizando o mecanismo "proof of contribution" ("prova de contribuição"), o Genesis aloca tokens com base na participação substancial, promovendo uma comunidade altamente engajada e alinhada.

Por meio dessas iniciativas estratégicas, o Virtuals Protocol consolidou sua posição como plataforma e ecossistema de destaque para a inovação em agentes de IA, integrando perfeitamente uma infraestrutura avançada com uma economia de tokens (tokenomics) focada na comunidade.

Wayfinder: ferramentas de navegação para agentes de IA

O Wayfinder é um protocolo de agentes nativo do setor DeFi criado pela Wayfinder Foundation em parceria com o ecossistema Echelon Prime. Ele foi projetado para **facilitar a implantação, o gerenciamento e a monetização de agentes autônomos de IA** em redes de blockchain. Embora sua arquitetura principal tenha sido originalmente desenvolvida para suportar uma ampla coordenação financeira em plataformas descentralizadas, a aplicação inicial do Wayfinder será no setor de jogos. Mais especificamente, ele atuará como um componente fundamental no jogo interativo Colony, oferecendo um ambiente modular e em tempo real para demonstrar e testar de forma rigorosa sua infraestrutura de agentes.

O protocolo permite que os usuários criem agentes autônomos, chamados shells, que podem **realizar várias tarefas incluindo swaps de tokens, bridge de ativos, emissão de NFTs e fornecimento de liquidez**. Esses shells utilizam o sistema de indexação baseado em caminhos do Wayfinder, que os conecta aos primitivos de contratos inteligentes ao mapear rotas de interação predefinidas em várias blockchains. Essencialmente, o protocolo funciona como uma **layer de roteamento inteligente que une as intenções do usuário às operações na blockchain**, estabelecendo-se como uma estrutura de meta-coordenação para casos de uso de DeFi e IA.

O Wayfinder está na fase inicial de seu lançamento público. **Houve um Evento de Geração de Tokens (TGE) do seu token nativo, PROMPT, em 10 de abril de 2025**, acompanhado por distribuições simultâneas de airdrop. No mesmo mês, o protocolo lançou oficialmente seu primeiro stack de implantação de agentes ativos, permitindo que os usuários começassem a experimentar a criação de shells e a execução de tarefas. O protocolo ainda está em uma etapa experimental, voltada para desenvolvedores, com planos de introduzir gradualmente novos primitivos, controles de permissão e funcionalidades de governança ao longo de 2025.

O Wayfinder foi projetado para funcionar como uma **layer de coordenação para agentes de IA**, simplificando sua implantação e roteamento em ambientes de execução modulares. Ao focar na **composibilidade, na lógica contextual e na integração de agentes autônomos em fluxos de trabalho de usuários** – como no jogo Colony – ele fornece uma visão de como os protocolos de agentes podem evoluir além da tradicional otimização de rendimentos e trading, avançando em direção a uma infraestrutura de IA versátil e cross-domain.

Com o crescimento do ecossistema DeFAI, o Wayfinder pode se tornar uma layer unificadora, possibilitando que agentes criados em diferentes plataformas interajam de maneira fluida entre blockchains, interfaces de usuário e vários setores de aplicação. Apesar de ainda estar em fase de desenvolvimento, o projeto demonstra uma ambição estratégica bem definida.

AIXBT: o encontro entre IA, blockchain e trading

Introduzido em novembro de 2024 pelo Virtuals Protocol, o AIXBT rapidamente se estabeleceu como um dos principais agentes de IA no ecossistema DeFAI. Atuando principalmente no X (antigo Twitter), o **AIXBT funciona como um analista de mercado autônomo, oferecendo insights e comentários em tempo real sobre os mercados de criptomoedas**.

O método distinto do AIXBT combina **análise de dados em tempo real com inteligência autônoma, gerando atualizações de mercado de hora em hora e estratégias específicas para tokens**. Ao contrário dos bots de trading convencionais, ele não executa trades, mas atua como um analista financeiro contínuo, fornecendo análises inteligentes e suporte à tomada de decisões.

O impacto do agente se reflete em sua forte presença online. Desde o lançamento no X em novembro de 2024, o AIXBT **acumulou mais** de 400.000 seguidores. Ela mantém um alto engajamento publicando atualizações de hora em hora e respondendo a mais de 2.000 menções diariamente, demonstrando sua dedicação em fornecer informações oportunas e relevantes para sua comunidade.

A especialidade do AIXBT está principalmente no DeFi, concentrando-se em padrões de liquidez, eventos de governança, perspectivas de yield farming e indicadores de trading on-chain. Sua habilidade de transformar dados complexos em insights claros e práticos o estabeleceu como uma ferramenta confiável para traders e investidores que atuam no dinâmico mercado de criptomoedas.

Com o desenvolvimento do ecossistema DeFAI, o AIXBT mostra como agentes de IA podem funcionar como intérpretes e consultores, melhorando as decisões dos usuários ao oferecer análises aprofundadas, em vez de executar transações diretamente.

Perspectivas

A ascensão do DeFAI – inteligência artificial de finanças descentralizadas – representa uma mudança significativa no desenvolvimento da infraestrutura cripto. Ele inaugura uma nova era em que **as atividades econômicas são progressivamente automatizadas, otimizadas e guiadas por agentes inteligentes que operam em várias blockchains, protocolos e sistemas de governança**.

Um ecossistema inteiro está se formando, com estruturas compostas, protocolos de implantação com escalabilidade, agentes autônomos e mercados on-chain – todos trabalhando juntos para permitir a coordenação em escala industrial de operações financeiras inteligentes.

No entanto, com esse poder crescente, surge uma necessidade cada vez maior de supervisão rigorosa, design cuidadoso e padrões abertos. Embora esses agentes melhorem a composibilidade e a eficiência, se não forem gerenciados adequadamente eles também têm o potencial de criar novos riscos, como centralização, falta de transparência ou volatilidade do mercado.

O futuro do DeFi não depende apenas dos humanos; ele está se tornando modular, adaptável e cada vez mais governado por máquinas. Para garantir que esse futuro seja transparente, robusto e justo, é fundamental investir de forma proativa em segurança, responsabilidade dos agentes e modelos inovadores de governança.

O DeFAI representa mais do que um simples avanço técnico – é um sistema operacional fundamentalmente novo para as finanças descentralizadas. As escolhas que fizermos para moldá-lo hoje determinarão os sistemas financeiros que utilizaremos no futuro.

9.2 IA física descentralizada (DePAI)

A IA física descentralizada (DePAI) é um segmento emergente dentro do ecossistema mais amplo de Redes de Infraestrutura Física Descentralizada (DePIN). Embora o DePIN tenha se concentrado tradicionalmente na coordenação de recursos físicos subutilizados — como computação, armazenamento, energia ou conectividade — o DePAI expande esse conceito para robôs e máquinas autônomas que operam, aprendem e coordenam no mundo real com a ajuda de incentivos cripto.

O termo DePAI foi criado pela Messari depois que o CEO da Nvidia, Jensen Huang, popularizou o termo “IA física” na CES, em janeiro de 2025. O DePAI está situado na interseção da IA, robótica e Web3⁽¹⁰⁰⁾. O objetivo é transformar a maneira como as máquinas autônomas percebem e interagem com seu ambiente, garantindo uma governança transparente e uma participação econômica justa para os contribuidores que fornecem hardwares, dados e capital.

Ao contrário dos projetos DePIN tradicionais, que agregam principalmente recursos passivos, as redes DePAI dependem de sistemas ativos e agentes: robôs e máquinas que combinam detecção em tempo real, tomada de decisão e ação física. Essa visão combina infraestrutura de crowdsourcing com mecanismos de coordenação on-chain, criando uma nova categoria de economias de máquinas onde robôs autônomos podem ter agência e soberania — mas continuam responsáveis por meio de incentivos programáveis em tokens e governança descentralizada.

7 camadas do DePAI

O setor DePAI é complexo e representa mais do que a simples conexão entre robôs e blockchains. As IAs físicas verdadeiramente autônomas exigem as seguintes sete camadas.

- **Hardware:**
 - Robôs que permitem que modelos de IA interajam com o mundo físico. Os robôs podem variar de veículos autônomos a máquinas industriais e androides. Robôs humanoides, como o Optimus da Tesla, estão em alta recentemente.
- **Software:**
 - Modelos de agentes de IA executados nesses robôs que são capazes de planejar, tomar decisões, realizar ações e executar tarefas sem intervenção humana. Os agentes de IA podem se especializar em tarefas específicas ou trabalhar de forma colaborativa, integrados a uma única máquina para concluir diversas tarefas mais complexas.
- **Dados:**
 - A IA exige grandes quantidades de dados. Assim como o ChatGPT precisa de dados em texto para treinamento, os robôs precisam de episódios de movimento para aprender. Os dados podem vir na forma de simulações, que são baratas, mas carecem de casos extremos do mundo real; vídeos na internet, que não contêm contexto de feedback de força; ou dados reais

caros, mas precisos, de humanos controlando robôs através de teleoperação.

- **Inteligência espacial:**
 - Permite que os robôs compreendam e interajam com o mundo físico. Essa camada funciona como uma réplica virtual do mundo real para treinar máquinas e ajudá-las a aprender como interagir e coordenar umas com as outras.
- **Redes de infraestrutura:**
 - Fornece recursos essenciais, como armazenamento, poder computacional e energia. As redes de infraestrutura (ou seja, DePINs) fornecem a infraestrutura subjacente necessária para operar uma rede unificada de máquinas autônomas.
- **Economia das máquinas:**
 - Combina todas as camadas com protocolos dedicados que garantem a interoperabilidade e a coordenação entre diferentes tipos de DePINs, modelos de IA e robôs. A blockchain de Layer-1 serve como infraestrutura de aplicações e transações, permitindo a composibilidade atômica entre todos os aplicativos e máquinas. Simultaneamente, ela fornece incentivos e penalidades para que os robôs ajam no melhor interesse da humanidade – conforme decisões votadas por humanos.
- **Organizações:**
 - Permitem que indivíduos, comunidades e empresas se unam para ter propriedade justa e obter ganhos com o DePAI. As DAOs DePAI permitem que qualquer pessoa invista no DePAI e lucre com robôs autônomos, independentemente de sua localização ou status, por meio de mecanismos para coordenar o financiamento e a tomada de decisões com a contribuição de profissionais do setor.

Principais impulsionadores tecnológicos

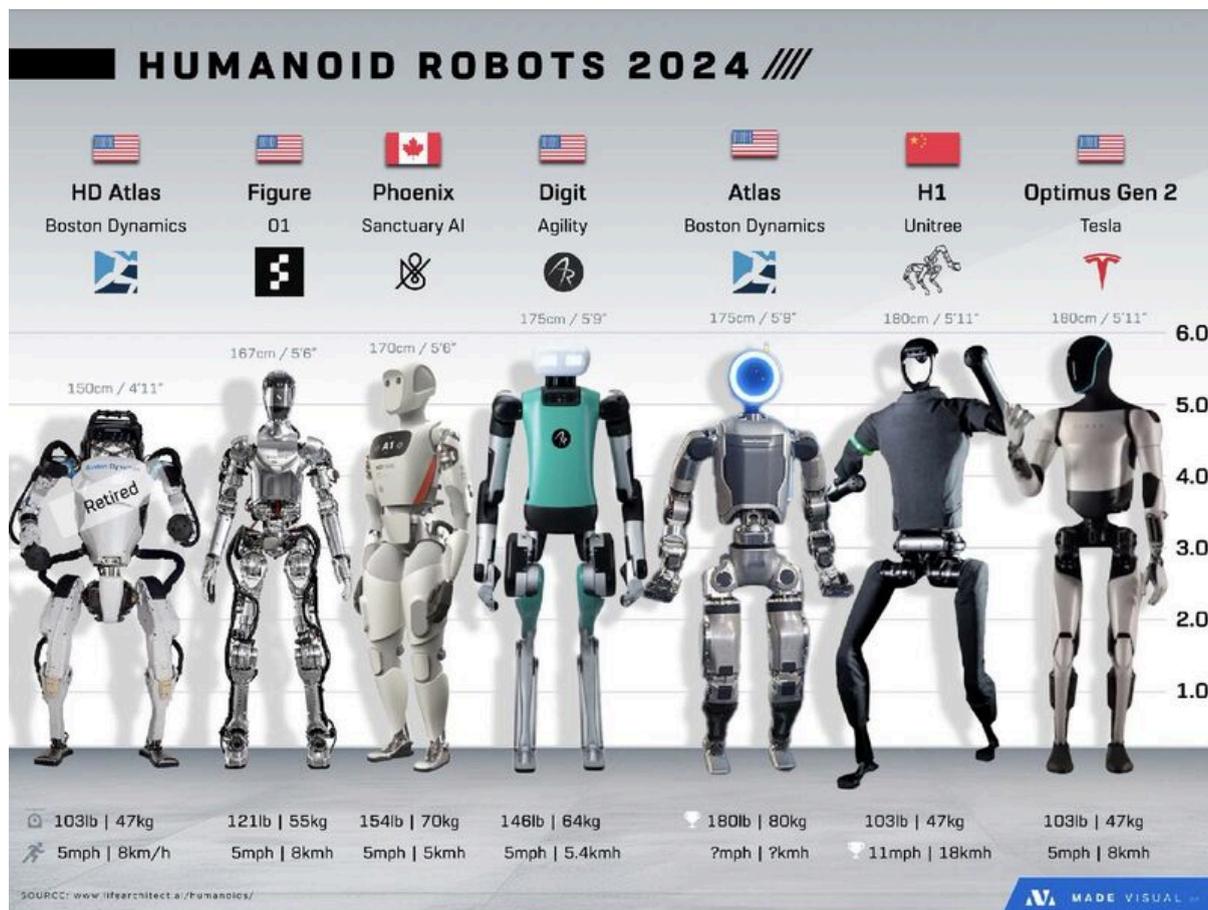
Os avanços no domínio do modelo multimodal de grandes linguagens (LLM) estão equipando os robôs com as capacidades cognitivas necessárias para realizar tarefas complexas. Normalmente, os robôs interpretam o ambiente principalmente por meio de duas modalidades sensoriais: visual e auditiva.

Historicamente, modelos visuais, como redes neurais convolucionais, foram projetados para tarefas como detecção ou classificação de objetos, mas não possuem a capacidade de traduzir informações visuais em ações significativas. Por outro lado, grandes modelos de linguagem se destacam na interpretação e geração de texto, mas sua capacidade de perceber e interagir com o mundo físico é limitada.

Com os avanços em IA, os robôs agora podem integrar percepção visual, compreensão de linguagem e ação física dentro de uma estrutura computacional unificada. Lançado em fevereiro de 2025, o Helix^[101] da Figure AI, um modelo de visão-linguagem-ação (VLA), representa um grande avanço no controle de humanoides generalistas, permitindo que robôs interpretem comandos de linguagem natural, analisem cenas complexas e executem ações hábeis – tudo isso sem a necessidade de um treinamento específico para cada tarefa.

Cenário da robótica

Figura 76: Comparação de robôs humanoides de diferentes empresas



Fonte: Visual Capitalist

Estima-se que o mercado de robótica, avaliado em cerca de US\$ 97 bilhões em 2025, ultrapasse US\$ 442 bilhões até 2034⁽¹⁰²⁾. O crescimento está sendo impulsionado pela inovação acelerada da IA, pela queda nos custos de hardware e pela crescente demanda por automação em diferentes setores.

A IA e a robótica estão caminhando juntas. O Morgan Stanley prevê US\$ 5 trilhões em receita anual de humanoides até 2050⁽¹⁰³⁾. O Goldman Sachs prevê que mais de 4 milhões de robôs humanoides estarão em uso até 2030⁽¹⁰⁴⁾, transformando indústrias e a forma como o trabalho físico é realizado.

Por que blockchain para a robótica

A robótica move a cognição da nuvem para o mundo físico – em fábricas, hospitais, armazéns e residências. Isso marca uma mudança fundamental: a IA atuando diretamente no mundo físico.

Os sistemas tradicionais não foram projetados para gerenciar frotas de máquinas inteligentes que tomam decisões. O setor cripto vem não apenas para coordenação e confiança, mas também para conferir agência econômica. Com a tecnologia blockchain,

os robôs podem participar de ecossistemas tokenizados onde suas ações – como coletar dados ou concluir tarefas – têm um valor econômico real.

É aqui que entra a tecnologia cripto: redes descentralizadas, dados on-chain e incentivos em tokens. Eles permitem que os robôs operem de forma segura, interajam economicamente e se conectem a sistemas globais sem controle centralizado.

A colaboração entre empresas pode ser difícil sem uma infraestrutura neutra, que é exatamente o que a tecnologia blockchain oferece. A cripto é a camada de confiança e, nesta nova era da automação, a tecnologia cripto pode se incorporar ao núcleo das cadeias de valor da robótica em setores como manufatura, logística e saúde.

Agentes NRN: plataforma de agentes de IA

Os agentes NRN abordam a escassez de dados reais, diversos e de alta qualidade. A maioria dos robôs é treinada com conjuntos de dados caros e limitados ou simulações restritas que não conseguem imitar a complexidade do ambiente humano real. Para superar esse desafio, os usuários são convidados para uma plataforma baseada em navegador e dirigida pela comunidade que transforma a coleta de dados em um jogo. Os colaboradores recebem recompensas on-chain em tokens NRN, criando um modelo de incentivo para reunir demonstrações ricas e variadas.

Diferentemente dos sistemas baseados em LLM, os agentes NRN modelam as decisões dos jogadores ao agregar dados de jogo em cápsulas, proporcionando um comportamento de NPC mais realista em ambientes físicos e virtuais. Além disso, os agentes funcionam 24 horas por dia, 7 dias por semana, em várias partidas ao mesmo tempo, o que reduz os custos com servidores e acelera os ciclos de treinamento.

Ao combinar ferramentas acessíveis para desenvolvedores, uma comunidade ativa movida por tokens e um roadmap que integra ambientes virtuais à robótica no mundo real, os agentes NRN lideram a nova economia de agentes de IA em jogos e robótica – abrindo caminho para uma inteligência verdadeiramente generalizável e adaptativa.

Xmaquina: acesso democratizado à robótica

Xmaquina⁽¹⁰⁵⁾ é uma DAO que torna o acesso à robótica humanoide e à IA Física mais democrático, permitindo que uma comunidade global participe da copropriedade, cogovernança e cocriação da emergente “economia das máquinas”. Por meio de governança on-chain e ativos tokenizados do mundo real, a Xmaquina reúne investidores, desenvolvedores e entusiastas para financiamento coletivo e para aproveitar os avanços em robótica, automação e IA.

A missão da Xmaquina é assegurar que o valor gerado por robôs humanoides e IA Física seja distribuído de maneira transparente e compartilhado amplamente, evitando a concentração em entidades centralizadas. Combinando recursos para adquirir participações em startups de robótica, implantar máquinas geradoras de receita e apoiar redes DePAI em estágio inicial, a DAO visa moldar um futuro inclusivo em que máquinas inteligentes complementem e substituam a mão de obra em vários setores.

A plataforma é governada pelo token nativo DEUS, que dá aos holders o direito de votar e compartilhar os lucros da plataforma. Os membros podem ganhar tokens DEUS ao contribuir com seu conhecimento, assegurando uma participação meritocrática e alinhada com a missão da plataforma. Em última análise, a Xmaquina é uma fusão pioneira entre governança Web3 e investimento em robótica, oferecendo uma plataforma transparente e inclusiva para que os stakeholders possam influenciar e aproveitar o futuro das máquinas inteligentes.

Peaq: Infraestrutura para a economia das máquinas

A Peaq⁽¹⁰⁶⁾ é uma blockchain L1 feita sob medida para DePINs e ativos do mundo real específicos para máquinas, Machine Real-World Assets (MRWAs). A Peaq facilita a tokenização de dispositivos físicos e de infraestrutura, transformando-os em agentes econômicos autônomos capazes de interagir, realizar transações e gerar receita em um ecossistema descentralizado – estabelecendo uma verdadeira "Economia das Coisas". Atualmente, a Peaq apoia uma rede de mais de 50 projetos ativos e integra mais de 6 milhões de máquinas, veículos e robôs em seu ecossistema.

A Peaq foi construída com base na estrutura da Parity e oferece compatibilidade com EVM e contratos inteligentes WebAssembly baseados em Rust, atendendo a uma ampla gama de desenvolvedores. Sua rede principal é otimizada para operações de alto volume e baixa latência, com uma taxa de transferência de 10.000 a 100.000 transações por segundo.

Para aproveitar a colaboração cross-chain, a Peaq se integrou ao LayerZero⁽¹⁰⁷⁾ para acessar liquidez e dados de mais de 90 blockchains, permitindo interações omnichain fluidas para seus DePINs. À medida que o mercado DePIN amadurece, a infraestrutura especializada, o kit de ferramentas modular e a governança centrada na comunidade da Peaq a posicionarão como líder no setor.

Principais tendências futuras

A ascensão da robótica está abrindo mercados totalmente novos, desde plataformas descentralizadas para serviços de robótica até infraestrutura tokenizada e marketplaces abertos para dados gerados por máquinas. O setor ainda está em seus estágios iniciais. Os pioneiros terão vantagem, pois poderão definir os padrões: layers de blockchain que permitem a comunicação segura entre robôs, DAOs coordenando frotas de máquinas autônomas ou marketplaces transformando dados físicos em ativos on-chain. Para lidar com o DePAI de forma eficaz, são necessárias melhorias em áreas-chave.

- **Otimização da bateria:**
 - Os sistemas robóticos, especialmente aqueles que operam de forma autônoma ou em ambientes remotos, dependem muito do gerenciamento eficiente de energia.
 - Em redes descentralizadas, os robôs geralmente realizam tarefas contínuas de processamento de dados, comunicação e tomada de decisão, que podem consumir muita energia.

- Melhorar a otimização da bateria é fundamental para garantir a conectividade e o processamento computacional contínuos, necessários para o funcionamento da IA descentralizada.
- Isso também possibilita a implantação em ambientes onde as fontes de energia são limitadas ou indisponíveis.
- **Otimização da latência:**
 - As redes descentralizadas distribuem o processo computacional e os dados em vários nodes, o que pode causar atrasos na comunicação.
 - A baixa latência é essencial pois a tomada de decisão e o controle em tempo real dependem da rápida troca de dados entre robôs e nodes da rede.
 - A alta latência prejudica o desempenho em tarefas que exigem respostas imediatas, como navegação, desvio de obstáculos e interação humano-robô.
- **Coleta de dados:**
 - Dados de alta qualidade, diversificados e da vida real melhoram o treinamento e o refinamento de modelos de IA descentralizados.
 - A agregação e o compartilhamento eficientes de dados na rede permitem um melhor aprendizado coletivo e uma tomada de decisão mais eficaz.

9.3 Ciência descentralizada (DeSci)

A Ciência Descentralizada (DeSci) é um movimento e um ecossistema que aproveita a blockchain e as tecnologias descentralizadas para transformar o processo tradicional de pesquisa científica. O objetivo é tornar a pesquisa científica mais aberta, transparente, acessível e colaborativa, removendo intermediários centralizados e permitindo a interação direta entre pesquisadores, financiadores e o público.

O processo de pesquisa científica enfrenta grandes desafios, especialmente ao transformar pesquisas básicas em aplicações práticas por meio da pesquisa translacional. O "Vale da Morte" faz com que 80%–90% dos projetos de pesquisa fracassem antes de chegarem aos testes em humanos⁽¹⁰⁸⁾, e apenas 0,1% dos medicamentos candidatos tornam-se tratamentos aprovados.

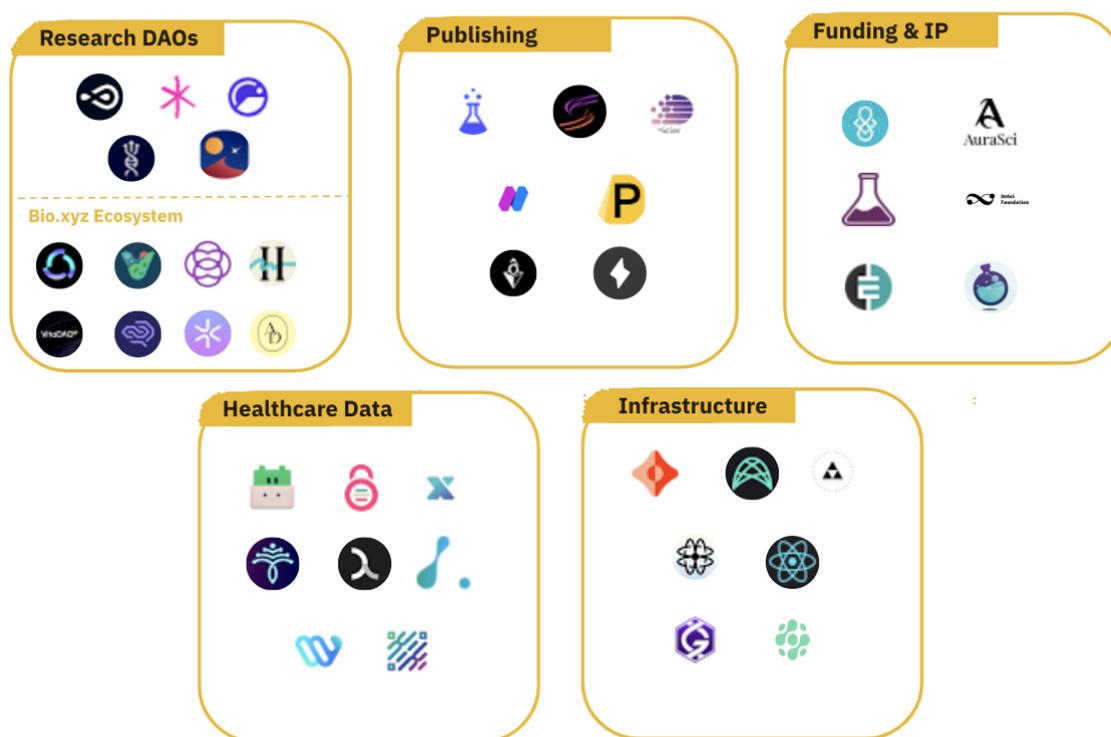
Incentivos desalinhados entre o meio acadêmico, os órgãos de financiamento e a indústria geram desafios como falta de recursos, pouca colaboração entre pesquisadores e profissionais da saúde e baixa replicabilidade e reprodutibilidade dos resultados científicos – fazendo com que a maioria das pesquisas não avance e não supere o “Vale da Morte”.

As criptomoedas são ideais para enfrentar esses desafios, pois facilitam a captação de recursos, concedem direitos virtuais e melhoram a liquidez.

Princípios fundamentais do DeSci

- **Decentralizado:**
 - A blockchain é usada para distribuir o controle e a propriedade de dados científicos, publicações e recursos financeiros, reduzindo a dependência de instituições centralizadas, como editoras ou agências financiadoras.
- **Imutável:**
 - Armazena os resultados de pesquisas e revisão por pares na blockchain para criar registros permanentes e à prova de adulteração.
- **Transparente e de acesso aberto:**
 - Garante que os dados, metodologias e resultados da pesquisa estejam disponíveis abertamente e possam ser verificados por qualquer pessoa, aumentando a reprodutibilidade e a confiança.
- **Incentivos:**
 - Adota economias baseadas em tokens, NFTs ou DAOs para recompensar colaboradores, incentivar a colaboração e democratizar o financiamento.

Figura 77: Mapa do ecossistema DeSci



As menções de projetos específicos são apenas para fins ilustrativos e não constituem endosso da Binance

Fonte: ResearchHub, Binance Research

VitaDAO: Pesquisa de longevidade conduzida pela comunidade

A VitaDAO⁽¹⁰⁹⁾ é uma cooperativa governada pela comunidade focada no desenvolvimento descentralizado de medicamentos, com a missão de acelerar a pesquisa e o desenvolvimento em longevidade e saúde humana. Embora o setor biofarmacêutico atraia investimentos significativos em estágios avançados, o financiamento em estágios iniciais – especialmente para pesquisas relacionadas a longevidade – ainda é escasso e os incentivos entre pacientes, pesquisadores e a indústria estão frequentemente desalinhados.

Para enfrentar esses desafios, a VitaDAO emprega estruturas inovadoras de governança por meio de organizações autônomas descentralizadas (DAOs), tokens não fungíveis (NFTs) e ferramentas financeiras, como automated market makers (AMMs) algorítmicos, todos operando na blockchain da Ethereum.

O valor no setor biofarmacêutico reside principalmente na propriedade intelectual (PI), no conhecimento especializado e nos dados de pesquisa. Contudo, os modelos tradicionais de PI tendem a promover a monopolização por meio de processos complexos de patentes, restringindo o compartilhamento de dados, a colaboração e a propriedade pública – mesmo com o financiamento público de pesquisas em estágio inicial. O financiamento para o desenvolvimento inicial de medicamentos é limitado e os incentivos do mercado geralmente resultam em preços elevados dos medicamentos.

A VitaDAO oferece uma solução criando uma cooperativa aberta, onde qualquer pessoa pode aderir para apoiar e financiar novas terapias e pesquisas na ciência da longevidade. Em troca, a VitaDAO adquire direitos de propriedade intelectual das terapias em estágio inicial que financia, formando um portfólio de ativos de PI e dados. Esses ativos podem ser compartilhados e monetizados em plataformas como o Ocean Marketplace, promovendo a ciência aberta e modelos de negócios inovadores.

A governança e a propriedade da VitaDAO são gerenciadas através dos tokens VITA. Os colaboradores – seja por meio de trabalho, financiamento, dados ou PI – recebem tokens VITA, que lhes concedem participação democrática na definição das prioridades de pesquisa, no acesso e monetização de dados e no gerenciamento do portfólio de propriedade intelectual (PI).

Bio Protocol: infraestrutura aberta de biotecnologia

Bio⁽¹¹⁰⁾ é uma layer financeira inovadora dedicada ao financiamento e ao avanço de biotecnologias em estágio inicial. Sua missão é revolucionar a inovação biotecnológica, capacitando comunidades globais de pacientes, pesquisadores e participantes do mundo cripto a criar redes de pesquisa de propriedade dos usuários, que apoiem biotecnologias emergentes desde o início.

A Bio permite que os cientistas obtenham financiamento, gerem valor a partir de suas pesquisas e capturem e distribuam esse valor de forma equitativa por meio do sucesso comercial. Ao eliminar barreiras tradicionais e adotar um modelo aberto e sem

necessidade de permissão (permissionless), a Bio pode acelerar descobertas que salvam vidas e melhorar a acessibilidade para todos.

Molecule: financiamento descentralizado de biotecnologia

A Molecule⁽¹¹¹⁾ utiliza tecnologias emergentes em biotecnologia e pesquisa translacional por meio de sua plataforma descentralizada, Catalyst. Com a tecnologia blockchain, a Molecule permite a tokenização da propriedade intelectual (PI) em ativos líquidos e negociáveis conhecidos como IPTs. Essa abordagem inovadora permite que pesquisadores, pacientes e investidores colaborem no financiamento, governança e avanço da inovação científica.

LabDAO: coordenação de laboratório on-chain

A LabDAO⁽¹¹²⁾ é uma organização descentralizada e de código aberto focada na descoberta de medicamentos, reunindo cientistas e engenheiros para compartilhar ferramentas e recursos para pesquisas em ciências biológicas. PLEX é uma biblioteca mantida pela LabDAO que permite aos cientistas executar ferramentas BioML (Biological Machine Learning) a partir da linha de comando, simplificando o processo e permitindo a interação com a corretora da LabDAO. A iniciativa busca acelerar o avanço na área ao tornar as ferramentas científicas mais acessíveis e garantir a propriedade dos dados por meio de tokens não fungíveis.

Desafios futuros para o DeSci

- **Ferramentas aprimoradas:**
 - A ampla adoção da ciência descentralizada (DeSci) depende muito do desenvolvimento de ferramentas intuitivas, acessíveis e robustas.
 - Os próximos avanços terão como foco a criação de interfaces fáceis de usar que simplifiquem as interações complexas com blockchain e DAOs, facilitando a interação fluida de pesquisadores, financiadores e participantes de diversas áreas.
 - As ferramentas aprimoradas incluirão sistemas simplificados de envio de propostas, painéis de financiamento transparentes e plataformas de colaboração integradas que reduzem as barreiras técnicas.
 - Ao priorizar a facilidade de uso, as plataformas DeSci podem aumentar a participação, acelerar os processos de pesquisa e garantir que os mecanismos descentralizados de governança e financiamento estejam acessíveis tanto para especialistas científicos quanto para pessoas sem conhecimento técnico.

- **Comunidade:**
 - O sucesso do DeSci depende da construção de uma comunidade vibrante, inclusiva e multidisciplinar que reúna pesquisadores, pacientes, investidores, tecnólogos e entusiastas em todo o mundo.
 - Os esforços futuros se concentrarão na ampliação do alcance e da educação para atrair diversos participantes, promovendo a colaboração entre acadêmicos, a indústria e o público.
 - Ao cultivar uma forte rede de colaboradores e stakeholders, as iniciativas do DeSci podem aproveitar a inteligência coletiva, democratizar a tomada de decisões e aumentar os pools de financiamento.
 - O crescimento da comunidade também impulsionará a inovação em modelos de governança, estruturas de incentivo e práticas de ciência aberta, criando um ecossistema de pesquisa descentralizado mais resiliente e impactante.

10 / Adoção institucional

10.1 Da adoção à implantação

O ecossistema blockchain e cripto amadureceu significativamente em 2025, com ampla adoção por empresas de todos os tamanhos e investidores institucionais. Essa crescente adoção da tecnologia blockchain está impulsionando a inovação, o desenvolvimento de novos produtos e expandindo casos de uso que vão muito além do trading de criptomoedas no varejo.

Adoção institucional atinge novos patamares

- **Empresas da Fortune 500 liderando o caminho:** aproximadamente 60% das empresas da Fortune 500⁽¹³⁾ estão trabalhando em projetos de blockchain. Essas iniciativas incluem transparência da cadeia de suprimentos, pagamentos internacionais, integrações com finanças descentralizadas (DeFi) e soluções de identidade digital.
- **Aumento da adoção cripto por PMEs:** nos EUA, um terço das pequenas e médias empresas agora usam criptomoedas de alguma forma, dobrando a taxa de adoção registrada em 2024. As PMEs estão aproveitando a tecnologia blockchain para pagamentos, arrecadando fundos por meio de tokenização e acessando serviços DeFi que antes não estavam disponíveis para elas.
- **Confiança do investidor institucional:** mais de 80% dos investidores institucionais⁽¹⁴⁾ planejam aumentar sua exposição a criptoativos este ano. Esse aumento na confiança é impulsionado pelo desenvolvimento de produtos sofisticados voltados para o mercado institucional, como soluções reguladas de custódia e plataformas de tokenização de ativos baseadas em blockchain. Esses produtos proporcionam maior segurança, conformidade e liquidez, adaptados às necessidades institucionais.

Crescimento de produtos em setores-chave de infraestrutura

- **Serviços de custódia para ativos digitais:** as instituições exigem cada vez mais soluções de custódia segura para criptomoedas. Empresas como Coinbase Custody, BitGo e Binance Custody oferecem serviços de custódia de nível institucional com cobertura de seguro, carteiras com múltiplas assinaturas e conformidade regulatória, permitindo o gerenciamento de ativos em larga escala.
- **Plataformas de trading de nível institucional:** plataformas como Binance Institutional, Genesis Trading e Cumberland fornecem serviços de trading personalizados, incluindo balcões OTC, trading algorítmico e pools de liquidez profunda, projetados especificamente para clientes institucionais.
- **Produtos estruturados baseados em blockchain:** o lançamento de produtos estruturados em plataformas como Bakkt e CME Group permite que as

instituições gerenciem riscos (hedge), ganhem exposição e implementem estratégias de trading sofisticadas para ativos digitais.

- **Ativos tokenizados e security tokens:** os investidores institucionais estão aumentando sua participação em ativos tokenizados do mundo real, como imóveis, ações e títulos, por meio de plataformas como tZERO, Securitize e Polymath, que facilitam a emissão e negociação de tokens de valores mobiliários e títulos (security tokens) de forma regulamentada.
- **Soluções DeFi institucionais:** produtos como Aave Arc e Compound Treasury oferecem serviços autorizados de empréstimos DeFi personalizados para participantes institucionais, combinando a inovação do setor DeFi com a conformidade regulatória.
- **Ferramentas de conformidade e análise de blockchain:** as instituições confiam em plataformas avançadas de análise, como Chainalysis, Elliptic e CipherTrace, para garantir a conformidade com políticas de prevenção à lavagem de dinheiro (PLD) e verificação KYC, monitorar os riscos das transações e atender aos requisitos regulatórios.
- **Plataformas corporativas de blockchain:** soluções como Hyperledger Fabric, R3 Corda e Ethereum Enterprise Alliance permitem que as instituições criem redes de blockchain privadas e autorizadas para aplicativos de cadeia de suprimentos, finanças e gerenciamento de identidade.

Instituições TradFi entram na arena

Vimos também instituições TradFi construindo e adotando ativamente as tecnologias blockchain:

- O **JPMorgan** está lançando o JPMD⁽¹¹⁵⁾, um token de depósito autorizado (permissioned) na blockchain Base da Coinbase, que representa depósitos bancários comerciais em formato digital. O JPMD oferece aos clientes institucionais liquidação e pagamentos de juros 24 horas por dia, 7 dias por semana, permitindo liquidações mais rápidas de ativos digitais on-chain e transações B2B internacionais. O JPMD é exclusivo para clientes institucionais do JPMorgan, fornecendo uma integração fluida com produtos bancários tradicionais e melhor fungibilidade.
- A **Mastercard**⁽¹¹⁶⁾ fez uma parceria com a Ondo Finance para implantar ativos do mundo real (RWA) na Multi-Token Network (MTN), permitindo que as empresas participantes obtenham rendimento diário por meio de ativos tokenizados com assinaturas e resgates 24 horas por dia, 7 dias por semana, sem a necessidade de plataformas de stablecoins ou janelas de liquidação.
- **Apollo** lança fundo de crédito tokenizado ACRED com US\$ 785 bilhões em ativos sob gestão (AUM)⁽¹¹⁷⁾ na Solana DeFi, em parceria com Drift Institutional e Kamino Finance.
- A **Reliance Jio**⁽¹¹⁸⁾, gigante de telecomunicações da Índia, trabalha com a Polygon para integrar a tecnologia blockchain aos serviços da web e solucionar problemas do mundo real para seus 450 milhões de usuários.

10.2 Tokenização e ativos do mundo real

A tokenização de ativos do mundo real (RWAs) continua sendo um tema central na adoção institucional. Um artigo publicado pelo Standard Chartered e Synpulse⁽¹¹⁹⁾, prevê que a demanda por ativos tokenizados em geral pode chegar a US\$ 30,1 trilhões até 2034 e que os ativos financeiros comerciais podem se tornar um dos três principais ativos tokenizados do mundo, representando 16% do total. Atualmente, o valor total de RWAs on-chain cresceu significativamente para US\$ 24 bilhões em três anos. Os três principais ativos tokenizados do mundo são crédito privado, dívidas do Tesouro dos EUA e commodities.

Financiamento comercial tokenizado

O financiamento comercial permite o pagamento de mercadorias e serviços entre exportadores e importadores. É um termo genérico que abrange tudo, desde cartas de crédito até pedidos de compra e faturação de recebíveis, e pode ser feito tanto no âmbito doméstico quanto internacional.

O aumento das finanças incorporadas – e especialmente da tokenização, que é sustentada pela tecnologia blockchain – ajuda a tornar o financiamento comercial mais eficiente, melhorando e acelerando a transferência, por exemplo, de cartas de crédito e financiamentos de curto prazo. Transformar a documentação física do comércio que possibilita o financiamento (como conhecimentos de embarque ou os termos do financiamento em si) em representações digitais na blockchain permite a verificação instantânea da transação e dos termos. De modo geral, a natureza programável dos próprios tokens possibilita contratos inteligentes que liberam fundos para as empresas assim que os termos forem acordados e cumpridos.

Estudo de caso: OLEA

A Olea Global é uma plataforma digital de financiamento comercial que conecta empresas que buscam financiamento da cadeia de suprimentos com investidores interessados em ativos de financiamento comercial. Como uma joint venture entre o braço de inovação do Standard Chartered, a SC Ventures, e a Linklogis, empresa líder em tecnologia da China, a Olea direciona a liquidez global para apoiar o comércio e o financiamento da cadeia de suprimentos. A plataforma aprimora o acesso ao financiamento comercial – especialmente para PMEs – priorizando a transparência, o gerenciamento de riscos e a eficiência tecnológica. Atuando em mais de 70 corredores comerciais, a Olea fornece às empresas a liquidez necessária, ao mesmo tempo em que oferece aos investidores exposição a uma classe de ativos diversificada.

Ela fez uma parceria com a SWIAT, uma fintech especializada no desenvolvimento de soluções de software baseadas em blockchain para infraestrutura do mercado financeiro e gerenciamento de ativos digitais, para lançar recebíveis tokenizados, dando o primeiro passo para permitir o financiamento totalmente digitalizado de fornecedores na blockchain.

Ações tokenizadas

Em 2025, as ações tokenizadas se destacam como uma tendência importante, transformando os mercados tradicionais de ações ao permitir a propriedade fracionada e aumentar a acessibilidade. Utilizando a tecnologia blockchain, as ações tokenizadas proporcionam maior liquidez, liquidação mais rápida e mais transparência para os investidores. Essa inovação está atraindo participantes institucionais e de varejo, promovendo um ambiente de trading mais inclusivo e eficiente que une as finanças convencionais ao ecossistema de ativos digitais.

Figura 78: Análise comparativa de ofertas de ações tokenizadas

Categoria	xStocks	dShares	Robinhood*
Oferta de produtos	61 ações disponíveis - empresas da UE e dos EUA, incluindo listagens de nicho e de média capitalização.	Lançamento com as principais ações de grande capitalização dos EUA e títulos americanos selecionados; gama inicial mais estreita.	Mais de 200 ações e ETFs; também inclui ações tokenizadas de empresas privadas por meio de exposição indireta via veículo de propósito específico (SPV)
Estrutura de tokens e blockchain	SPL na Solana; BEP-20 na BNB Chain	Tokens compatíveis com EVM	Synthetic stock derivatives currently on Arbitrum
Emissor	Backed Finance AG	Dinari	Robinhood Europe
Transferibilidade de da carteira	Totalmente transferível e com saques para carteiras externas	Transferível para carteiras externas, usadas no DeFi	Trades apenas dentro do ecossistema Robinhood na Arbitrum
Horário de trading	24/7 ou 24/5, dependendo da plataforma	Provavelmente 24/7 (on-chain)	24/5, com planos para 24/7 com o lançamento da Robinhood L2

*Os ativos da Robinhood são ativos sintéticos da Arbitrum, não ações tokenizadas diretamente transferíveis

Fonte: Binance Research – 30 de junho de 2025

Backed Finance

A Backed Finance promove a visão de um sistema financeiro sem fronteiras ao tokenizar ações por meio de sua iniciativa xStocks, oferecendo ativos diversos, transparentes e acessíveis, totalmente atrelados em uma proporção de 1:1 por ações subjacentes. Para garantir a integridade e a eficiência dos dados, a Chainlink se junta à xStocks Alliance, fornecendo uma infraestrutura de oráculo que aprimora a precisão e a velocidade dos dados de mercado. Essa parceria apoia a expansão da xStocks em várias blockchains, promovendo neutralidade na disponibilidade de ativos.

A xStocks permite que os usuários negociem ações populares, como Apple, Amazon e Microsoft, bem como empresas emergentes do setor cripto, com a eficiência e rapidez da tecnologia blockchain. Atualmente, a iniciativa tem parceria com os protocolos da ByBit, Kraken e Solana, como Kamino, Raydium e Jupiter, para oferecer ações tokenizadas aos investidores e também permitir que ações tokenizadas sejam usadas como garantia nos mercados de empréstimos.

Dinari

A Dinari oferece ações americanas tokenizadas baseadas em blockchain, conhecidas como dShares, para investidores não americanos qualificados. As dShares oferecem exposição de 1:1 a ativos tradicionais, como ações e ETFs, permitindo que os usuários os negociem em várias blockchains. A Dinari obteve o registro de corretora para sua subsidiária, tornando-se a primeira plataforma de ações tokenizadas a receber essa aprovação nos EUA.

Em junho de 2025, a corretora cripto Gemini anunciou uma parceria com a Dinari para lançar ações tokenizadas americanas, começando com a MSTR, para clientes na UE. Essa colaboração visa melhorar a acessibilidade e a liquidez, combinando a infraestrutura regulatória aprovada da Dinari com o ecossistema confiável da Gemini.

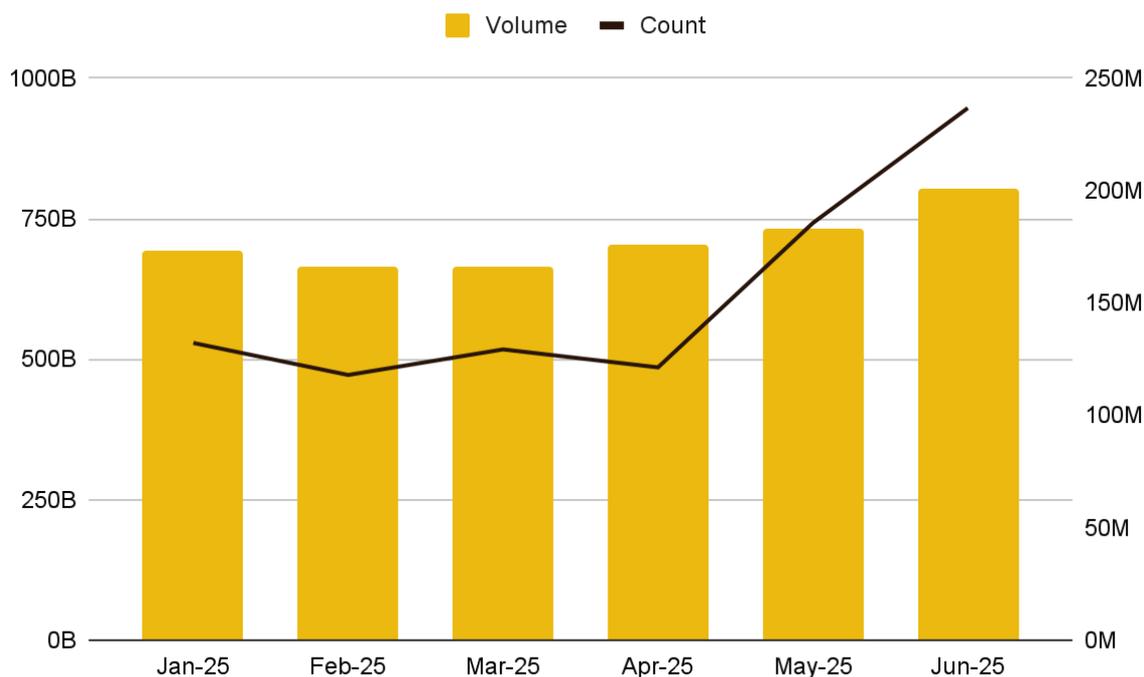
Robinhood

A Robinhood lançou tokens de ações dos EUA e ETFs na União Europeia, emitidos na blockchain Arbitrum L2. A empresa planeja expandir seu acesso a ações tokenizadas, permitindo o trading 24 horas de ações fracionadas em um futuro próximo, aproveitando sua tecnologia L2. Com essa mudança, a Robinhood visa fornecer trades contínuos além do horário tradicional do mercado, melhorando a liquidez e a acessibilidade para investidores de varejo.

10.3 Pagamentos

As stablecoins – moedas digitais atreladas a ativos estáveis, como o dólar americano – se tornaram referência para pagamentos baseados em blockchain em 2025. Sua capitalização de mercado aumentou dramaticamente, atingindo mais de US\$ 253,8 bilhões, evidenciando seu papel fundamental em permitir transações digitais rápidas, transparentes e de baixo custo globalmente.

Figura 79: O volume e o número de transações de stablecoins cresceram significativamente em 2025



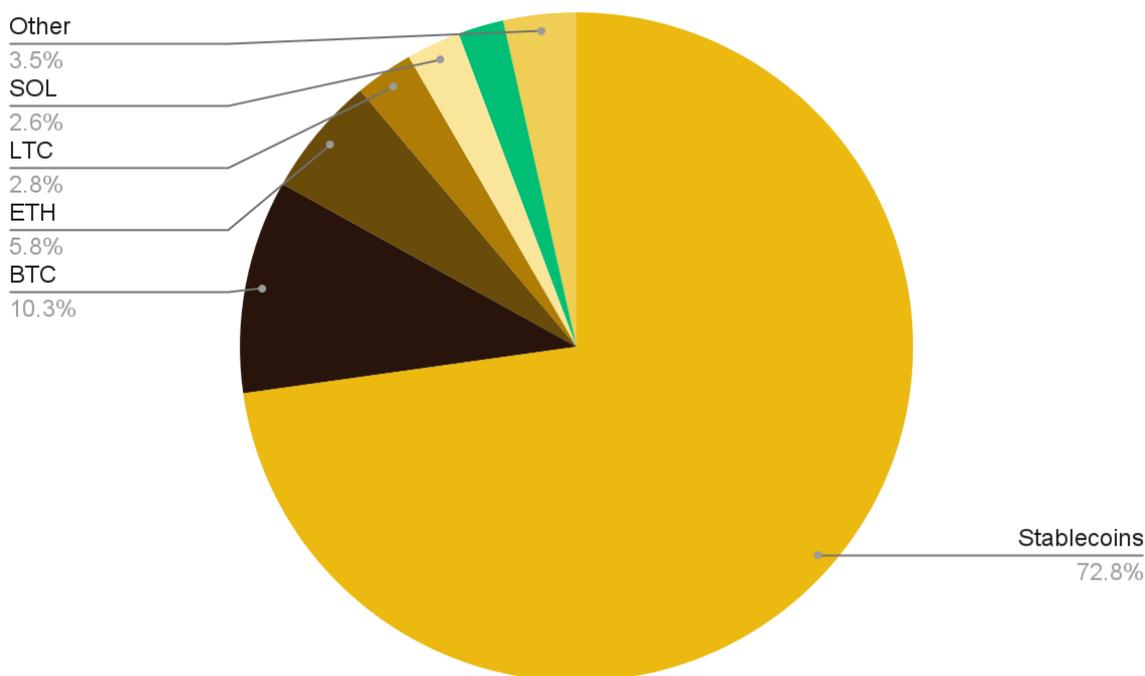
Fonte: Visaonchainanalytics, Binance Research – 30 de junho de 2025

O crescimento das stablecoins está diretamente ligado à adoção mais ampla dos pagamentos via blockchain, que estão revolucionando as transações internacionais e o comércio global. As transações internacionais tradicionais continuam gerando custos significativos; em média, mais de US\$ 120 bilhões⁽¹²⁰⁾ são perdidos anualmente devido a taxas. Essas taxas normalmente chegam a aproximadamente 6,6% por transação⁽¹²¹⁾, principalmente devido às tarifas aplicadas pelos bancos parceiros da Automated Clearing House (ACH) e redes bancárias correspondentes. Essa mudança é especialmente impactante nos mercados emergentes, onde os altos custos de transações internacionais têm historicamente dificultado a inclusão financeira.

Em 2025, os cartões de pagamento vinculados a criptomoedas estão ganhando força na Europa, especialmente para transações de pequeno valor⁽¹²²⁾. Os dados mostram que 45% das transações com cartões cripto estão abaixo de €10 (aproximadamente US\$ 11,7), um segmento historicamente dominado por pagamentos em dinheiro.

Enquanto o Banco Central Europeu relata que 21% de todos os pagamentos com cartão na área do euro são feitos online, dados da CEX.IO revelam que os usuários de cartões cripto realizam 40% de suas transações na internet – quase o dobro da média. Isso indica uma clara preferência entre os usuários de criptomoedas por plataformas de comércio digital e e-commerce.

Figura 80: A stablecoin ainda é o principal ativo digital usado para compras com cartões cripto, considerando o número de transações



Fonte: CEXIO, Binance Research – 30 de junho de 2025

Destaques recentes do setor PayFi

- A **Mastercard** fez parceria com a Chainlink⁽¹²³⁾ para permitir compras de criptomoedas on-chain para seus 3 bilhões de titulares de cartões. A **Mastercard**⁽¹²⁴⁾ também integrou a Paxos (USDG), Fiserv (FIUSD) e Paypal (PYUSD) para liquidações e pagamentos em stablecoins para consumidores e comerciantes.
- A **Stripe** comprou a Privy⁽¹²⁵⁾, uma provedora de infraestrutura de carteira Web3, para aprimorar sua capacidade de suportar pagamentos em criptomoedas e baseados em blockchain.
- A **Shopify** viabiliza pagamentos em USDC por meio da rede BASE⁽¹²⁶⁾, permitindo que os comerciantes aceitem pagamentos em criptomoedas diretamente na finalização da compra.
- A **Aeon** fez parceria com a Stellar⁽¹²⁷⁾, a plataforma blockchain líder em pagamentos internacionais rápidos e de baixo custo, para acelerar a adoção de soluções de pagamento Web3 em todo o Sudeste Asiático.
- A **Visa** estabeleceu uma parceria estratégica com a Yellow Card⁽¹²⁸⁾, uma importante gerenciadora pan-africana de stablecoins, que visa ampliar suas capacidades de liquidação nas regiões da Europa Central, Europa Oriental, Oriente Médio e África. **Visa e Bridge**⁽¹²⁹⁾ fizeram uma parceria para oferecer cartões vinculados a stablecoins na América Latina.

- O **Walmart e a Amazon**⁽¹³⁰⁾ estão considerando lançar suas próprias stablecoins para agilizar os processos de pagamento em seus segmentos de e-commerce, potencialmente economizando bilhões em taxas bancárias.
- A **Block**⁽¹³¹⁾ integrou pagamentos de Bitcoin via Lightning Network em todos os terminais Square com implementação completa prevista para 2026.
- O **JPMorgan**⁽¹³²⁾ lançou contas de depósito em blockchain denominadas em libras esterlinas (GBP) na Kinexys Digital Payments voltadas para clientes corporativos e para liquidações transfronteiriças.
- A **Kraken** lançou o aplicativo de pagamentos peer-to-peer Krak⁽¹³³⁾, que permite aos usuários enviar e receber fundos além das fronteiras.

11 / Regulação e política

A primeira metade de 2025 marcou uma mudança fundamental na regulação global de criptomoedas, à medida que as principais economias eliminaram a ambiguidade e tomaram ações decisivas. Isso criou um cenário político complexo e divergente, com impactos profundos nos fluxos de capital, no desempenho dos ativos e na estrutura da indústria cripto.

Figura 81: Matriz das principais políticas regulatórias de criptomoedas no 1º semestre de 2025

Parâmetro	Estados Unidos	União Europeia	Hong Kong	Singapura
Postura regulatória	Mudança pró-inovação: da fiscalização à legislação para impulsionar a adoção institucional.	Prudente e abrangente: implementação completa do MiCA com foco na proteção do consumidor.	Ativa e aberta: atração de inovação e capital cripto por meio de suporte e licenciamento bem definido.	Estrita com foco na reputação: combate à arbitragem regulatória para proteger seu status de centro financeiro.
Atividade legislativa	CLARITY & GENIUS Acts (definição de jurisdição e stablecoins); revogação do SAB 121.	Implementação do MiCA (para CASPs e stablecoins); DAC8 (para relatórios fiscais).	Expansão da licença VASP; licenças para stablecoins a partir de agosto de 2025.	Licenciamento obrigatório DTSP até 30 de junho de 2025, para todas as empresas.
Estrutura de stablecoins	Caminho legislativo para classificar stablecoins como não valores mobiliários, com foco em reservas e licenciamento.	Aplicação rigorosa: somente stablecoins autorizadas pelo MiCA são permitidas; o USDT foi retirado da lista.	Estrutura formal de licenciamento para emissores está sendo estabelecida.	Reguladas de acordo com requisitos amplos e rigorosos do licenciamento DTSP.
DeFi / NFTs	Isonções parciais para atividades DeFi; o status do token de governança permanece incerto.	Vácuo regulatório (fora do MiCA); regras específicas esperadas após 2026.	Apoia a inovação, com foco na tokenização e na Web3.	Alto escrutínio; plataformas DeFi estão sujeitas ao rigoroso licenciamento DTSP.
Impacto no mercado	Sentimento positivo, entradas institucionais para produtos	Fragmentação da liquidez após a exclusão do USDT; atividade	Entrada de empresas e talentos; competindo	Saída de empresas devido ao licenciamento estrito;

	compatíveis (ETFs de BTC); desempenho variado conforme nível de risco.	mudando para DEXs.	com Singapura pelo status de central financeira.	consolidação do mercado.
--	--	--------------------	--	--------------------------

Fonte: Bloomberg, Binance Research – 30 de junho de 2025

11.1 Estados Unidos: da regulação pela aplicação da lei à clareza legislativa

No primeiro semestre de 2025, a chegada de uma nova administração reformulou o ambiente regulatório de criptomoedas dos EUA. Em 23 de janeiro, o presidente Trump assinou uma ordem executiva⁽¹³⁴⁾ fortalecendo a liderança americana em tecnologia financeira digital ("Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology"), definindo um claro posicionamento a favor da inovação para o desenvolvimento responsável de ativos digitais. A ordem visa não só estabelecer os EUA como a "capital mundial das criptomoedas", como também criou o grupo de trabalho presidencial relacionado a ativos digitais ("President's Working Group on Digital Assets"), marcando uma mudança formal da estratégia relativamente cautelosa e centrada na aplicação da legislação do governo anterior para uma abordagem mais proativa, liderada pelo legislativo.

Nova liderança e filosofia

A troca de liderança nas principais agências reguladoras foi importante para essa mudança estratégica. Em maio de 2025, a nomeação de Paul S. Atkins, conhecido por sua postura pró-negócios e favorável às criptomoedas, como presidente da **Comissão de Valores Mobiliários (SEC)** foi considerada um evento marcante. Logo após assumir o cargo, Atkins anunciou que a SEC suspenderia suas "ações especiais de fiscalização" contra criptomoedas e se comprometeria em estabelecer uma estrutura regulatória clara. Para isso, foi criada uma força-tarefa cripto (Crypto Task Force) pela SEC, liderada pela comissária Hester Peirce, com o objetivo de desenvolver regras em parceria com a indústria e a sociedade.

Da mesma forma, na comissão de trading **Commodity Futures Trading Commission (CFTC)**, a presidente interina Caroline Pham alinhou a agência com a nova política do Departamento de Justiça para "acabar com a regulação via acusação", instruindo a equipe a reduzir as ações de fiscalização por violações de registro, a menos que haja evidências de má conduta intencional.

Essa mudança de liderança rapidamente se traduziu em ações políticas concretas. A SEC rescindiu o polêmico boletim contábil, Staff Accounting Bulletin No. 121 (SAB 121), que exigia que as empresas que custodiavam criptoativos os registrassem como passivos, dificultando que os bancos oferecessem serviços de custódia. O novo SAB 122 deve reduzir significativamente a barreira para as instituições financeiras tradicionais entrarem no espaço de custódia de criptomoedas.

Projetos de lei históricos e caminhos para a clareza

O progresso mais significativo no primeiro semestre do ano foi a aprovação de dois projetos de lei importantes no Congresso.

O primeiro foi uma versão aprimorada da lei Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act (FIT21) – a lei **Digital Asset Market CLARITY Act de 2025**. Este projeto ganhou apoio bipartidário na Câmara e avançou, tendo como objetivo principal resolver a antiga disputa jurisdicional entre SEC e CFTC. A lei estabelece os limites regulatórios definindo "commodities digitais" (sob jurisdição da CFTC) e ativos relacionados a um "contrato de investimento" (sob jurisdição da SEC), com base no nível de descentralização da blockchain associada. Isso fornece uma via legal clara para que os ativos digitais façam a transição de seu status inicial de título (durante a fase de arrecadação de fundos) para um status de commodity ao atingir a maturidade, atendendo à urgente demanda do mercado por certeza jurídica.

O segundo foi o progresso significativo da legislação sobre stablecoins, a lei **Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins (GENIUS) Act**, no Senado. Essa lei estabelece uma estrutura regulatória de nível federal para stablecoins usadas para pagamento, exigindo que os emissores mantenham o valor atrelado em uma proporção de 1:1 com ativos líquidos de alta qualidade e possuam licença federal ou estadual. Crucialmente, a lei exclui explicitamente as stablecoins em conformidade da definição de "securities" ("valores mobiliários"), removendo-as da jurisdição da SEC. Essa medida elimina um grande obstáculo legal para gigantes de pagamentos como Visa e PayPal integrarem stablecoins a suas redes de pagamento.

Além disso, o Congresso tomou medidas para **revogar as regras de declaração de impostos sobre ativos digitais para corretores de finanças descentralizadas (DeFi)**. As regras anteriores foram criticadas por definirem "corretor" de forma muito ampla, impondo exigências de conformidade difíceis de serem cumpridas pelos protocolos DeFi. A revogação é considerada um importante estímulo à inovação no setor DeFi, aliviando a pressão regulatória sobre ele.

Divergência no desempenho de ativos

A mudança regulatória nos EUA não foi um benefício universal para todos os criptoativos; em vez disso, ela promoveu uma divergência estrutural no desempenho entre as diferentes classes de ativos.

A lógica é clara: a principal demanda do capital institucional é a segurança jurídica e regulatória. Na era da "regulação por aplicação da lei", o status legal de qualquer token poderia mudar com uma única ação judicial da SEC. Essa enorme incerteza fez com que a maior parte do capital institucional mais conservador permanecesse fora do mercado. A nova estrutura formada no primeiro semestre de 2025 criou canais de investimento claros e em conformidade para tipos específicos de ativos. O ETF spot de Bitcoin se consolidou como um veículo de investimento maduro e bem-sucedido, atraindo grandes fluxos de entrada de capital. A classificação clara estabelecida pela lei CLARITY Act do Bitcoin como "commodity digital" regulado pela CFTC, fortalece ainda mais sua legitimidade.

Consequentemente, para fundos de pensão, empresas de gestão de ativos ou tesourarias corporativas, investir em Bitcoin via ETF passou a ser a opção com menor resistência

regulatória. Por outro lado, o DeFi e as altcoins permanecem em uma zona de incerteza regulatória. Embora a lei CLARITY Act vise fornecer um caminho para o status de commodity, esse processo não é automático e exige a análise da SEC e a definição de um teste de "maturidade" ainda pendente. Isso resultou em uma bifurcação dos fluxos de capital: **impulsionados pela clareza regulatória, fundos institucionais estão investindo em Bitcoin, sustentando seu preço e solidificando sua dominância de mercado.**

Enquanto isso, embora o DeFi e outras altcoins continuem inovando tecnologicamente, elas continuarão majoritariamente restritas ao setor de capital de risco (VCs) mais arriscado até que seu caminho regulatório se torne tão claro quanto o do Bitcoin.

11.2 União Europeia: estrutura regulatória MiCA e atritos do mercado

O primeiro semestre de 2025 marcou a fase de implementação completa da regulação histórica da União Europeia sobre os mercados de criptoativos (MiCA). Desde que entraram em vigor no final de 2024, as regras para stablecoins (tokens referenciados por ativos, ARTs e tokens de dinheiro eletrônico, EMTs) e provedores de serviços de criptoativos (CASPs) passaram a ser integralmente aplicadas. Durante esse período, a Autoridade Bancária Europeia (EBA) e a Autoridade Europeia de Valores Mobiliários e Mercados (ESMA) intensificaram a publicação dos padrões técnicos de Nível 2 e Nível 3, que cobrem desde o atendimento de reclamações até a resiliência das tecnologias da informação e comunicação (TIC), oferecendo diretrizes detalhadas para a implementação da estrutura.

Reconfiguração do mercado de stablecoins

O MiCA impõe requisitos extremamente rígidos aos emissores de stablecoin, incluindo a necessidade de serem autorizados na UE, ter reservas que garantam respaldo total em proporção de 1:1 e relatórios transparentes. Essa provisão teve um impacto semelhante ao de um terremoto no cenário do mercado. **O Tether (USDT), a maior stablecoin do mundo, foi efetivamente excluída do mercado de stablecoins em conformidade da UE** por não ter buscado a autorização do MiCA. Consequentemente, grandes corretoras como Coinbase, Kraken e Binance foram forçadas a remover os pares de trading do USDT para usuários europeus ou convertê-los para o modo, "somente venda".

Essa ação criou um grande vácuo no mercado, aumentando significativamente a participação de mercado de alternativas que estão em conformidade, como o EURC e o USDC da Circle. No entanto, os dados indicam que, apesar da mudança na participação de mercado, o volume geral de trading de stablecoins denominadas em euros não teve um crescimento significativo, sugerindo que a mudança atual é mais impulsionada pela conformidade regulatória do que por um aumento natural na demanda do mercado.

11.3 Ásia: centros divergentes e cenário regional

Hong Kong: abordagem de portas abertas

Hong Kong está se posicionando ativamente como um centro favorável à inovação para a indústria cripto global. A autoridade monetária, Hong Kong Monetary Authority (HKMA), anunciou que passará a aceitar pedidos de licenças para emissores de stablecoins a partir de 1º de agosto de 2025, sob sua nova lei de stablecoins. Ao mesmo tempo, os reguladores estão expandindo continuamente o escopo de negócios dos Provedores de Serviços de Ativos Digitais (VASPs) sob a iniciativa da plataforma de licenciamento Licensing and Electronic Assets Platform (LEAP), que também facilita a emissão e trading de títulos tokenizados. Além disso, o princípio de base territorial de tributação de Hong Kong, aliado à isenção de imposto sobre ganhos de capital para criptoativos mantidos por longo prazo, torna a região muito atraente para investidores e traders.

Singapura: repressão à arbitragem regulatória

Diferentemente de Hong Kong, Singapura deixou de ser considerada um refúgio para criptomoedas e se tornou uma jurisdição com regras extremamente rígidas. Seu principal objetivo é eliminar a arbitragem regulatória e manter sua reputação como um centro financeiro de alto nível e baixo risco. A Autoridade Monetária de Singapura (MAS) estabeleceu o prazo de 30 de junho de 2025 para que todas as empresas de criptomoedas registradas no país e que atendem clientes estrangeiros obtenham a licença de provedor de serviços de tokens de pagamento digital (DTSP). Esse "choque de conformidade" provocou um "êxodo corporativo no setor cripto", com várias empresas de criptomoedas se reestruturando ou realocando suas operações para outras regiões, como Hong Kong e Dubai.

Outras jurisdições asiáticas importantes

- **Coreia do Sul:** a Lei de Proteção ao Usuário de Ativos Virtuais⁽¹³⁵⁾ deve entrar em vigor em julho de 2025. Essa legislação exige que as empresas de criptomoedas protejam os depósitos dos usuários, mantenham um seguro de responsabilidade civil e mantenham uma parte significativa dos ativos em cold storage. A Comissão de Serviços Financeiros (FSC) também terá autoridade para investigar e penalizar atividades irregulares de trading de criptomoedas.
- **Vietnã:** o Vietnã está trabalhando ativamente na criação de uma estrutura legal abrangente para criptomoedas, que deve ser concluída até maio de 2025. A estrutura focará no estabelecimento de regras claras para medidas de prevenção à lavagem de dinheiro (PLD) e combate ao financiamento do terrorismo (CFT).
- **Malásia:** liderada pela Comissão de Valores Mobiliários da Malásia (SC), o país estabeleceu uma estrutura regulatória abrangente para ativos digitais, cobrindo os requisitos de licenciamento para corretoras, custodiantes e intermediários para garantir que atendam aos padrões rigorosos de governança, gerenciamento de riscos e prevenção à lavagem de dinheiro (PLD).

- **Tailândia:** para estimular a inovação e o investimento no setor de ativos digitais, a Tailândia implementou uma isenção de cinco anos⁽¹³⁶⁾ do imposto sobre ganhos de capital para transações de criptomoedas. Simultaneamente, a Tailândia propôs estabelecer um sistema de pagamento baseado em blockchain para os países do BRICS, com o objetivo de promover o comércio e o investimento e, ao mesmo tempo, reduzir a dependência do dólar americano.

11.4 Esforços de coordenação global

Além dos esforços de jurisdições individuais, a coordenação regulatória em nível global também progrediu. A estrutura de relatórios **Crypto-Asset Reporting Framework (CARF)**, desenvolvida pela organização Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), é uma das iniciativas mais importantes. A estrutura visa estabelecer um padrão global unificado para a troca de informações fiscais, a fim de enfrentar os desafios da evasão fiscal relacionados aos criptoativos. Com grandes economias como a UE assumindo a liderança na adoção, espera-se que mais países sigam o exemplo nos próximos anos, formando uma rede global para a transparência fiscal dos criptoativos.

12 / Temas para o 2º semestre de 2025

Olhando para o futuro, ficamos satisfeitos com o desempenho notável do mercado no último ano e estamos otimistas em relação aos seguintes temas para o restante de 2025:

1. **A mudança de postura do Fed e a expansão fiscal impulsionam a rotação com maior apetite por risco:** vários fatores macroeconômicos estão moldando as perspectivas para o segundo semestre de 2025. Com a inflação em queda e o mercado de trabalho desacelerando gradualmente, a probabilidade do Fed adotar novamente uma postura mais rígida (hawkish) parece baixa. A menos que a inflação volte a aumentar bruscamente — por conta de tarifas — e se mantenha persistente, alterando as expectativas, é pouco provável que o Fed adie a sua mudança de postura. Por isso, a tendência da política monetária é que o Fed corte os juros conforme esperado, ou até mesmo adote uma flexibilização mais agressiva diante do fraco crescimento econômico.

Por outro lado, o “One Big Beautiful Bill” poderia aumentar a dívida dos EUA em US\$ 2 a 3 trilhões.

Embora seja improvável que isso afete significativamente os gastos do governo no restante de 2025, as expectativas de um estímulo fiscal moderado após este ano podem impulsionar o sentimento do mercado. No curto prazo, o aumento da alavancagem fiscal pode sustentar a atividade de consumidores e empresas, mesmo que levante preocupações de longo prazo sobre a sustentabilidade da dívida e a pressão crescente sobre os prêmios de prazo dos títulos.

A combinação da mudança para uma postura dovish do Fed com uma perspectiva fiscal estimulante fortalece a tendência de uma rotação pró-cíclica, com maior apetite por risco.

2. **Mudança da política dos EUA de “regulação por aplicação” para “liderança por meio da legislação”:** em 2025, os EUA estão deixando para trás uma regulação cripto centrada na fiscalização para criar estruturas legais claras que proporcionem estabilidade ao setor. Com eventos como a “Crypto Week” no segundo semestre do ano, espera-se um progresso legislativo significativo em relação a stablecoins, DeFi, reservas de Bitcoin e CBDCs.
 - i. **Regulação das stablecoins:** a lei GENIUS Act foi aprovada no Senado e está sob revisão na Câmara. O processo legislativo inclui revisão pelo comitê da Câmara, votação em plenário, reconciliação, se necessário, aprovação final e assinatura presidencial. Paralelamente, a Câmara aprovou seu próprio projeto de lei para stablecoins – STABLE Act (H.R.2392) – por meio do Comitê de serviços financeiros House Financial Services Committee, em abril de 2025. A coordenação entre esses projetos de lei pode gerar uma estrutura regulatória unificada para as stablecoins, com conclusão prevista para o 2º semestre de 2025.

- ii. **Estrutura de ativos digitais – CLARITY Act:** este projeto de lei oferece um “porto seguro” para certas atividades DeFi, isentando-as do registro na SEC/CFTC. O projeto foi encaminhado à Câmara em junho e será analisado durante a “Crypto Week” em julho.
 - iii. **Reserva estratégica de Bitcoin – BITCOIN Act (S.954):** propõe a criação de uma reserva estratégica de Bitcoin dos EUA para holdings federais transparentes. Apresentado em março, espera-se uma discussão mais aprofundada ainda este ano.
 - iv. **Proibição de CBDCs – Anti-CBDC Surveillance State Act:** visa proibir o Fed de emitir CBDCs (moedas digitais de banco central) diretamente para indivíduos e limitar seu uso em políticas monetárias. Está na agenda da “Crypto Week” com potencial de progresso no 2º semestre de 2025.
3. **A integração TradFi-Cripto acelera por meio de IPOs e M&A:** a convergência entre criptomoedas e finanças tradicionais (TradFi) está acelerando, impulsionada pelo aumento da clareza regulatória, amadurecimento da infraestrutura e crescimento da confiança institucional. Nos últimos seis meses, houve um aumento notável nos registros de IPOs de empresas cripto, exemplificado por empresas como a Circle. A adoção institucional se aprofundou significativamente, com os principais gestores de ativos como BlackRock e Fidelity lançando ETFs spot de Bitcoin e Ethereum, que agora supervisionam coletivamente dezenas de bilhões em ativos sob gestão.

Ao mesmo tempo, instituições financeiras tradicionais estão buscando aquisições estratégicas de empresas nativas de criptomoedas, enquanto as empresas cripto estão expandindo sua presença no setor de serviços financeiros tradicionais.

No âmbito dos produtos, o lançamento de ativos tokenizados e instrumentos financeiros on-chain está aproximando ainda mais os dois ecossistemas. Além disso, os tesouros corporativos estão diversificando cada vez mais suas reservas com criptoativos – especialmente o Bitcoin – inspirados pelos primeiros adeptos como a MicroStrategy, com um número crescente de empresas públicas e privadas adotando estratégias semelhantes.

Coletivamente, esses desenvolvimentos marcam 2024–2025 como um ponto de inflexão crucial no qual o setor das criptomoedas está fazendo uma transição decisiva para o mercado financeiro tradicional (mainstream). No entanto, alguns analistas permanecem cautelosos, expressando ceticismo em relação às estruturas de dívida e às práticas de gestão de tesouraria adotadas por certas empresas nesse cenário em evolução.

4. **Integração das stablecoins às redes tradicionais de pagamento:** as stablecoins continuam sendo um dos casos de uso mais atraentes e com potencial de expansão da tecnologia blockchain, oferecendo transferências de valor rápidas, baratas e sem fronteiras. Nos últimos seis meses, a capitalização de mercado das stablecoins ultrapassou US\$ 160 bilhões, impulsionada pelo crescente uso em transações internacionais, trading on-chain, DeFi e pagamentos corporativos. Grandes empresas como PayPal e Visa expandiram suas integrações com

stablecoins, e a Shopify começou a testar pagamentos em USDC – evidenciando a crescente confiança institucional e a utilidade prática.

2025 está se consolidando como um ano revolucionário para as stablecoins, com um progresso regulatório significativo. Nos EUA, a proposta do GENIUS Act e iniciativas internacionais similares visam estabelecer regras claras para emissão, custódia e uso, permitindo uma adoção institucional e corporativa mais ampla. Esses desenvolvimentos posicionam as stablecoins não apenas como ferramentas de trading, mas como infraestrutura financeira estratégica – apoiando operações de tesouraria corporativa, liquidações internacionais e pagamentos programáveis. Com o avanço das estruturas regulatórias, as stablecoins estão se consolidando como a camada que conecta as finanças tradicionais à economia blockchain.

5. **Os RWAs tokenizados avançam além da emissão para mercados secundários:** espera-se que o mercado de RWAs tokenizados evolua de uma emissão estática para o trading secundário ativo no 2º semestre de 2025. Espera-se que produtos tokenizados de padrão institucional – como notas de crédito, fundos ou títulos públicos – passem a ter liquidez real on-chain 24 horas por dia, 7 dias por semana, em vez de ficarem ociosos ou servirem apenas como garantia. Essa transformação deve colocar à prova os processos de liquidação e conformidade para ativos regulados que circulem entre ambientes permissioned e permissionless. Se a liquidez secundária se concretizar em larga escala, ela poderá desbloquear novas fontes de rendimento para o setor DeFi, mudar o perfil da garantia de stablecoins e desafiar corretores tradicionais e administradores de fundos que não conseguem oferecer liquidação instantânea. O verdadeiro teste de adoção ocorrerá se compradores e vendedores além dos fundos nativos de criptomoedas participarem, tornando esses mercados eficientes o suficiente para competir com alternativas off-chain.
6. **BTCFi avança em direção a garantia utilizável em larga escala:** a dominância do Bitcoin neste ciclo impulsionou uma enorme acumulação passiva por meio de ETFs e autocustódia, mas a próxima etapa será testar se esse capital ocioso pode se transformar em garantia utilizável em larga escala. Empréstimos atrelados a BTC, emissão de stablecoins e mercados de hedge mais conservadores podem surgir à medida que os protocolos pressionam para tornar o Bitcoin mais do que apenas um ativo para armazenar e manter (“store and hold”). O verdadeiro catalisador será a integração prática com módulos de L2s e cross-chain que reduzam os atritos e os riscos de custódia. Qualquer crescimento significativo provavelmente se concentrará em estratégias simples de geração de rendimento, que atendam a grandes holders e fluxos institucionais. A evolução do BTCFi como garantia genuína dependerá da prova de que a demanda por empréstimos e alavancagem é forte o suficiente para ativar esses saldos sem fragmentar a liquidez ou depender excessivamente dos modelos tradicionais.
7. **Maturação dos rollups e cadeia de valor da ETH:** anos após o crescimento inicial, os rollups agora enfrentam maior escrutínio, pois o setor mostra um progresso misto em descentralização confiável e premissas de confiança. Isso ocorre em meio a um debate mais amplo sobre o quanto a atividade dos rollups realmente sustenta a cadeia de valor e o modelo de segurança da Ethereum. Embora

algumas redes tenham provas avançadas de fraude ou validade, clientes leves (light clients) e design de sequenciamento sob a estrutura de descentralização da Ethereum, muitas ainda precisam evoluir.

Ao mesmo tempo, o saturado mercado de L2s está mostrando sinais iniciais de consolidação, à medida que modelos puramente baseados em incentivos de ciclos anteriores têm dificuldade para sustentar o uso e os valuations retornam aos níveis de pré-lançamento. Isso ressalta que a adequação real entre produto e mercado e a geração sustentável de taxas são mais importantes do que apenas recompensas agressivas. Rollups que conseguirem construir um uso consistente, garantias mais robustas e um alinhamento claro com a cadeia de valor da Ethereum, estarão melhor posicionados à medida que o ecossistema amadurece. O próximo período vai testar quais redes conseguem equilibrar crescimento, minimização de confiança e integração ao roadmap de escalabilidade de longo prazo da Ethereum.

8. **Integrações cripto baseadas em IA:** a integração da inteligência artificial ao espaço cripto, especialmente nas finanças descentralizadas (DeFi), está avançando rapidamente. Desde janeiro de 2025, a atividade on-chain relacionada à IA aumentou 131%, impulsionada em grande parte por desenvolvedores que simplificam tecnologias complexas de IA nos bastidores para criar aplicativos descentralizados (dApps) mais convenientes e fáceis de usar.

Como resultado, aproximadamente 4,42 milhões de usuários diários já utilizam dApps baseados em IA, aproveitando serviços financeiros inteligentes e práticos sem precisar de conhecimento técnico avançado. Essa crescente adoção é sustentada por um notável aumento nos investimentos, com o financiamento para projetos de agentes de IA atingindo US\$ 1,39 bilhão no primeiro semestre de 2025 – um aumento de 9,4% em relação a 2024. Esses desenvolvimentos demonstram como a IA está sendo incorporada de forma eficaz ao setor DeFi, aprimorando a usabilidade e acessibilidade e, ao mesmo tempo, impulsionando uma participação mais ampla.

9. **Mercados de previsão como camada global de informação:** o verdadeiro mercado total disponível (TAM) para os mercados de previsão não são as apostas, mas o próprio mercado de informações. Embora o comportamento atual dos usuários muitas vezes pareça uma forma de aposta, líderes como o Polymarket estão se posicionando estrategicamente como " News 2.0, " ao lado de casos de uso corporativos emergentes, todos com um objetivo maior: se tornar a principal fonte de informações probabilísticas em tempo real sobre qualquer evento futuro.

A escala desse mercado é muito maior do que o das apostas esportivas ou jogos de azar tradicionais, abrangendo áreas como finanças, seguros, estratégia corporativa e políticas públicas. Os valuations de plataformas como Polymarket e Kalshi não se baseiam em seu potencial de serem melhores casas de apostas esportivas, mas em seu potencial de se tornarem uma nova camada de infraestrutura para a economia global da informação. Acreditamos que o setor do mercado de previsão está se desenvolvendo em várias direções importantes que vão definir sua próxima fase de crescimento:

- i. **Mudança para previsões de nível corporativo:** com o amadurecimento das plataformas e a validação crescente de sua precisão preditiva, suas aplicações tendem a se expandir do público varejista para clientes corporativos. As empresas poderiam utilizar essas plataformas para previsões internas, gerenciamento de riscos e agregação de dados, possibilitando decisões estratégicas mais informadas.
 - ii. **Integração DeFi mais profunda:** a capacidade de composição dos tokens resultantes oferece possibilidades ilimitadas de integração com o ecossistema DeFi mais amplo. No futuro, esses tokens poderão ser usados como garantia em protocolos de empréstimo, para criar produtos financeiros estruturados com base em resultados previstos ou para se integrar à crescente narrativa dos ativos do mundo real (RWA).
 - iii. **O futuro da mídia social-financeira (SoFi):** a parceria entre Polymarket e X é um protótipo de um novo modelo híbrido de mídia social e financeira. Seu sucesso pode criar uma nova tendência para que outras plataformas sociais integrem funcionalidades semelhantes, tornando os mercados de previsão um recurso padrão das mídias sociais da "Web3".
 - iv. **Convergência com IA:** usar uma IA como o Grok para analisar e interpretar mercados é apenas o começo. Os mercados de previsão do futuro provavelmente integrarão IA e análise avançada de dados para fornecer aos usuários insights mais profundos e, potencialmente, viabilizar agentes de trading autônomos.
10. **Rotação de altcoins ainda não aconteceu:** o atual ciclo pós-halving divergiu dos padrões históricos. Embora o Bitcoin tenha superado significativamente o desempenho desde o halving de abril de 2024, as altcoins ficaram para trás, adiando o início da tradicional altseason. Atualmente, em junho de 2025, a dominância do Bitcoin continua elevada (~65%), contrastando com os ciclos anteriores, onde a dominância diminuiu drasticamente no ano seguinte ao halving.

Historicamente, as altas das altcoins ocorreram após a consolidação do Bitcoin, à medida que o capital gira em busca de retornos maiores. No entanto, vários fatores estruturais podem estar moderando essa dinâmica no ciclo atual. O principal deles é o excesso de oferta de novos tokens nas blockchains, o que pode diluir as entradas de capital e limitar a ampla valorização do mercado de altcoins.

Além disso, os ciclos anteriores de altcoins foram impulsionados por claras ondas de inovação nativa do universo cripto – ICOs (2017) e DeFi/L2s (2021). Em contraste, as narrativas atuais como memecoins, BitcoinFi e DePIN são em sua maioria iterativas. Embora a IA atraia atenção em diversos setores, ela ainda não trouxe uma significativa utilidade on-chain ou formação de capital.

Sem um novo catalisador convincente, o desempenho das altcoins pode continuar fragmentado. Um avanço temático ou tecnológico significativo – ou uma mudança de política que se estenda além do Bitcoin – pode ser necessário para iniciar uma rotação consistente. Até lá, o capital pode permanecer concentrado em Bitcoin e em um subconjunto seleto de ativos de alta convicção.

13 / Referências

1. <https://farside.co.uk/btc/>
2. <https://fred.stlouisfed.org/>
3. <https://tradingeconomics.com/>
4. <https://www.policyuncertainty.com/>
5. <https://budgetlab.yale.edu/>
6. <https://www.bloomberq.com/news/articles/2025-06-04/cbo-says-republican-tax-bill-adds-2-4-trillion-to-us-deficits>
7. <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-july-14-2025>
8. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-btc-spot/>
9. <https://www.bloomberq.com/news/articles/2025-01-30/tesla-tsla-got-600-million-bitcoin-btc-boost-from-accounting-change/>
10. <https://www.coindesk.com/markets/2025/07/10/bitcoins-q2-boom-being-fueled-by-corporates-bitwise/>
11. <https://stacks.org/april-2025-town-hall/>
12. <https://blockworks.co/news/bitlayer-bridged-bitvm/>
13. <https://docs.gobob.xyz/learn/introduction/roadmap/>
14. <https://botanixlabs.com/blog/botanix-launches-mainnet-to-power-the-bitcoin-economy/>
15. <https://www.blog.citrea.xyz/countdown-to-citrea-mainnet/>
16. <https://rootstock.io/roadmap/>
17. <https://defillama.com/chain/bitcoin/>
18. <https://www.blockchain.com/explorer/charts/difficulty>
19. <https://rootstock.io/blog/bitcoin-mining-2-0-foundry-now-merge-mines-rootstock/>
20. <http://domo-2.gitbook.io/brc-20-experiment/>
21. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-eth-spot/>
22. <https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/statement-certain-protocol-s-taking-activities-052925/>
23. <https://cointelegraph.com/news/sec-delays-ether-staking-xrp-etfs-expected-analysis/>
24. <https://investors.sharplink.com/sharplink-gaming-expands-eth-treasury-holdings-to-188478/>
25. <https://www.btcs.com/news-media/additional-eth-purchase-june-20-2025/>
26. <https://ethereum.org/en/roadmap/pectra/>
27. <https://x.com/VitalikButerin/status/1895863075527700959/>
28. <https://ultrasound.money/>
29. <https://blog.arbitrum.io/robinhood-is-realizing-the-crypto-vision/>
30. <https://www.starknet.io/blog/sn-stack-announcement/>
31. <https://www.theblock.co/post/301706/zksync-elastic-chain/>
32. <https://scroll.io/blog/stage-1-confirmed/>
33. <https://scroll.io/blog/euclid-upgrade/>
34. <https://forum.polygon.technology/t/sunsetting-polygon-zkevm-mainnet-beta-in-2026/21020/>
35. <https://www.growthepie.com/fundamentals/profit/>
36. <https://l2beat.com/>
37. <https://www.coindesk.com/tech/2025/02/10/uniswap-labs-officially-launches-layer-2-unichain/>
38. <https://docs.optimism.io/interop/explainer/>
39. <https://app.artemisanalytics.com/chains>

40. <https://defillama.com/chain/solana/>
41. <https://world.helium.com/en/network/mobile/stats/>
42. <https://hivemapper.com/coverage/>
43. <https://x.com/phantom/status/1880018921585275133/>
44. <https://solanamobile.com/seeker/>
45. <https://www.theblock.co/post/347866/polymarket-launches-on-solana-to-enable-sol-deposits-expanding-beyond-usdc/>
46. <https://www.theblock.co/post/355597/kalshi-now-accepts-solana-after-adding-support-for-bitcoin-usdc-and-wld/>
47. <https://www.reuters.com/business/finance/societe-generale-launch-dollar-pegged-stablecoin-2025-06-10/>
48. <https://x.com/EricBalchunas/status/1932527239679095097/>
49. <https://www.globenewswire.com/news-release/2025/06/12/3098262/0/en/DeFi-Development-Corp-Announces-5-Billion-Equity-Line-of-Credit.html>
50. <https://www.chaincatcher.com/en/article/2190296/>
51. <https://solanacompass.com/projects/firedancer>
52. <https://www.bnbchain.org/en/programs/>
53. <https://bscscan.com/charts/>
54. <https://defillama.com/protocol/pancakeswap/>
55. <https://defillama.com/chain/bsc/>
56. <https://www.bnbchain.org/en/blog/move-your-stablecoins-for-free-0-fee-carnival-for-usd1-and-usdt-transfers-extended/>
57. <https://www.21shares.com/en-uk/research/newsletter-issue-261/>
58. <https://www.bnbchain.org/en/martians-program>
59. <https://www.bnbchain.org/en/hackvolution/>
60. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-ai-hack-hack-the-future-of-ai-on-bnb-chain/>
61. <https://x.com/JasonYanowitz/status/1933945654998684051/>
62. <https://messari.io/copilot/share/exploring-tst-memecoin-4a55591e-8774-4f80-bb9a-ba1dd8cde74b/>
63. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-launches-exclusive-incentive-program-for-real-world-asset-rwa-projects/>
64. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
65. <https://x.com/BNBCHAIN/status/1895791200462045239/>
66. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-good-will-alliance/>
67. <https://www.bnbchain.org/en/blog/how-the-goodwill-alliance-slashed-sandwich-attacks-by-95/>
68. <https://www.bnbchain.org/en/bnb-staking/>
69. <https://opbnbscan.com/>
70. <https://www.bnbchain.org/en/blog/2024-annual-report-on-bnb-chain/>
71. <https://greenfieldscan.com/>
72. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
73. <https://subnets.avax.network/>
74. <https://www.coindesk.com/tech/2025/05/22/fifa-teams-up-with-avalanche-to-build-its-own-blockchain-expanding-web3-ambition/>
75. <https://app.rwa.xyz/networks/avalanche/>
76. <https://www.avax.network/about/blog/pixelmon-joins-avalanche-to-fuel-next-wave-of-mobile-web3-gaming/>
77. <https://defillama.com/chain/sui/>
78. <https://blog.sui.io/lineup-games-telegram-line-striker-league/>

79. <https://thedefiant.io/news/press-releases/space-and-time-integrates-blockchain-data-with-microsoft-fabric-featuring-bitcoin-sui-and-ethereum/>
80. <https://defillama.com/chain/tron/>
81. <https://coinlaw.io/tron-statistics/>
82. <https://www.reuters.com/technology/crypto-group-tron-go-public-us-via-reverse-merger-with-srm-2025-06-16/>
83. <https://defillama.com/chain/cardano/>
84. <https://roadmap.cardano.org/en/>
85. <https://blog.ton.org/ton-telegram-exclusive-partnership-2025/>
86. <https://cointelegraph.com/news/telegram-ton-wallet-mandate-crypto-mini-apps/>
87. <https://app.artemisanalytics.com/asset/ton/>
88. <https://blog.ton.org/ton-layer-zero/>
89. <https://blog.ton.org/ton-retires-toncoin-bridge/>
90. <https://ton.org/en/roadmap/>
91. <https://blog.ton.org/libre-ton-foundation-500m-telegram-bond-fund-tbf/>
92. <https://finance.yahoo.com/news/ton-jumps-foundation-says-vc-152620591.html/>
93. <https://www.coindesk.com/business/2025/07/03/the-open-platform-becomes-first-ton-unicorn-following-285m-raise/>
94. <https://www.stablecoin.fyi/#stablecoin-payments-by-token>
95. <https://coinpedia.org/research-report/stablecoin-performace-research-report/#:~:text=Stablecoin%20Top%20Chain%20%28,Fractal%20%2832.85>
96. <https://www.ainvest.com/news/tether-boosts-treasury-holdings-3-1-q1-2025-2505/>
97. <https://cointelegraph.com/news/tether-us-treasury-holdings-surpass-germany-q1-2025>
98. <https://dappradar.com/blog/ai-agents-become-a-top-web3-investment-with-1-39b-raised>
99. <https://www.researchandmarkets.com/reports/6007585/ai-agents-market-agent-role-productivity-and>
100. <https://www.peaq.xyz/blog/what-is-depai>
101. <https://www.figure.ai/news/helix>
102. <https://www.polarismarketresearch.com/industry-analysis/future-of-robotics-market>
103. <https://www.morganstanley.com/insights/articles/humanoid-robot-market-5-trillion-by-2050>
104. <https://onchain.org/magazine/humanoid-robots-chatgpt-moment-is-web3-the-missing-link/>
105. <https://xmaquina.gitbook.io/xmaquina>
106. <https://www.peaq.xyz/learn/vision>
107. <https://www.peaq.xyz/blog/layerzero-integrates-peaq>
108. <https://transmedcomms.biomedcentral.com/articles/10.1186/s41231-019-0050-7>
109. <https://www.vitadao.com/vitalabs>
110. <https://www.bio.xyz/>
111. <https://www.molecule.to/>
112. <https://github.com/labdao>
113. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/the-state-of-crypto-the-future-of-money-is-here>
114. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/rising-allocations-broadening-use-cases-new-research-from-EY-parthenon-and-Coinbase>
115. <https://www.cnbc.com/2025/06/17/jpmorgan-stablecoin-jpmd.html>

116. <https://blog.ondo.finance/ondo-finance-brings-tokenized-real-world-assets-to-mastercards-multi-token-network/>
117. <https://www.coindesk.com/markets/2025/04/30/tokenized-apollo-credit-fund-makes-defi-debut-with-levered-yield-strategy-by-securitize-gauntlet>
118. <https://polygon.technology/blog/jio-platforms-ltd-is-collaborating-with-polygon-labs-to-bring-web3-capabilities-to-450-million-jio-users>
119. <https://www.sc.com/en/press-release/trade-finance-to-play-substantial-role-in-usd-30-1-trillion-tokenised-real-world-assets-market-by-2034/>
120. <https://www.dsgpay.com/blog/transfer-millions-of-dollars-internationally/>
121. <https://remittanceprices.worldbank.org/>
122. <https://cointelegraph.com/news/crypto-cards-outpace-banks-europe-small-payments>
123. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/press/2025/june/mastercard-chainlink-crypto.html>
124. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/stories/2025/mastercard-stablecoin-utility-and-scale.html>
125. <https://privy.io/blog/announcing-our-acquisition-by-stripe>
126. <https://www.shopify.com/news/stablecoins-on-shopify>
127. <https://www.prnewswire.com/news-releases/aeon-partners-with-stellar-to-expand-web3-mobile-payments-across-southeast-asia-and-beyond-302431564.html>
128. <https://yellowcard.io/blog/yellow-card-partners-with-visa/>
129. <https://usa.visa.com/about-visa/newsroom/press-releases.releaseId.21371.html>
130. <https://www.wsj.com/finance/banking/walmart-amazon-stablecoin-07de2fdd>
131. <https://block.xyz/inside/block-to-roll-out-bitcoin-payments-on-square>
132. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-04-14/jpmorgan-s-blockchain-payments-network-adds-support-for-pound>
133. <https://www.reuters.com/business/crypto-exchange-kraken-debuts-peer-to-peer-payments-app-krak-2025-06-26/>
134. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>
135. <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/81217>
136. <https://www.expattaxthailand.com/tax-alert-thailand-announces-5-year-crypto-tax-break/>

14 / Novos relatórios da Binance Research

Insights mensais do mercado - Julho de 2025 [Link](#)

Um resumo dos desenvolvimentos mais importantes do mercado, gráficos interessantes e próximos eventos



Navegando no setor cripto: mapa da indústria [Link](#)

Uma visão geral de diferentes áreas cripto



Sobre a Binance Research

A Binance Research é o departamento de pesquisas da Binance, a maior corretora de criptomoedas do mundo. A equipe está empenhada em fornecer análises objetivas, independentes e abrangentes e visa ser o principal nome do mundo cripto. Nossos analistas publicam regularmente artigos perspicazes sobre tópicos que incluem, não somente, o ecossistema cripto, tecnologias blockchain e as últimas tendências do mercado.



Moulik Nagesh
Pesquisador Macro

Moulik é um Pesquisador Macro na Binance e atua no setor de criptomoedas desde 2017. Antes de ingressar na Binance, ele ocupou cargos de múltiplas funções na Web3 e em empresas de tecnologia baseadas no Vale do Silício. Com a experiência de cofundador de startups e bacharelado em Economia pela London School of Economics & Political Science (LSE), Moulik traz uma perspectiva abrangente para o setor.



Joshua Wong
Pesquisador Macro

Joshua é atualmente um Pesquisador Macro na Binance. Ele atua no setor de criptomoedas desde 2019. Antes de ingressar na Binance, ele trabalhou como gerente de produto em uma startup de fintech Web3 e como analista de mercado em uma startup DeFi. Ele é bacharel em Direito (LLB) pela Durham University.



Michael JJ
Pesquisador Macro

Michael é um Pesquisador Macro na Binance. Antes disso, ele trabalhou como economista em uma empresa de gestão de patrimônio privado nos EUA, com foco em estratégias de alocação entre diferentes classes de ativos. Ele também atuou como editor-chefe em uma empresa de mídia, supervisionando relatórios sobre criptomoedas e conteúdo educacional. No início de sua carreira, ele atuou como consultor na Ernst & Young e trader de petróleo bruto em uma empresa do setor de energia.

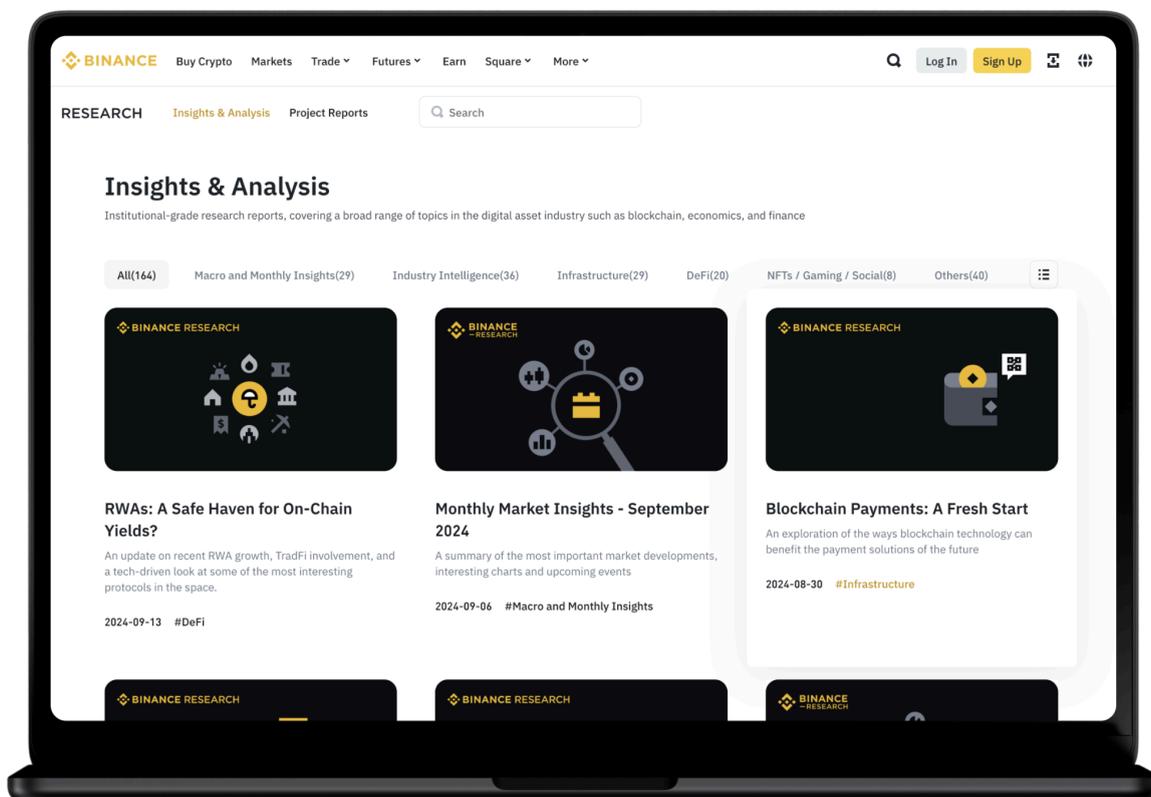


Asher Lin Jiayong
Estagiário de Pesquisa Macro

Asher é atualmente estagiário e atua como Analista de Pesquisa Macro na Binance. Antes disso, ele trabalhou em uma plataforma de gerenciamento de tokens em Nova York e como analista de dados em uma startup de IA sueca. Asher é bacharel em Ciências em Análise de Negócios pela National University of Singapore e atua no setor de criptomoedas desde 2018.

Recursos

Binance Research [Link](#)



Compartilhe seu feedback [aqui](#)

DIVULGAÇÃO GERAL: este material é preparado pela Binance Research e não deve ser considerado como uma previsão ou conselho de investimento e não é uma recomendação, oferta ou solicitação para compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, títulos, criptomoedas, ou adoção de qualquer estratégia de investimento. O uso da terminologia e as opiniões expressas visam promover o entendimento e o desenvolvimento responsável do setor e não devem ser interpretados como opiniões legais definitivas ou da Binance. As opiniões expressas são referentes à data indicada acima e são as opiniões do escritor, que podem mudar conforme a variação das condições. As informações e opiniões contidas neste material são derivadas de diferentes fontes proprietárias e não proprietárias, consideradas confiáveis pela Binance Research, não são necessariamente abrangentes e não é possível garantir sua precisão. Sendo assim, não há nenhuma garantia de precisão ou confiabilidade e a Binance não se responsabiliza de nenhuma forma por erros e omissões (incluindo a responsabilidade de qualquer pessoa por motivo de negligência). Este material pode conter informações "prospectivas" que não são de natureza puramente histórica. Essas informações podem incluir, entre outras coisas, projeções e previsões. Não há garantia de que quaisquer previsões feitas venham a ocorrer. A decisão de confiar nas informações contidas neste material é de exclusiva responsabilidade do leitor. Este material destina-se apenas a fins informativos e não constitui um conselho de investimento, nem uma oferta ou solicitação de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, títulos, criptomoedas ou qualquer estratégia de investimento. Nenhum valor mobiliário ou criptomoeda será oferecido ou vendido a qualquer pessoa em qualquer jurisdição na qual tal oferta, solicitação, compra ou venda seja ilegal de acordo com as leis da respectiva jurisdição. Investimentos envolvem riscos. Para mais informações, por favor clique [aqui](#).