Europski parlament
2024-2029

Odbor za ekonomsku i monetarnu politiku

2025/2208(INI)

19.2.2026

NACRT IZVJEŠĆA

o digitalnoj imovini – izazovi za konkurentnost i cjelovitost financijskog sustava Europske unije
(2025/2208(INI))

Odbor za ekonomsku i monetarnu politiku

Izvjestitelj: Johan Van Overtveldt

SADRŽAJ

Stranica

PRIJEDLOG REZOLUCIJE EUROPSKOG PARLAMENTA 3

OBRAZLOŽENJE 7

PRIJEDLOG REZOLUCIJE EUROPSKOG PARLAMENTA

o digitalnoj imovini – izazovi za konkurentnost i cjelovitost financijskog sustava Europske unije

(2025/2208(INI))

Europski parlament,

– uzimajući u obzir pregled financijske stabilnosti Europske središnje banke (ESB) iz studenoga 2025.,

– uzimajući u obzir Preporuku Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) od 25. rujna 2025. o shemama stabilnih kriptovaluta više izdavatelja iz trećih zemalja,

– uzimajući u obzir izvješće ESRB-a iz listopada 2025. naslovljeno „Crypto-assets and decentralised finance – Report on stablecoins, crypto-investment products and multi-function groups” (Kriptoimovina i decentralizirane financije – izvješće o stabilnim kriptovalutama, kriptoinvesticijskim proizvodima i višefunkcijskim grupama),

– uzimajući u obzir izvješće Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) iz prosinca 2024. naslovljeno „Report on tokenised deposits” (Izvješće o tokeniziranim depozitima),

– uzimajući u obzir publikaciju Međunarodnog monetarnog fonda o financijama i razvoju, svezak 62., broj 3., iz rujna 2025. naslovljenu „Stablecoins and the future of finance” (Stabilne kriptovalute i budućnost financija),

– uzimajući u obzir izvješće Međunarodne organizacije nadzornih tijela za vrijednosne papire iz studenoga 2025. naslovljeno „Tokenization of financial assets” (Tokenizacija financijske imovine),

– uzimajući u obzir godišnje ekonomsko izvješće Banke za međunarodne namire (BIS) iz lipnja 2025.,

– uzimajući u obzir izvješće o stanju Odbora za financijsku stabilnost (FSB) od 22. listopada 2024. naslovljeno „G20 crypto-asset policy implementation roadmap” (Plan provedbe politike za kriptoimovinu skupine G20),

– uzimajući u obzir izvješće o stanju FSB-a od 22. listopada 2024. naslovljeno „The financial stability implications of tokenisation” (Implikacije tokenizacije za financijsku stabilnost),

– uzimajući u obzir savjetodavni dokument Središnje banke Ujedinjene Kraljevine od 10. studenoga 2025. naslovljen „Proposed regulatory regime for sterling-denominated systemic stablecoins” (Predloženi regulatorni režim za sistemske stabilne kriptovalute denominirane u funtama),

– uzimajući u obzir brifing Odjela za kontrolu ekonomskog upravljanja i EMU-a iz studenoga 2025. naslovljeno „Digital assets: EU regulatory framework, market uptake,

risks and challenges” (Digitalna imovina: regulatorni okvir EU-a, prihvaćanje na tržištu, rizici i izazovi),

– uzimajući u obzir članak 55. Poslovnika,

– uzimajući u obzir izvješće Odbora za ekonomsku i monetarnu politiku (A10-0000/2026),

A. budući da, prema anketi ESB-a o očekivanjima potrošača iz studenoga 2024., u prosjeku 9,7 % ispitanika ili netko od članova njihova kućanstva posjeduje kriptoimovinu, od čega njih 54 % u vrijednosti manjoj od 1 000 EUR, a 91 % u vrijednosti manjoj od 20 000 EUR;

B. budući da je, na temelju privatnih izvora podataka, ukupna globalna tržišna kapitalizacija kriptoimovine 10. veljače 2026. iznosila 2,03 bilijuna EUR, s tržišnim udjelom od 12,9 % za stabilne kriptovalute, odnosno 261 milijardu EUR;

C. budući da je, na temelju privatnih izvora podataka koji nisu usklađeni, u veljači 2026. tokenizirana imovina činila oko 1 % globalne digitalne imovine, te njezin udio brzo raste;

D. budući da je, na temelju privatnih izvora podataka, 2025. globalna radna snaga u području kriptoimovine brojila više od 1,6 milijuna stručnjaka, od čega u EU-u radi veliki udio, ali taj udio opada;

E. budući da se u članku 2. stavku 1. Uredbe (EU) 2022/858[1] „tehnologija distribuiranog zapisa” ili „DLT” definira kao „tehnologija kojom se omogućuje funkcioniranje i upotreba distribuiranih zapisa”; budući da se u članku 2. stavku 2. „distribuirani zapis” definira kao „repozitorij podataka kojim se vodi evidencija transakcija te koji se, s pomoću mehanizma konsenzusa, dijeli kroz skup mrežnih čvorova DLT i koji se među tim mrežnim čvorovima sinkronizira”;

F. budući da se Uredbom (EU) 2023/1114 o tržištima kriptoimovine[2] (MiCAR) uspostavlja usklađeni okvir u EU-u za kriptoimovinu, u kojem se razlikuju tri glavne kategorije, a to su tokeni elektroničkog novca, čija se vrijednost nastoji stabilizirati vezivanjem uz jednu službenu valutu, tokeni vezani uz imovinu, čija se vrijednost nastoji održati stabilnom vezivanjem uz drugu vrijednost ili pravo odnosno njihovu kombinaciju, uključujući jednu ili više službenih valuta, te ostala kriptoimovina, odnosno digitalni prikaz vrijednosti ili prava koji se mogu prenositi i pohranjivati elektronički, s pomoću tehnologije distribuiranog zapisa ili slične tehnologije, a nisu obuhvaćeni drugim kategorijama;

G. budući da se u skladu s člankom 2. stavkom 4. Uredbe o tržištima kriptoimovine iz njezina područja primjene isključuje kriptoimovina koja se kvalificira kao financijski

[1] Uredba (EU) 2022/858 Europskog parlamenta i Vijeća od 30. svibnja 2022. o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji distribuiranog zapisa i o izmjeni uredaba (EU) br. 600/2014 i (EU) br. 909/2014 te Direktive 2014/65/EU (SL L 151, 2.6.2022., str. 1., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj).

[2] Uredba (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća od 31. svibnja 2023. o tržištima kriptoimovine i izmjeni uredaba (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 1095/2010 te direktiva 2013/36/EU i (EU) 2019/1937 (SL L 150, 9.6.2023., str. 40., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj).

instrumenti, depoziti, novčana sredstva, sekuritizacije, proizvodi osiguranja ili mirovinski proizvodi u skladu s postojećim pravom EU-a, čime se osigurava da takva kriptoimovina i dalje podliježe relevantnim sektorskim zakonodavnim okvirima te se odražava model nadzora koji se temelji na proizvodima u pravu EU-a o financijskim uslugama;

H. budući da je regulatorni pristup u Sjedinjenim Američkim Državama i dalje u razvoju i da tvorci politika i regulatorna tijela SAD-a općenito koriste pojam „digitalna imovina”, za koju se obično podrazumijeva da obuhvaća kriptografski digitalni prikaz vrijednosti ili prava osiguranih u distribuiranom zapisu, što uključuje kriptovalute, stabilne kriptovalute i određene tokenizirane instrumente;

Pregled

1. podržava dugoročni cilj u pogledu pristupa regulatornom okviru EU-a za financijske usluge koji je na razini cijelog sustava, temelji se na aktivnostima i tehnološki je neutralan;

2. naglašava da pojava novih tehnologija predstavlja nove izazove za regulatorni i nadzorni okvir;

3. ističe potencijal koji u pogledu inovacija i povezivosti kriptografski zaštićeni distribuirani zapisi i slične tehnologije imaju za infrastrukturu financijskih usluga, kako unutar EU-a tako i za globalnu ulogu EU-a;

Kriptoimovina

4. ističe važnost jačanja podatkovnih kapaciteta, posebno u pogledu učinka poluge u kriptoindustriji i međupovezanosti sa sektorom nebankarskih financijskih institucija;

5. poziva EBA-u, Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala, Tijelo za sprečavanje pranja novca i borbu protiv financiranja terorizma, Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje, nacionalna nadležna tijela, ESB i ESRB da ojačaju nadzorni dijalog o značajnim višefunkcijskim grupama; ističe da je potrebno da se politički okvir Uredbe o tržištima kriptoimovine uskladi za značajne nebankarske višefunkcijske grupe;

6. žali zbog uloge koju kriptoimovina ima u izbjegavanju propisa i sankcija za sprečavanje pranja novca i borbu protiv financiranja terorizma; ističe važnost pronalaženja bolje ravnoteže između privatnosti i transparentnosti u standardima „upoznaj svog klijenta” i praćenju plaćanja;

Tokenizacija

7. konstatira da se u uvodnoj izjavi 3. Uredbe (EU) 2022/858 „tokenizacija” financijskih instrumenata definira kao digitalni prikaz financijskih instrumenata u okviru distribuiranih zapisa ili izdavanja tradicionalnih kategorija imovine u tokeniziranom obliku radi omogućivanja njihova izdavanja, pohrane i prijenosa u okviru distribuiranog zapisa;

8. pozdravlja potencijalne koristi tokenizacije za trgovanje financijskom imovinom, kao što su povećana učinkovitost i transparentnost, istodobno napominjući da bi njezine ranjivosti trebalo pratiti; podržava BIS u pogledu prekogranične suradnje u području plaćanja;

9. prima na znanje aktualne rasprave o pilot-režimu za DLT;

Stabilne kriptovalute

10. konstatira da se stabilne kriptovalute u pravnom okviru Uredbe o tržištima kriptoimovine mogu razvrstati u dvije kategorije, a to su tokeni vezani uz imovinu i tokeni elektroničkog novca;

11. konstatira da su stabilne kriptovalute oblik stvaranja privatnog novca i da njihova gospodarska funkcija ima sličnosti s vezanim tečajem, novčanim fondovima i uskim bankama; naglašava, međutim, da se Uredbom o tržištima kriptoimovine izdavateljima tokena e-novca i pružateljima usluga povezanih s kriptoimovinom zabranjuje izravno ili neizravno odobravanje kamata u vezi s tokenima e-novca te da stabilne kriptovalute nemaju izravan pristup središnjim bankama i ne podliježu javnim jamstvima za depozite; prima na znanje rizik od devalvacije stabilnih kriptovaluta;

12. prima na znanje nedostatak pravne sigurnosti u pravu EU-a u pogledu mogućnosti višestrukog izdavanja stabilnih kriptovaluta od strane subjekta iz EU-a i subjekta izvan EU-a, pri čemu su digitalne stabilne kriptovalute koje su izdala oba subjekta u potpunosti zamjenjive i ne mogu se razlikovati; poziva Komisiju da hitno iznese zakonodavni prijedlog o tom pitanju kako bi se osigurala pravna sigurnost te da se pobrine za snažne bonitetne zaštitne mjere, čvrste aranžmane za suradnju i poboljšane protokole za upravljanje krizama;

Ostali aspekti

13. naglašava da je interoperabilnost ključna u digitalnim financijama te da iziskuje, na primjer, prenosivi identitet i provjerljive vjerodajnice kao omogućujuće komponente međumrežne tržišne infrastrukture; naglašava da bi se pristupi koji se odnose na identifikacijsku oznaku pravne osobe / provjerljivu identifikacijsku oznaku pravne osobe trebali ocijeniti kao alati na razini infrastrukture;

14. prima na znanje aktualne rasprave o digitalnom euru;

15. žali zbog ovisnosti EU-a o pružateljima usluga izvan EU-a za infrastrukturu DLT-a; naglašava da bi, kada je riječ o postupanju s digitalnom imovinom, pristup vlade SAD-a trebalo pažljivo pratiti;

16. prima na znanje aktualne rasprave o nadzoru nad pružateljima usluga povezanih s kriptoimovinom;

°

° °

17. nalaže svojoj predsjednici da ovu Rezoluciju proslijedi Vijeću i Komisiji.

OBRAZLOŽENJE

U ovom izvješću istražujemo učinak pojave digitalne imovine na sektor financijskih usluga, kao i što to znači za regulatorni okvir. Digitalna imovina općenito se odnosi na svaki digitalni prikaz vrijednosti koji je evidentiran u kriptografski zaštićenom distribuiranom zapisu.

Neka su načela korisna kao početna točka. Cilj bi trebao biti stajalište koje se primjenjuje na razini cijelog sustava, temelji se na aktivnostima i tehnološki je neutralno. Iako distribuirani zapisi mogu reformirati financijsku infrastrukturu, to samo po sebi ne mijenja nikakve gospodarske funkcije, kao što su trgovanje, poravnanje i namira. Nove tehnologije uvijek prate novi izazovi. Regulatorni okvir teško se može nazvati tehnološki neutralnim za sve buduće razvoje događaja te se mora prilagoditi okolnostima koje se mijenjaju. U njemu je potrebno pronaći ravnotežu između poticanja inovacija i sprečavanja ostavljanja prevelikog prostora za regulatornu arbitražu.

EU je donio propise koji predstavljaju okvir za kriptoimovinu u Uredbi (EU) 2023/1114 o tržištima kriptoimovine (MiCAR). Kriptoimovina koja se klasificira financijski instrument na temelju postojećeg prava Unije i dalje podliježe relevantnim sektorskim zakonodavnim okvirima.

S jedne strane, za sektor digitalne imovine i dalje se vežu neki rizici. Iz makrobonitetne perspektive, potrebno je ojačati podatkovne kapacitete kako bi se dobio bolji uvid u financijske rizike i međupovezanost s drugim dijelovima financijskih usluga. Višefunkcijske grupe koje stvaraju poveznice između različitih vrsta kriptoimovine trebale bi podlijegati kontroli. Kriptoimovina se i dalje prečesto upotrebljava za izbjegavanje propisa i sankcija u području SPNFT-a. Jedan od aspekata stabilnih kriptovaluta za koje je potrebna pravna jasnoća jest tema višestrukog izdavanja, koja je privukla pozornost tek nakon donošenja Uredbe o tržištima kriptoimovine.

S druge strane, upotreba distribuiranih zapisa u sektoru financijskih usluga mogla bi, među ostalim koristima, povećati učinkovitost i povezivost. Tokenizacija omogućuje i upotrebu tehnologije distribuiranog zapisa za postojeću financijsku imovinu, s potencijalom za smanjenje troškova i poboljšanje transparentnosti. I dalje će biti potrebno mnogo pokušaja i pogrešaka kako bi se otkrile prednosti, dok će se slabe strane morati pratiti.

Naposljetku, budućnost digitalnih financija ne oblikuje se samo u Europi. Nužno je da Europa bude dio globalnih diskusija. Kada je riječ i o upravljanju rizicima i o transformaciji financijske infrastrukture, bit će potrebno diskutirati o suradnji, standardima, međupovezanosti, jednakovrijednosti i regulatornim zahtjevima.