Parlament Europejski
2024-2029

Komisja Gospodarcza i Monetarna

2025/2208(INI)

19.2.2026

PROJEKT SPRAWOZDANIA

w sprawie aktywów cyfrowych – wyzwania dla konkurencyjności i integralności systemu finansowego Unii Europejskiej
(2025/2208(INI))

Komisja Gospodarcza i Monetarna

Sprawozdawca: Johan Van Overtveldt

SPIS TREŚCI

Strona

PROJEKT REZOLUCJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO 3

UZASADNIENIE 8

PROJEKT REZOLUCJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

w sprawie aktywów cyfrowych – wyzwania dla konkurencyjności i integralności systemu finansowego Unii Europejskiej

(2025/2208(INI))

Parlament Europejski,

– uwzględniając przegląd stabilności finansowej Europejskiego Banku Centralnego (EBC) z listopada 2025 r.,

– uwzględniając zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) z 25 września 2025 r. w sprawie schematów stabilnych kryptowalut z wieloma emitentami, w tym z państwa trzeciego,

– uwzględniając sprawozdanie ERRS z października 2025 r. pt. „Crypto-assets and decentralised finance – Report on stablecoins, crypto-investment products and multi-function groups” [Kryptoaktywa i zdecentralizowane finanse – sprawozdanie dotyczące stabilnych kryptowalut, produktów inwestycyjnych w kryptowalutach i grup wielofunkcyjnych],

– uwzględniając sprawozdanie Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) z grudnia 2024 r. pt. „Report on tokenised deposits” [Sprawozdanie dotyczące depozytów tokenizowanych],

– uwzględniając publikację Międzynarodowego Funduszu Walutowego w „Finance & Development”, tom 62, nr 3, z września 2025 r., zatytułowaną „Stablecoins and the future of finance” [Stabilne kryptowaluty a przyszłość finansów],

– uwzględniając sprawozdanie Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych z listopada 2025 r. pt. „Tokenisation of financial assets” [Tokenizacja aktywów finansowych],

– uwzględniając roczne sprawozdanie gospodarcze Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) z czerwca 2025 r.,

– uwzględniając sprawozdanie Rady Stabilności Finansowej (FSB) z 22 października 2024 r. pt. „G-20 crypto-asset policy implementation roadmap” [Plan wdrażania polityki grupy G20 w zakresie kryptoaktywów],

– uwzględniając sprawozdanie Rady Stabilności Finansowej z 22 października 2024 r. pt. „The financial stability implications of tokenisation” [Wpływ tokenizacji na stabilność finansową],

– uwzględniając dokument konsultacyjny Banku Anglii z 10 listopada 2025 r. pt. „Proposed regulatory regime for sterling-denominated systemic stablecoin” [Proponowany system regulujący stabilne kryptowaluty systemowe denominowane w funtach szterlingach],

– uwzględniając briefing Działu ds. Kontroli Zarządzania Gospodarczego i UGW z listopada 2025 r. pt. „Digital assets: EU regulatory framework, market uptake, risks and challenges” [Aktywa cyfrowe – ramy regulacyjne UE, absorpcja przez rynek, zagrożenia i wyzwania],

– uwzględniając art. 55 Regulaminu,

– uwzględniając sprawozdanie Komisji Gospodarczej i Monetarnej (A10-0000/2026),

A. mając na uwadze, że według badania oczekiwań konsumentów przeprowadzonego przez EBC w listopadzie 2024 r. średnio 9,7 % ankietowanych lub osób z ich gospodarstwa domowego posiada kryptoaktywa, z czego 54 % posiadanych kryptoaktywów o wartości poniżej 1000 EUR, a 91 % posiadanych kryptoaktywów o wartości poniżej 20 000 EUR;

B. mając na uwadze, że zgodnie z prywatnymi źródłami danych na dzień 10 lutego 2026 r. całkowita kapitalizacja rynkowa kryptoaktywów na świecie wynosiła 2,03 bln EUR, w czym udział stabilnych kryptowalut to 12,9 %, czyli 261 mld EUR;

C. mając na uwadze, że zgodnie z niezharmonizowanymi prywatnymi źródłami danych w lutym 2026 r. aktywa tokenizowane stanowiły około 1 % globalnych aktywów cyfrowych, lecz odsetek ten szybko rośnie;

D. mając na uwadze, że zgodnie z prywatnymi źródłami danych w 2025 r. było ponad 1,6 mln zatrudnionych specjalistów z dziedziny kryptoaktywów, z czego duży, lecz malejący odsetek w UE;

E. mając na uwadze, że w art. 2 pkt 1 rozporządzenia (UE) 2022/858[1] „technologię rozproszonego rejestru” lub „DLT” zdefiniowano jako „technologię umożliwiającą funkcjonowanie i korzystanie z rozproszonych rejestrów”; mając na uwadze, że w art. 2 pkt 2 „rozproszony rejestr” zdefiniowano jako „repozytorium informacji, w ramach którego prowadzony jest rejestr transakcji i który jest udostępniany w obrębie zbioru węzłów sieci DLT i synchronizowany między węzłami sieci DLT, z wykorzystaniem mechanizmu konsensusu”;

F. mając na uwadze, że w rozporządzeniu (UE) 2023/1114 w sprawie rynków kryptoaktywów[2] (MiCAR) ustanowiono zharmonizowane ramy dla kryptoaktywów w UE, rozróżniając ich trzy główne kategorie, a mianowicie tokeny będące pieniądzem elektronicznym, których wartość ma być stabilna dzięki powiązaniu ich z jedną walutą urzędową, tokeny powiązane z aktywami, których wartość ma być stabilna dzięki powiązaniu ich z inną wartością lub prawem lub ich kombinacją, w tym z co najmniej jedną walutą urzędową, oraz inne kryptoaktywa, będące cyfrowym odzwierciedleniem wartości lub prawa, które można przenosić i przechowywać elektronicznie za pomocą

[1] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/858 z dnia 30 maja 2022 r. w sprawie systemu pilotażowego na potrzeby infrastruktur rynkowych opartych na technologii rozproszonego rejestru, a także zmiany rozporządzeń (UE) nr 600/2014 i (UE) nr 909/2014 oraz dyrektywy 2014/65/UE (Dz.U. L 151 z 2.6.2022, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj).
[2] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 (Dz.U. L 150 z 9.6.2023, s. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj).

rozproszonego rejestru lub podobnej technologii i które nie należą do pozostałych kategorii;

G. mając na uwadze, że z zakresu stosowania MiCAR wyłączono, zgodnie z jego art. 2 ust. 4, kryptoaktywa kwalifikujące się jako instrumenty finansowe, depozyty, środki pieniężne, pozycje sekurytyzacyjne, produkty ubezpieczeniowe lub emerytalne objęte obowiązującym prawem UE, dzięki czemu takie kryptoaktywa nadal podlegają odpowiednim sektorowym ramom prawnym, co odzwierciedla oparty na produktach model nadzoru przewidziany w unijnych przepisach dotyczących usług finansowych;

H. mając na uwadze, że w Stanach Zjednoczonych podejście regulacyjne dopiero się rodzi, a amerykańscy decydenci i organy regulacyjne na ogół używają terminu „aktywa cyfrowe”, powszechnie rozumianego jako zbiór obejmujący kryptograficzne cyfrowe odzwierciedlenia wartości lub praw zabezpieczone w rozproszonym rejestrze, w tym kryptowaluty, stabilne kryptowaluty i niektóre instrumenty tokenizowane;

Ogólny kontekst

1. popiera długoterminowy cel, jakim jest systemowe, oparte na działaniach i neutralne technologicznie podejście do ram regulacyjnych UE dotyczących usług finansowych;

2. podkreśla, że pojawienie się nowych technologii rodzi nowe wyzwania w kontekście ram regulacyjnych i nadzorczych;

3. podkreśla potencjał kryptograficznie zabezpieczonych rozproszonych rejestrów i podobnych technologii pod względem innowacji i dołączalności w odniesieniu do infrastruktury usług finansowych, zarówno w samej UE, jak i z perspektywy globalnej roli UE;

Kryptoaktywa

4. podkreśla wagę wzmocnienia zdolności w zakresie danych, w szczególności jeśli chodzi o lewarowanie w sektorze kryptowalut i o wzajemne powiązania z sektorem instytucji finansowych niebędących bankami;

5. wzywa EUNB, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, Urząd ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy i Finansowaniu Terroryzmu, Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, właściwe organy krajowe, EBC i ERRS do wzmocnienia dialogu nadzorczego na temat dużych grup wielofunkcyjnych; podkreśla potrzebę dostosowania ram polityki MiCAR względem dużych grup wielofunkcyjnych niebędących bankami;

6. ubolewa nad rolą, jaką kryptoaktywa odgrywają w obchodzeniu przepisów i sankcji służących przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu; podkreśla, jak ważne jest znalezienie większej równowagi między prywatnością a przejrzystością wynikającą z zasady „znaj swojego klienta” i monitorowaniem płatności;

Tokenizacja

7. zauważa, że w motywie 3 rozporządzenia (UE) 2022/858 „tokenizację” instrumentów finansowych zdefiniowano jako cyfrowe odzwierciedlenie instrumentów finansowych

w rozproszonych rejestrach lub emisję tradycyjnych klas aktywów w formie tokenów w celu umożliwienia ich emisji, przechowywania i przenoszenia w rozproszonym rejestrze;

8. z zadowoleniem przyjmuje potencjalne korzyści płynące z tokenizacji dla obrotu aktywami finansowymi, takie jak większa efektywność i przejrzystość, zauważając jednocześnie, że należy monitorować zagrożenia, na jakie jest podatna; wspiera BIS we współpracy w zakresie płatności transgranicznych;

9. odnotowuje toczące się dyskusje nad pilotażowym systemem rozproszonego rejestru;

Stabilne kryptowaluty

10. zauważa, że zgodnie z ramami prawnymi MiCAR stabilne kryptowaluty mieszczą się w dwóch kategoriach, takich jak tokeny powiązane z aktywami i tokeny będące pieniądzem elektronicznym;

11. zauważa, że stabilne kryptowaluty są formą tworzenia prywatnych pieniędzy oraz że ich funkcja gospodarcza wykazuje podobieństwa do sztywnych kursów walutowych, funduszy rynku pieniężnego i wąskich banków; podkreśla jednak, że MiCAR zakazuje emitentom tokenów będących pieniądzem elektronicznym i dostawcom usług w zakresie kryptoaktywów bezpośredniego lub pośredniego oferowania odsetek w odniesieniu do tokenów będących pieniądzem elektronicznym oraz że stabilne kryptowaluty nie mają bezpośredniego dostępu do banków centralnych i nie podlegają publicznym gwarancjom depozytów; zwraca uwagę na ryzyko dewaluacji stabilnych kryptowalut;

12. uznaje brak pewności prawa w systemie prawnym UE w odniesieniu do możliwości wielokrotnej emisji stabilnych kryptowalut przez podmiot z UE i podmiot spoza UE, w przypadku gdy stabilne kryptowaluty cyfrowe emitowane przez oba podmioty są w pełni zamienne i niemożliwe do odróżnienia; wzywa Komisję do pilnego przedstawienia wniosku ustawodawczego w tej sprawie, aby zagwarantować pewność prawa oraz solidne zabezpieczenia ostrożnościowe, solidne zasady współpracy i wzmocnione protokoły zarządzania kryzysami;

Inne aspekty

13. podkreśla, że interoperacyjność ma kluczowe znaczenie dla finansów cyfrowych, ponieważ wymagają one na przykład przenośnej tożsamości i weryfikowalnych danych uwierzytelniających jako elementów wspomagających międzysieciową infrastrukturę rynkową; podkreśla, że systemy oparte na identyfikatorze podmiotu prawnego / weryfikowalnym rodzaju identyfikatora podmiotu prawnego należy oceniać jako narzędzia klasy infrastrukturalnej;

14. odnotowuje toczące się dyskusje nad cyfrowym euro;

15. ubolewa nad zależnością UE od dostawców usług w zakresie infrastruktury DLT spoza UE; podkreśla, że należy z ostrożnością monitorować sposób traktowania aktywów cyfrowych przez administrację USA;

16. odnotowuje toczące się dyskusje na temat nadzoru nad dostawcami usług w zakresie kryptoaktywów;

°

° °

17. zobowiązuje swoją przewodniczącą do przekazania niniejszej rezolucji Radzie i Komisji.

UZASADNIENIE

W tym sprawozdaniu analizujemy skutki pojawienia się aktywów cyfrowych dla sektora usług finansowych oraz dla ram regulacyjnych. Aktywa cyfrowe to zasadniczo każdy rodzaj cyfrowego odzwierciedlenia wartości zarejestrowanego w zabezpieczonym kryptograficznie rozproszonym rejestrze.

Za punkt wyjścia mogą posłużyć pewne zasady. Celem powinno być podejście ogólnosystemowe, oparte na działaniach i neutralne pod względem technologicznym. Chociaż rozproszone rejestry mogą doprowadzić do fundamentalnych zmian w infrastrukturze finansowej, nie wpływają w żaden sposób na funkcje gospodarcze jako takie, np. zawieranie transakcji, rozliczanie i rozrachunek. Nowe technologie zawsze wiążą się z nowymi wyzwaniami. Ramy regulacyjne trudno uznać za neutralne technologicznie względem wszystkich przyszłych zmian i trzeba je będzie dostosowywać do zmieniających się realiów. Należy znaleźć równowagę między pobudzaniem innowacji a uniknięciem zbyt dużego marginesu dla arbitrażu regulacyjnego.

Unijne przepisy tworzące ramy dla kryptoaktywów ustanowiono w rozporządzeniu (UE) 2023/1114 w sprawie rynków kryptoaktywów (MiCAR). Kryptoaktywa, które kwalifikują się jako instrumenty finansowe na mocy obowiązującego prawa Unii, nadal podlegają odpowiednim sektorowym ramom prawnym.

Z jednej strony sektor aktywów cyfrowych wciąż nie jest wolny od zagrożeń. Z perspektywy makroostrożnościowej należy wzmocnić zdolności w zakresie danych, aby lepiej zrozumieć ryzyko finansowe i wzajemne powiązania z innymi rodzajami usług finansowych. Kontroli powinny podlegać grupy wielofunkcyjne, które związują ze sobą różne rodzaje kryptoaktywów. Poza tym kryptoaktywa wciąż zbyt często wykorzystuje się do obchodzenia przepisów i sankcji służących przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Jednym z aspektów stabilnych kryptowalut, który wymaga jasności prawa, jest kwestia wielokrotnej emisji, na którą zwrócono uwagę dopiero po wejściu w życie MiCAR.

Z drugiej strony korzystanie w sektorze usług finansowych z rozproszonych rejestrów mogłoby zwiększyć m.in. efektywność i dołączalność. Tokenizacja umożliwia również wykorzystywanie technologii rozproszonego rejestru na potrzeby istniejących aktywów finansowych, co może przyczynić się do zmniejszenia kosztów i poprawy przejrzystości. Trzeba będzie przejść przez wiele prób i błędów, aby odkryć korzyści, a jednocześnie trzeba będzie monitorować podatności na zagrożenia.

Zresztą przyszłość finansów cyfrowych kształtuje się nie tylko w Europie. Europa musi za wszelką cenę uczestniczyć w tym globalnym dyskursie. Konieczna będzie dyskusja o współpracy, standardach, wzajemnych powiązaniach, równoważności i wymogach regulacyjnych, zarówno jeśli chodzi o zarządzanie ryzykiem, jak i o przemianę infrastruktury finansowej.