C/2026/2837

2026.5.28.

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK VÉLEMÉNYE

(2026. április 9.)

a tőkepiaci integráció és felügyelet Unión belüli továbbfejlesztésére irányuló javaslatokról

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Bevezetés és jogalap

2025. december 17-én, 2026. január 12-én, illetve 2026. március 3-án az Európai Központi Bank (EKB) felkérést kapott az Európai Parlamenttől, illetve az Európai Unió Tanácsától arra, hogy alkosson véleményt a következő javaslatokról: (1) az 1095/2010/EU, a 648/2012/EU, a 600/2014/EU, a 909/2014/EU, az (EU) 2015/2365, az (EU) 2019/1156, az (EU) 2021/23, az (EU) 2022/858, az (EU) 2023/1114, az 1060/2009/EK, az (EU) 2016/1011, az (EU) 2017/2402, az (EU) 2023/2631 és az (EU) 2024/3005 rendeletnek a tőkepiaci integráció és felügyelet Unión belüli továbbfejlesztése tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat ([1]) (a továbbiakban: javasolt keretrendelet) ([2]); (2) a tőkepiaci integráció és felügyelet Unión belüli továbbfejlesztése tekintetében a 2009/65/EK, a 2011/61/EU és a 2014/65/EU irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat ([3]) (a továbbiakban: javasolt keretirányelv) ([4]); és (3) a kiegyenlítés véglegességéről, a 98/26/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről, valamint a pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásokról szóló 2002/47/EK irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat ([5]) (a továbbiakban: a kiegyenlítés véglegességéről szóló javasolt rendelet; valamint együtt: bizottsági javaslatok).

Az EKB véleményalkotásra szolgáló hatásköre az Európai Unió működéséről szóló szerződés 127. cikkének (4) bekezdésén és 282. cikkének (5) bekezdésén alapul, mivel a bizottsági javaslatok olyan rendelkezéseket tartalmaznak, amelyek az EKB hatáskörébe tartoznak, ideértve többek között a monetáris politika végrehajtását a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének első franciabekezdése és a 282. cikkének (1) bekezdése alapján, a fizetési rendszerek zavartalan működését a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének negyedik franciabekezdése és 282. cikkének (1) bekezdése alapján, a hitelintézetek prudenciális felügyeletét a Szerződés 127. cikkének (6) bekezdése alapján, valamint a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikáik zavartalan megvalósításában való támogatását a Szerződés 127. cikkének (5) bekezdése alapján. Az Európai Központi Bank eljárási szabályzata 17.5. cikkének első mondatával összhangban a Kormányzótanács fogadta el ezt a véleményt.

1. Általános észrevételek

1.1. Az EKB teljes mértékben támogatja a bizottsági javaslatokat, amelyek ambiciózus lépést jelentenek a tőkepiacok és a pénzügyi piacok felügyeletének Unión belüli mélyebb integrációja felé. Amint azt az EKB Kormányzótanácsa 2024. évi nyilatkozatában ([6]) megjegyezte, az integráltabb tőkepiacok felé tett előrelépés megerősítené a magánszektorbeli kockázatmegosztást az euroövezetben, segítve a növekedés stabilizálását, amikor a tagállamok helyi sokkhatásokkal szembesülnek, amelyekre a monetáris politika nem tud teljes mértékben reagálni. Egy integráltabb pénzügyi rendszer segítene enyhíteni a pénzügyi széttagoltságot, és támogatná a monetáris politika hatékony transzmisszióját az euroövezetben. Emellett a szélesebb, mélyebb és likvidebb piacokkal rendelkező integráltabb pénzügyi rendszer növelheti a diverzifikációs lehetőségeket. A harmonizált szabályozási és felügyeleti keret által támogatott mély, diverzifikált és fejlett tőkepiacok elengedhetetlenek a belföldi és határokon átnyúló beruházások fokozásához a tagállamokban, a vállalkozások finanszírozáshoz való hozzáférésének javításához, a versenyképesség fokozásához és végső soron a fenntartható gazdasági növekedés támogatásához az egész Unióban ([7]).

([1]) COM(2025) 943 final.
([2]) Az Európai Unió Tanácsának felkérése a javasolt keretrendelet 2., 3., 4., 5., 7., 8., 9., 10., 11. és 12. cikkére vonatkozik.
([3]) COM(2025) 942 final.
([4]) Az Európai Unió Tanácsának felkérése a javasolt keretirányelv 3. cikkére vonatkozik.
([5]) COM(2025) 941 final.
([6]) Lásd: Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union, 2024. március 7., elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.
([7]) Lásd: ESCB reply to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets, 2025. június, elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

1.2. Először is, az EKB üdvözli az uniós tőkepiacok integrált felügyelete felé történő elmozdulást, különösen az egyes nagy és határokon átnyúló tőkepiaci szereplők európai szintű közvetlen felügyeletét. Az EKB teljes mértékben támogatja az annak biztosítására irányuló erőfeszítéseket, hogy az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA) európai és független irányítással, elegendő erőforrással és átfogó felvigyázási hatáskörrel rendelkezzen, és hogy a nemzeti felügyeleti hatóságokkal együttműködve közvetlenül felügyelje a határokon átnyúló tőkepiacok rendszerszinten leginkább jelentős szereplőit ([8]). Az illetékes nemzeti hatóságoknak széles körű szakértelmük kiaknázása érdekében továbbra is érdemi és jelentős szerepet kell játszaniuk az új felügyeleti keretben.

1.3. Másodszor, az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok fokozni fogják a felügyeleti konvergenciát. E javaslatok közé tartozik többek között az együttműködési kötelezettségre vonatkozó új rendelkezés ([9]), az ESMA arra vonatkozó javasolt új hatásköre, hogy előírja az illetékes hatóság számára az ESMA véleményének kikérését azokban az esetekben, amikor a partneri felülvizsgálat vagy vizsgálat súlyos felügyeleti hiányosságokat tárt fel ([10]), valamint együttműködési platformok bevezetése a határokon átnyúló tevékenységekkel kapcsolatos együttműködés és felügyelet fokozása érdekében ([11]).

1.4. Harmadszor, az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok fel fogják számolni a határokon átnyúló integráció akadályait a kereskedési, a kereskedés utáni, valamint az eszközkezelési ágazatban és az alapok ágazatában. Ezek az erőfeszítések elengedhetetlenek az európai tőkepiacok mélységének és likviditásának javításához, a határokon átnyúló hatékony tőkeallokáció támogatásához, a finanszírozás termelőberuházások felé irányításához, és végső soron Európa versenyképességének és az euro nemzetközi szerepének támogatásához.

1.5. Végezetül az EKB támogatja, hogy a bizottsági javaslatok még inkább megkönnyítik az olyan új technológiák bevezetését, mint a megosztott főkönyvi technológia (DLT), különösen a kereskedés utáni ágazatban, valamint a szabályozási keret ennek megfelelő kiigazítását. Ezek a lépések várhatóan hozzájárulnak a piac széttagoltságának megelőzéséhez és mérsékléséhez, a hatékony, a piaci tevékenységek jelentette kockázatokkal arányos kockázatkezelés biztosításához, valamint a piaci szereplők számára az egyenlő versenyfeltételek előmozdításához.

1.6. E vélemény további részében az EKB néhány konkrét, technikai jellegű észrevételt és javaslatot tesz a bizottsági javaslatokkal kapcsolatban, teljes mértékben támogatva a javaslatok célkitűzéseit.

2. **Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA)**

2.1. *Irányítás, finanszírozás és közvetlen felügyeleti hatáskörök*

2.1.1. Az EKB teljes mértékben támogatja az ESMA irányítási és finanszírozási keretének módosításait. Ezek a módosítások alapvető fontosságúak ahhoz, hogy az ESMA el tudja látni új feladatait, valamint az átlátható, elszámoltatható, hatékony és eredményes uniós szintű döntéshozatal előmozdításához. Az EKB különösen üdvözli az ESMA javasolt ügyvezető tanácsának létrehozását, kialakítását és funkcióit, amely tanács a pénzügyi piaci szereplők közvetlen felügyeletével kapcsolatos döntésekért felel. Az EKB megjegyzi, hogy elengedhetetlen lesz annak biztosítása, hogy az ESMA elegendő személyzettel és finanszírozással rendelkezzen ahhoz, hogy el tudja látni kiterjedt új közvetlen felügyeleti hatásköreit. E célból, amennyiben az illetékes nemzeti hatóságok részt vesznek az ESMA közvetlen felügyeleti hatásköreinek gyakorlásában, döntő fontosságú lesz egyértelművé tenni az

([8]) Lásd: Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union, 2024. március 7., elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([9]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 7. pontját, amely új 8a. cikkel egészíti ki az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletet (HL L 331., 2010.12.15., 84. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj, a továbbiakban: ESMA-rendelet).

([10]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 13. pontját, amely új 17aa. cikkel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([11]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 16. pontját, amely új 19a. cikkel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

ESMA és az illetékes nemzeti hatóságok erőforrásokkal kapcsolatos kötelezettségvállalásait, és biztosítani e kötelezettségvállalások teljesítését. Végezetül az EKB bankfelügyeleti hatóságkénti szerepében szerzett saját tapasztalatai alapján teljes mértékben támogatja az ESMA-ra ruházott átfogó vizsgálati, szankcionálási és végrehajtási hatásköröket ([12]), amelyek alapvető fontosságúak a szabályozási követelmények hatékony érvényesítésének előmozdításához az Unióban ([13]).

2.1.2. A hatáskörök és feladatok illetékes nemzeti hatóságokról ESMA-ra történő zökkenőmentes és rendezett átszállásának biztosítása érdekében, valamint, hogy elegendő idő álljon rendelkezésre a kapacitásépítésre, az EKB támogatja ezen átmenet körültekintően meghatározott, szakaszokra osztott végrehajtását. Ez az intézkedések kombinációjával érhető el, beleértve az együttműködési megállapodásokban szereplő átmeneti megoldásokat ([14]), a felügyeleti átállási tervek elkészítését ([15]), az egyes kritikus feladatok ESMA-ra történő átruházásának prioritásként kezelését, valamint adott esetben a rugalmas határidőket tartalmazó, szakaszos átmeneti rendelkezéseket.

2.2. *Az EKB részvétele az ESMA ügyvezető tanácsában és felügyeleti tanácsában*

2.2.1. Az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok előírják, hogy az EKB szavazati joggal nem rendelkező tagja lesz az ESMA ügyvezető tanácsának, amennyiben központi szerződő féllel vagy központi értéktárral kapcsolatos felügyeleti kérdéseket vitatnak meg ([16]). Ezenkívül az EKB-nak szavazati joggal nem rendelkező tagnak kell lennie a kriptoeszköz-szolgáltatókkal kapcsolatos megbeszélések esetében is, tekintettel a kriptoeszköz-szolgáltatók által az elektronikuspénz-tokenek és az eszközalapú tokenek letétkezelése és cseréje vonatkozásában kínált szolgáltatásokra. Ezek a szolgáltatások hatással vannak az EKB-nak a fizetési rendszerek zavartalan működésével és a monetáris politika transzmissziójával kapcsolatos feladataira. Az EKB-nak az ESMA ügyvezető tanácsában fennálló, szavazati jog nélküli tagsága elő fogja segíteni az EKB és az ESMA közötti hatékony együttműködést és koordinációt. E célból az EKB részvételének nemcsak a felügyeleti kérdésekről folytatott megbeszélésekre kell kiterjednie, hanem a központi szerződő feleket, a központi értéktárakat és a kriptoeszköz-szolgáltatókat érintő valamennyi kérdésre ([17]). Ez biztosítani fogja, hogy az EKB nézőpontját és szakértelmét ne csak az egyedi felügyeleti határozatok, hanem adott esetben a technikai standardok, iránymutatások, ajánlások és más konvergenciaeszközök tekintetében is figyelembe lehessen venni a központi szerződő felek, a központi értéktárak és a kriptoeszköz-szolgáltatók vonatkozásában.

2.2.2. Amint az korábbi véleményekben megjegyzésre került, az EKB továbbá azt javasolja, hogy az EKB váljon az ESMA felügyeleti tanácsának szavazati joggal nem rendelkező tagjává ([18]). Ez tovább fokozná az EKB, az ESMA és az ESMA felügyeleti tanácsában képviselt többi hatóság közötti együttműködés, koordináció és információcsere hatékonyságát, és ezáltal megerősítené az ágazatközi koordinációt a pénzügyi rendszer stabilitása tekintetében. Ez biztosítaná továbbá, hogy az ESMA felügyeleti tanácsa által elfogadott felügyeleti konvergenciaeszközök figyelembe vegyék az EKB nézőpontját és szakértelmét, és kihasználják azok előnyeit ([19]).

([12]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 27. pontját, amely új IIa. fejezettel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([13]) Lásd a 2013/36/EU irányelvnek a felügyeleti hatáskörök, a szankciók, a harmadik országbeli fióktelepek, valamint a környezeti, társadalmi és irányítási kockázatok tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslatról szóló, 2022. április 27-i CON/2022/16 európai központi banki vélemény (HL C 248., 2022.6.30., 87. o.) 7. bekezdését. Az EKB valamennyi véleménye közzétételre kerül az EUR-Lexen.

([14]) Lásd például a javasolt keretrendelet 1. cikkének 7. pontját, amely új 8a. cikk (5) bekezdés b) ponttal egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([15]) Lásd például a javasolt keretrendelet 3. cikkének 13. pontját, amely új 38fb. cikk (6) bekezdéssel egészíti ki a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló, 2014. május 15-i 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletet (HL L 173., 2014.6.12., 84. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj, a továbbiakban: MiFIR).

([16]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 33. pontját, amely új 44a. cikk (2) bekezdéssel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([17]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 39. pontját, amely új 46a. cikkel egészíti ki az ESMA-rendeletet. A javasolt 46a. cikk (2) és (5) bekezdése úgy rendelkezik, hogy az ESMA ügyvezető tanácsa minden olyan ügyben véleményt adhat és javaslatot tehet, amelyben a felügyeleti tanácsnak kell határozatot hoznia, a felügyeleti konvergencia egyéb meghatározott eszközei tekintetében pedig határozatot kell hoznia. Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 39. pontját.

([18]) Lásd az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapírpiaci Hatóság) létrehozásáról szóló 1095/2010/EU rendeletnek és a 648/2012/EU rendeletnek a központi szerződő felek engedélyezésére vonatkozó eljárások és az érintett hatóságok, valamint a harmadik országbeli központi szerződő felek elismerésére vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslatról szóló, 2017. október 4-i CON/2017/39 európai központi banki vélemény (HL C 385., 2017.11.15., 3. o.) 7. bekezdését. Lásd még az Európai Bankfelügyeleti Hatóság, az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-felügyeleti Hatóság és az Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság létrehozásáról szóló rendeletre irányuló három javaslatról szóló, 2010. január 8-i CON/2010/5 európai központi banki véleményt (HL C 13., 2010.1.20., 1. o.).

([19]) Ezek közé tartoznak az ESMA felügyeleti tanácsa által elfogadott vélemények, iránymutatások, ajánlások, határozatok, valamint szabályozás- és végrehajtás-technikai standardok.

2.3. *Az EKB részvétele az ESMA belső bizottságaiban*

2.3.1. Az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok előírják, hogy az EKB kibocsátó központi banki szempontból jogosult lesz arra, hogy szavazati joggal nem rendelkező tagként részt vegyen az ESMA felügyeleti tanácsa ([20]) vagy ügyvezető tanácsa által létrehozott belső bizottságokban ([21]), amennyiben ezek a bizottságok a központi szerződő felekkel és a központi értéktárakkal kapcsolatos felügyeleti kérdéseket vitatnak meg. Amint az a 2.2.1. bekezdésben megjegyzésre került, ennek a tagságnak nemcsak a felügyeleti kérdésekről, hanem a központi szerződő feleket, a központi értéktárakat és a kriptoeszköz-szolgáltatókat érintő valamennyi kérdésről folytatott megbeszélésekre ki kell terjednie.

2.3.2. Ezenkívül az EKB-nak bankfelügyeleti hatóságkénti szerepében is jogosultnak kell lennie arra, hogy szavazati joggal nem rendelkező tagja legyen a belső bizottságoknak, amennyiben olyan kérdéseket vitatnak meg, amelyek hatással lehetnek a hitelintézetekre. Ez nemcsak a központi szerződő feleket vagy a központi értéktárakat illetően releváns, hanem az ESMA felügyelete alá tartozó egyéb pénzügyi piaci szereplőket illetően is, beleértve azokat az eseteket is, amikor a szóban forgó kérdések kriptoeszköz-szolgáltatásokhoz vagy valamely hitelintézet konszolidált csoportjához tartozó szervezetek által nyújtott tevékenységekhez kapcsolódnak (lásd még a 7.1.1. bekezdést). Például egy központi szerződő fél kockázati profilja hatással lehet az adott központi szerződő fél klíringtagjaként eljáró vállalkozások kockázati profiljára, amely utóbbiak elsősorban hitelintézetek és befektetési vállalkozások. Amint az korábban megjegyzésre került, ezért alapvető fontosságú, hogy az EKB bankfelügyeleti hatóságkénti szerepében teljeskörűen és megfelelő időben tájékoztatást kapjon a központi szerződő felek által kezelt kockázatokról, és lehetősége legyen felajánlani felügyeleti szakértelmét és perspektíváját a klíringtagok megbízhatóságával és a bankszektor stabilitásával kapcsolatban ([22]).

2.4. *A nemzeti központi bankok képviselete az ESMA irányításában*

Az EKB megjegyzi, hogy egyes tagállamokban a nemzeti központi bankok (NKB-k), amelyek nem képviseltetik magukat az ESMA felügyeleti tanácsában ([23]), felügyeleti feladatokat látnak el, különösen a központi szerződő felek ([24]) vagy a központi értéktárak tekintetében ([25]). Ezeket az NKB-kat be kell vonni, amikor a belső bizottságok vagy az ESMA felügyeleti tanácsa ilyen kérdéseket vitat meg, és lehetővé kell tenni számukra, hogy szavazzanak az ESMA felügyeleti tanácsában ([26]). Ezen túlmenően, amennyiben az ESMA ügyvezető tanácsa olyan közvetlenül felügyelt szervezettel kapcsolatos határozatokról tanácskozik, amely a szervezet letelepedése szerinti érintett tagállam NKB-jának hatáskörébe tartozik, ezt az NKB-t is meg kell hívni ezekre a megbeszélésekre. Ez megfelel annak a ténynek, hogy az ilyen megbeszéléseken való részvételt már előirányozzák az ESMA felügyeleti tanácsának érintett tagállambeli tagja számára ([27]).

2.5. *A jelentős központi szerződő felek és központi értéktárak felügyeletére vonatkozó együttműködési megállapodások*

Az EKB teljes mértékben támogatja, hogy az ESMA-t bízzák meg a jelentős központi szerződő felek és központi értéktárak felügyeletével, valamint, hogy felhatalmazzák az ESMA-t arra, hogy e célból együttműködési megállapodásokat kössön. Az EKB üdvözli, hogy az ESMA ezeket az együttműködési megállapodásokat az illetékes és érintett hatóságok szoros részvételével fogja kidolgozni. Ez hozzá fog járulni a felügyelet hatékony működésének biztosításához, tekintettel arra, hogy a nemzeti hatóságok továbbra is fontos szerepet fognak játszani a keretben. Az együttműködési megállapodások lehetővé fogják tenni az ESMA számára, hogy felhasználja az illetékes és érintett hatóságok tapasztalatát és szakértelmét, és biztosítani fogják a jelentős központi szerződő felek és központi

([20]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 29. pontját, amely felváltja az ESMA-rendelet 41. cikkét.

([21]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 37. pontját, amely új 45c. cikkel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([22]) Lásd a 648/2012/EU, az 575/2013/EU és az (EU) 2017/1131 rendeletnek a harmadik országbeli központi szerződő felekkel szembeni túlzott kitettség csökkentését és az uniós elszámolási piacok hatékonyságának javítását célzó intézkedések tekintetében történő módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról, valamint a 2009/65/EU, a 2013/36/EU és az (EU) 2019/2034 irányelvnek a központi szerződő felekkel szembeni koncentrációs kockázat és a központilag elszámolt származtatott ügyletekkel kapcsolatos partnerkockázat kezelése tekintetében történő módosításáról szóló irányelv iránti javaslatról szóló, 2023. április 26-i CON/2023/11 európai központi banki vélemény (HL C 204., 2023.6.12., 3. o.) 1.3.2. bekezdését.

([23]) Lásd az ESMA-rendelet 40. cikke (1) bekezdésének b) pontját, amely úgy rendelkezik, hogy az ESMA felügyeleti tanácsának tagja az egyes tagállamok pénzügyi piaci szereplőinek felügyeletére hatáskörrel rendelkező nemzeti hatóság vezetője. Így jelenleg hat NKB tagja az ESMA felügyeleti tanácsának.

([24]) A gyakorlatban ez három NKB-t érint: a Banca d'Italiát, a Banque de France-ot és a De Nederlandsche Bankot.

([25]) A gyakorlatban ez hat NKB-t érint: a Nationale Bank van België/Banque nationale de Belgique-et, a Banque de France-ot, a Banca d'Italiát, a De Nederlandsche Bankot, a Národná banka Slovenskát és a Banka Slovenijét. A Banca d'Italia a kereskedési helyszínek területén is ellát felügyeleti feladatokat.

([26]) Gyakorlati szempontból az ESMA felügyeleti tanácsában történő szavazás céljára bármely tagállam hatóságainak képviselői együttesen egy tagnak tekintendők.

([27]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 33. pontját, amely új 44a. cikk (2) bekezdéssel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

értéktárak zökkenőmentes működésében és rezilienciájában érdekelt hatóságok megfelelő bevonását és a velük folytatott információcserét. Az EKB készen áll arra, hogy megbízatásával összhangban a tervezett együttműködési megállapodások alapján támogassa az ESMA-t. A bizottsági javaslatok központi szerződő felekre és központi értéktárakra vonatkozó együttműködési megállapodásokat keretbe foglaló rendelkezéseinek kellően előíró jellegűnek kell lenniük. Közelebbről, a rendelkezéseknek egyértelművé kell tenniük az illetékes és az érintett hatóságok felügyeleti tevékenységekbe való bevonását az illetékes nemzeti hatóságokkal és más hatóságokkal való érdemi és jelentős, szoros együttműködés hosszú távú alapon történő biztosítása érdekében. A rendelkezéseknek továbbá a jelentős központi szerződő felek és a központi értéktárak vonatkozásában következetes megközelítést kell biztosítaniuk. A központi értéktárak esetében az együttműködési megállapodásoknak biztosítaniuk kell továbbá a megfelelő információmegosztást azon tagállam fogadó hatóságaival, ahol a központi értéktár szolgáltatásokat nyújt, és amennyiben a központi értéktárak banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokat nyújtanak, biztosítaniuk kell a felügyeleti tevékenységek összehangolását a jelentős központi értéktár bankfelügyeleti hatóságával.

3. **Központi szerződő felek**

3.1. *A jelentős központi szerződő felek ESMA általi azonosítására vonatkozó feltételek*

Az EKB teljes mértékben támogatja a bizottsági javaslatokban megállapított azon feltételeket, amelyek alapján valamely központi szerződő fél jelentősnek tekintendő, és így az ESMA közvetlen felügyelete alá tartozik ([28]). Ezek a feltételek megalapozottak és relevánsak. Az EKB ajánlja egy további feltétel beiktatását, nevezetesen, hogy amennyiben a központi szerződő fél interoperabilitási megállapodást kötött egy másik központi szerződő féllel, ez is olyan feltételt képezzen, amelynek alapján a központi szerződő fél jelentősnek tekintendő. Ennek az ajánlásnak három oka van. Először is, ez a javasolt feltétel azt tükrözi, hogy az interoperabilitási kapcsolatok határokon átnyúló rendszerszintű jelentőséggel bírnak az interoperábilis központi szerződő felek számára, ami indokolná az ESMA általi közvetlen felügyeletüket. Másodszor, ez a feltétel felügyeleti szempontból hatékonyabb lenne, mivel a bizottsági javaslatok hatáskört biztosítanak az ESMA számára az interoperabilitási megállapodások jóváhagyására ([29]). Harmadszor, ez a feltétel előmozdíthatja az interoperabilitási megállapodások szélesebb körű alkalmazását és az integrációt azáltal, hogy biztosítékot nyújt az ilyen megállapodásokat létrehozni kívánó központi szerződő felek számára arra vonatkozóan, hogy az ESMA általi harmonizált felügyelet alá fognak tartozni.

3.2. *Nyílt hozzáférés és interoperabilitás*

Az EKB üdvözli a bizottsági javaslatoknak az – integráció támogatása szempontjából fontosnak ítélt – nyílt hozzáférést és interoperabilitást támogató rendelkezéseit ([30]). Az EKB különösen üdvözli az ESMA azon új szerepét, amely szerint elbírálja a központi szerződő felekhez való hozzáférés iránti kérelmeket és a kereskedési helyszínhez való hozzáférés iránti kérelmeket. Hasonlóképpen, az EKB üdvözli, hogy az ESMA hatáskört kap az interoperabilitási megállapodások jóváhagyására, tekintettel arra, hogy az ilyen megállapodások relevánsak az összekapcsoltság szempontjából.

3.3. *A kibocsátó központi bankok részvétele a központi szerződő felek felügyeletében*

3.3.1. Az EKB teljes mértékben támogatja a kibocsátó központi bankok jelentős központi szerződő felek felügyeletében való részvételének szintjét ([31]). Az EKB különösen üdvözli a bizottsági javaslatok azon rendelkezéseit, amelyek biztosítják, hogy az ESMA ügyvezető tanácsa konzultálni fog a kibocsátó központi bankokkal a kibocsátó központi bank szempontjából releváns hat kulcsfontosságú területre – a biztosítéki követelményekre, a likviditási kockázatok kezelésére szolgáló eszközökre, a biztosítékeszközökre, a modellek felülvizsgálatára, stressztesztelésre és utótesztelésre, a kiegyenlítésre és az interoperabilitási megállapodásokra – vonatkozó felügyeleti értékelésekkel és

([28]) Lásd a javasolt keretrendelet 2. cikkének 15. pontját, amely új 22a. cikk (2) bekezdéssel egészíti ki a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló, 2012. július 4-i 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletet (HL L 201., 2012.7.27., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj, a továbbiakban: EMIR).

([29]) Lásd a javasolt keretrendelet 2. cikkének 26. pontját, amely módosítja az EMIR 54. cikkét.

([30]) Lásd a javasolt keretrendelet 2. cikkének 4., 5. és 26. pontját, amelyek módosítják az EMIR 7. cikkét, felváltják a 8. cikkét, illetve módosítják az 54. cikkét.

([31]) Az eurót kibocsátó központi banki szerep az eurorendszeren belül decentralizált és összehangolt módon kerül gyakorlásra. Így a bizottsági javaslatokban az EKB-nak az eurót kibocsátó központi bankként betöltött szerepére való hivatkozás nem érinti a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank Alapokmányának (a továbbiakban: a KBER Alapokmánya) 12.1. cikkét, amely kimondja, hogy „e cikk rendelkezéseinek sérelme nélkül az EKB a lehetségesnek és megfelelőnek ítélt mértékben a nemzeti központi bankokhoz folyamodhat a KBER feladatkörébe tartozó műveletek elvégzése végett”.

határozatokkal kapcsolatban ([32]). A kibocsátó központi bankok így a bizottsági javaslatok értelmében szilárd, célzott konzultációs szerepet kapnak, amely a felügyeleti határozatok széles körére kiterjed. Ez a meglévő kollégiumi eljárásokhoz képest megerősíti a kibocsátó központi bankoknak a központi szerződő felek felügyeletében való részvételét. A harmadik országbeli központi szerződő felek tekintetében is előírásra kerül a kibocsátó központi bankokkal folytatandó konzultáció ([33]). E rendelkezések tekintetében bizonyos további pontosításokat és összehangolást kell beiktatni, többek között azon dokumentáció tekintetében, amelyet a kibocsátó központi bankoknak kell megkapniuk a konzultációs szerepük betöltése, valamint a központi szerződő fél által elszámolt vagy elszámolandó, az eurótól eltérő uniós pénznemeket kibocsátó központi bankok részvételének biztosítása érdekében.

3.3.2. A kibocsátó központi bankoknak a központi szerződő felek felügyeletében való részvételét már megerősítették az EMIR-nek az (EU) 2019/2099 európai parlamenti és tanácsi rendelettel ([34]) és az (EU) 2024/2987 európai parlamenti és tanácsi rendelettel ([35]) bevezetett módosításaival, különösen az aktív számlára vonatkozó követelmény tekintetében végzett értékelések ([36]), valamint a rendszerszinten jelentős harmadik országbeli központi szerződő felekkel kapcsolatban folytatandó konzultációk ([37]) tekintetében. E tapasztalatok alapján az EKB az eurorendszer adatokhoz való hozzáférését érintő bizonyos korlátokat azonosított, amelyek akadályozzák az eurót kibocsátó központi banki szerep hatékony ellátását. Az eurorendszer jelenleg az euróban denominált származtatott ügyleteket illetően csak pozícióadatokhoz fér hozzá, amelyek rossz minőségűek és a gyakorlatban nem felhasználhatók ([38]). Ezért az EKB és az eurorendszerbeli NKB-k számára jobb hozzáférést kell biztosítani az adatokhoz, különösen az EMIR 9. cikke alapján jelentett, euróban denominált származtatott ügyletekre vonatkozó valamennyi ügyleti adathoz. Ez az EMIR alapján elfogadott vonatkozó felhatalmazáson alapuló bizottsági jogi aktus ([39]) felülvizsgálatával érhető el. Ezen túlmenően, amennyiben pénzügyi stabilitásuk és makroprudenciális megbízatásuk teljesítése szempontjából releváns vagy szükséges, a KBER és az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) tagjainak hozzáféréssel kell rendelkezniük az EMIR 17c. cikke alapján létrehozott központi adatbázison keresztül megosztott információkhoz. Ezek az információk – különösen a biztosítéki követelmények és a többlépcsős veszteségfedezési források tekintetében – relevánsak lehetnek a bankrendszer és a tágabb pénzügyi rendszer közötti összefüggések értékelése, valamint az esetleges továbbterjedési dinamikák értékelése szempontjából.

3.3.3. Végezetül az NKB-kat fel kell venni a „jelentős központi szerződő felek tekintetében érintett hatóságok" fogalommeghatározásába, amennyiben az NKB a nemzeti jog értelmében felvigyázási feladatokkal rendelkezik a központi szerződő felek tekintetében ([40]).

4. **Központi értéktárak**

4.1. *A központi értéktárakra vonatkozó engedélyezési eljárások*

4.1.1. Az EKB támogatja, hogy a 909/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (a továbbiakban: központi értéktárakról szóló rendelet) vonatkozó rendelkezéseibe ([41]) beiktatásra kerüljön az illetékes hatóság által elvégzendő és az érintett hatóságokkal közölt értékelés az indokolással ellátott véleményeik elkészítése során

([32]) Lásd a javasolt keretrendelet 2. cikkének 15. pontját, amely új 22e. cikkel egészíti ki az EMIR-t. Lásd az EMIR 41., 44., 46., 49., 50. és 54. cikkét.

([33]) Lásd a javasolt keretrendelet 2. cikkének 21. pontját, amely felváltja az EMIR 24b. cikkének (2) és (3) bekezdését.

([34]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/2099 rendelete (2019. október 23.) a 648/2012/EU rendeletnek a központi szerződő felek engedélyezésére vonatkozó eljárások és az érintett hatóságok, valamint a harmadik országbeli központi szerződő felek elismerésére vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról (HL L 322., 2019.12.12., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2024/2987 rendelete (2024. november 27.) a 648/2012/EU, az 575/2013/EU és az (EU) 2017/1131 rendeletnek a harmadik országbeli központi szerződő felekkel szembeni túlzott kitettség csökkentését és az uniós elszámolási piacok hatékonyságának javítását célzó intézkedések tekintetében történő módosításáról (HL L, 2024/2987, 2024.12.4., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Lásd az EMIR 7a. cikkét.

([37]) Lásd az EMIR 24b. cikkét.

([38]) Lásd: ECB response to the European Commission's consultation on the review of the European Market Infrastructure Regulation (EMIR), 2015. szeptember 2., elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([39]) A Bizottság 151/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete (2012. december 19.) a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a kereskedési adattárak által közzéteendő és hozzáférhetővé teendő adatokat, valamint az adatok összesítésére, összehasonlítására és az adatokhoz való hozzáférésre vonatkozó működési standardokat meghatározó szabályozási technikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 52., 2013.2.23., 33. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj); lásd különösen a 2. cikk (10) bekezdését.

([40]) A javasolt keretrendelet 2. cikkének 15. pontja, amely új 22d. cikkel egészíti ki az EMIR-t.

([41]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikke 16. pontjának c) alpontját, amely módosítja az Európai Unión belüli értékpapír-kiegyenlítés javításáról és a központi értéktárakról, valamint 98/26/EK és a 2014/65/EU irányelv, valamint a 236/2012/EU rendelet módosításáról szóló, 2014. július 23-i 909/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 257., 2014.8.28., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj) 17. cikkének (4) bekezdését.

történő koordináció biztosítása érdekében. Ez az értékelés hasznos lenne a) a banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokra vonatkozó engedélyezési eljárások, valamint b) a központi értéktárakról szóló rendelet vonatkozó rendelkezései szerinti felülvizsgálati és értékelési eljárások ([42]) támogatása céljából is.

4.1.2. A központi értéktárakról szóló rendelet javasolt módosításai ([43]) már nem teszik lehetővé az illetékes hatóság számára, hogy az engedély iránti kérelmek vizsgálatának folyamata előtt értékelje az engedély iránti kérelmek hiánytalanságát. Ezenkívül a javasolt módosítások egyes esetekben jelentősen lerövidítik azt az időszakot, amelyen belül az illetékes hatóságoknak indokolással ellátott véleményt kell adniuk. Az EKB aggodalmát fejezi ki amiatt, hogy ez indokolatlan terhet róhat az illetékes és érintett hatóságokra a kérelmek értékelése tekintetében, beleértve azon kérelmeket is, amelyeket esetleg hiányos dokumentáció támaszt alá. Az EKB javasolja a hiánytalanság értékelésére vonatkozó jelenlegi folyamat fenntartását, az eljárás ütemezésének kiigazítását annak érdekében, hogy az érintett hatóságoknak lehetőségük legyen mérlegelni az illetékes hatóság értékelését, valamint a vonatkozó rendelkezésekben foglalt eljárások ütemezésének összehangolását.

4.1.3. Az EKB üdvözli a javasolt módosításokat ([44]), amelyek észszerűsített eljárást hoznak létre a csoporton belüli kiszervezésre vonatkozóan, mivel ezek megkönnyíthetik és fokozhatják a központiértéktár-csoportokon belüli integrációt, illetve hatékonyságot.

4.1.4. Az alapvető központi értéktári szolgáltatások DLT használatával történő nyújtása ([45]) jelentős következményekkel járhat a központi értéktárak működésére és a központi értéktárakról szóló rendelet több követelményének való megfelelésükre nézve. Ezért az EKB azt javasolja, hogy amennyiben egy központi értéktár DLT használatával kívánja nyújtani alapvető központi értéktári szolgáltatásait, ez a központi értéktár tevékenységeinek kiterjesztéseként a központi értéktárakról szóló rendelet vonatkozó rendelkezései szerinti engedélyezés alá tartozzon. Ez akkor lenne alkalmazandó, ha a központi értéktár az értékpapírok kezdeti rögzítését megosztott főkönyvben kívánja elvégezni, felső szintű számlákat DLT felhasználásával kíván nyitni és vezetni, vagy értékpapírügyleteket általa működtetett értékpapír-kiegyenlítési rendszerben DLT felhasználásával kíván kiegyenlíteni.

4.2. *A központi értéktári szolgáltatások egységes piaca*

Az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok megkönnyítik a passzportálást és támogatják az értékpapírok kibocsátásának szabadságát ([46]). Ezek az intézkedések hozzájárulhatnak a határokon átnyúló műveletek akadályainak csökkentéséhez azáltal, hogy megszüntetik a fogadó hatóságok általi jóváhagyásra vonatkozó követelményt. Ha a központi értéktárak és a kibocsátók nagyobb szabadságot kapnak a határokon átnyúló szolgáltatások nyújtására, illetve a központi értéktár megválasztására, ez támogathatja a versenyt és a piaci integrációt. Az integráció előtt álló fennmaradó akadályok felszámolása érdekében az EKB hangsúlyozza, hogy a nemzeti szabályok – különösen a társasági jog és az értékpapírjog – további harmonizálására, valamint a piaci gyakorlatok további harmonizálására és standardizálására van szükség. E tekintetben az EKB azt javasolja, hogy a társjogalkotók hozzanak létre szabályozási ösztönzőket a kereskedés utáni szolgáltatásokra vonatkozó nemzetközi és európai piaci standardok ([47]) elfogadása érdekében.

4.3. *Magánszemélyeknek a központi értéktárakban való részvétele*

A pénzügyi piaci infrastruktúrák jogi, pénzügyi és működési követelményeket állapítanak meg, amelyeket a résztvevőiknek megfelelő időben teljesíteniük kell. Ez különösen azt jelenti, hogy megfelelő információs és kommunikációs technológiai rendszerekkel és elegendő személyzettel kell rendelkezniük. A közvetlen résztvevők jogi megbízhatósága, valamint pénzügyi és működési kapacitása kulcsfontosságú biztosíték a pénzügyi piaci

([42]) Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 22. cikkét (felülvizsgálat és értékelés), 55. cikkét (engedélyezési eljárás) és 60. cikkét (felügyelet).

([43]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 16. és 51. pontját, amelyek a központi értéktárakról szóló rendelet 17., illetve 55. cikkét módosítják.

([44]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 19. és 33. pontját, amelyek a központi értéktárakról szóló rendelet 19., illetve 30. cikkét módosítják.

([45]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 2. és 33. pontját, amelyek a központi értéktárakról szóló rendelet 2. cikkének (1) bekezdését új 4b. ponttal, illetve 30. cikkét új (6) és (7) bekezdéssel egészítik ki.

([46]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 24. és 44. pontját, amelyek a központi értéktárakról szóló rendelet 23., illetve 49. cikkét módosítják.

([47]) Mint az eurorendszer értékpapírokkal és fedezettel kapcsolatos piaci infrastruktúrákkal foglalkozó tanácsadó csoportja (AMI-SeCo) által szponzorált piaci standardok, vagyis a vállalati eseményekre vonatkozó SCoRE standardok, a kiegyenlítésre és a folyamatokkal kapcsolatos vállalati eseményekre vonatkozó T2S harmonizációs standardok, valamint a vállalati eseményekre vonatkozó közös piaci standardok és a részvényesek azonosítására vonatkozó ágazati standardok, elérhetők az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu vagy az Európai Bankszövetség honlapján: https://www.ebf.eu.

infrastruktúrák stabilitása és – a központi értéktárak sajátos esetében – a kiegyenlítés hatékonysága szempontjából, ami indokolja a központi értéktárakban való részvétel jogi személyekre (lehetőleg szabályozott pénzügyi intézményekre) való korlátozását. A központi értéktárak számára nem szabad lehetővé tenni, hogy megengedjék, hogy magánszemélyek is részt vehessenek a központi értéktárban ([48]).

4.4. *A DLT-k központi értéktárak általi használata a központi értéktári szolgáltatások nyújtásához*

Az EKB üdvözli a központi értéktárakról szóló rendelet azon javasolt kiigazításait ([49]), amelyek a DLT központi értéktárak általi használatának megkönnyítését szolgálják, és üdvözli a központi értéktárakra vonatkozó szigorú kockázatkezelési standardoknak – az ezen értéktárak által alkalmazott technológiai megoldásoktól függetlenül történő – fenntartását. Az EKB különösen üdvözli a kiszervezési megállapodáson kívüli DLT-specifikus kockázatok kezelésére vonatkozó követelmények meghatározására irányuló kiigazításokat. Mindemellett az EKB javasolja e kiigazítások további pontosítását annak érdekében, hogy azok kiterjedjenek a hálózaticsomópont-üzemeltetők alkalmasságának, a releváns működési és irányítási kockázatoknak, valamint a kiegyenlítés biztonságának és visszafordíthatatlanságának a központi értéktár általi értékelésére.

4.5. *Pénzeszközzel történő kiegyenlítés*

4.5.1. Az EKB teljes mértékben támogatja annak a követelménynek a bevezetését, amely szerint a TARGET2-Securitiesben (T2S) történő kiegyenlítésre rendelkezésre álló pénznemben kiegyenlítő központi értéktáraknak csatlakozniuk kell a T2S-hez, és központi banki pénzben történő kiegyenlítési szolgáltatásokat kell kínálniuk résztvevőik számára. Ez a követelmény tovább fogja erősíteni a kiegyenlítési szolgáltatások piacának integrációját, és a központi banki pénzben történő kiegyenlítés alkalmazása révén elő fogja mozdítani a biztonságot ([50]).

4.5.2. A központi banki pénzben történő kiegyenlítésnek továbbra is az elsődleges kiegyenlítési eszköznek kell maradnia a nagybani pénzügyi piacok és különösen az értékpapírügyletek – többek között tokenizált formában történő – kiegyenlítése céljára. Az EKB üdvözli a központi banki pénzben tokenizált formában történő kiegyenlítésre való kifejezett hivatkozás beiktatását, amely kiegyenlítést az EKB a Pontes ([51]) kifejlesztése révén fogja lehetővé tenni az euróban denominált tranzakciók tekintetében. A bizottsági javaslatok azt is lehetővé teszik a központi értéktárak számára, hogy értékpapír-kiegyenlítési rendszereik pénzeszközfizetéseit elektronikuspénz-tokenekben egyenlítsék ki. Az elektronikuspénz-tokenben történő kiegyenlítés további kockázatokkal jár a központi banki pénzben vagy kereskedelmi banki pénzben történő kiegyenlítéshez képest, beleértve a kibocsátók hitelkockázatát, az elektronikuspénz-tokenek árának esetleges ingadozásával kapcsolatos kockázatot, valamint az alapul szolgáló tartalékeszközökhöz kapcsolódó likviditási kockázatot ([52]). Ezenkívül az elektronikuspénz-tokenek méretezhetősége a központi banki pénzhez vagy a kereskedelmi banki pénzhez képest korlátozott. Az elektronikuspénz-tokenek kiegyenlítési eszközként való használatát ezért körültekintően szabályozni kell az arra vonatkozó korlátozások révén, hogy mikor használhatók, valamint kockázatkezelési biztosítékok révén, amennyiben használatuk megengedett. A nagybani pénzügyi piacokon a kiegyenlítési eszközökből eredő kockázatok minimalizálása, valamint annak biztosítása érdekében, hogy ezeken a piacokon továbbra is a központi banki pénz maradjon az elsődleges kiegyenlítési eszköz, a központi értéktárak számára csak akkor kell lehetővé tenni az elektronikuspénz-tokenben történő kiegyenlítés kínálását, ha a kiegyenlítés olyan pénznemben történik, amely esetében a tokenizált központi banki pénzben történő kiegyenlítés nem praktikus és nem elérhető. Az elektronikuspénz-tokenekben történő kiegyenlítés csak akkor lehet megengedett, ha a nemzetközi standardokkal összhangban megbízható kockázatkezelési biztosítékok vonatkoznak rá a használatukkal kapcsolatos kockázatok minimalizálása érdekében. Az elektronikuspénz-tokenekben történő kiegyenlítés továbbá csak akkor lehet megengedett, ha az elektronikuspénz-tokent uniós szervezet bocsátotta ki az (EU) 2023/1114 európai parlamenti és tanácsi rendelet ([53]) IV. címének megfelelően, és az nem helyettesíthető az Unión kívül kibocsátott kriptoeszközzel (kriptoeszközökkel), beleértve azokat is, amelyek valamely harmadik országbeli, több kibocsátót magában foglaló rendszer részét képezik. Végezetül, azokban az esetekben, amikor a központi banki pénz nem áll rendelkezésre, vagy használata nem praktikus, a tokenizált betétek kiegyenlítési eszközként kiemelkedőbb szerepet játszhatnak a tokenizált ügyletekben. A valamennyi tokenizált kiegyenlítési eszközre vonatkozó uniós jogi keret biztosítása érdekében a társjogalkotóknak fontolóra kellene venniük a tokenizált betétek közös fogalommeghatározásának az uniós banki jogszabályokban történő bevezetését.

([48]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 34. pontját, amely új (7) bekezdéssel egészíti ki a központi értéktárakról szóló rendelet 33. cikkét.

([49]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 40. pontját, amely új 45a. cikkel egészíti ki a központi értéktárakról szóló rendeletet.

([50]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikkének 39. pontját, amely a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkének (2) bekezdését váltja fel.

([51]) Lásd az EKB Pontes projektjét, elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu. A Pontes az eurorendszer DLT-megoldása, amely összekapcsolja a piaci DLT-platformokat és a TARGET-szolgáltatásokat a tranzakciók központi banki pénzben történő kiegyenlítése érdekében.

([52]) Lásd: Fizetési és Piaci Infrastruktúrák Bizottsága, az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetének döntéshozó szerve, „Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements", 2022. július, elérhető a Nemzetközi Fizetések Bankjának honlapján: www.bis.org.

([53]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/1114 rendelete (2023. május 31.) a kriptoeszközök piacairól, valamint az 1093/2010/EU és az 1095/2010/EU rendelet, továbbá a 2013/36/EU és az (EU) 2019/1937 irányelv módosításáról (HL L 150., 2023.6.9., 40. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj, a továbbiakban: MiCAR).

4.6. *A központi értéktárak közötti kapcsolatok*

4.6.1. Az EKB teljes mértékben támogatja a fő központi értéktárak és más uniós központi értéktárak közötti kapcsolatok jelenlegi hálózatának bővítését célzó javaslatokat, amelyek célja annak biztosítása, hogy bármely központi értéktár résztvevője elérhesse a bármely más uniós központi értéktárban kibocsátott értékpapírokat ([54]). Ezeket a kapcsolatokat lehetőség szerint a T2S-ben kell létrehozni a közös kiegyenlítési infrastruktúra előnyeinek kihasználása érdekében. A kapcsolatok T2S-ben történő létesítésére vonatkozó követelményt hozzá kell igazítani a központi bankok által működtetett központi értéktárak sajátosságaihoz, tekintettel arra, hogy azok csak meghatározott pénzügyi eszközöket rögzítenek, és résztvevőik számára nem biztosítanak hozzáférést más értékpapírokhoz, mivel a központi bank által működtetett központi értéktárral rendelkező valamennyi tagállam magánfél által üzemeltetett központi értéktárral (értéktárakkal) is rendelkezik, amelyek kereskedelmi szolgáltatásokat nyújtanak. Ez a követelmény mindenesetre csak a fő központi értéktár mint befektető központi értéktár és a központi bank által működtetett központi értéktár mint kibocsátó központi értéktár közötti egyirányú kapcsolat létrehozására kell, hogy alkalmazandó legyen.

4.6.2. A T2S-ben a kiegyenlítés véglegességének időpontjai harmonizáltak, és az ESMA korábban megfelelőnek találta a T2S kollektív megállapodás és a T2S keretmegállapodás ([55]) vonatkozó jogi rendelkezéseit. Az EKB üdvözölné annak tisztázását, hogy a központi értéktárakról szóló rendelet javasolt módosításaiban előírt szabályozástechnikai standardok ([56]) milyen potenciális hiányosságok kezelésére irányulnának. Például az ilyen szabályozástechnikai standardok a társasági jog és az értékpapírjog további harmonizációja nélkül nehezen tudnák kezelni a kiegyenlítés véglegességére vonatkozó szabályok joghatóságok közötti alkalmazását. Az EKB ezért javasolja e konkrét rendelkezésnek az ESMA részére adott felhatalmazásból való elhagyását.

5. **A megosztott főkönyvi technológián (DLT) alapuló piaci infrastruktúrák kísérleti rendszere**

5.1. *A DLT-n alapuló kísérleti rendszer (DLTPR) kiterjesztése*

5.1.1. Az EKB üdvözli a DLTPR javasolt kiterjesztését, amely jelentősen javítaná mind a már működő szereplők, mind az új belépők lehetőségeit arra, hogy rugalmasabb és arányosabb szabályozási környezetben innovatív technológiákon alapuló kereskedés utáni megoldásokat dolgozzanak ki, előmozdítva a versenyt, az innovációt és a rezilienciát. A javasolt kiterjesztés hozzájárulhat egy egységes európai keret létrehozásához is, csökkentve a nemzeti jogi keretek sokasodásából eredő szabályozási széttagoltság kockázatát, összhangban a megtakarítási és beruházási unió célkitűzéseivel. Az uniós kereskedés utáni környezet további széttagoltságának megelőzése érdekében alapvető fontosságú lesz a DLT-alapú piaci infrastruktúrák közötti interoperabilitás és szabványosítás előmozdítása és szükség esetén érvényre juttatása. Az eurorendszer készen áll arra, hogy mind üzemeltetőként, mind katalizátorként szerepet játsszon ebben, a központi banki pénzben történő kiegyenlítés új technológiáira vonatkozó egységes munkaprogramjával, a Pontesszel és az Appiával ([57]) összefüggésben.

5.1.2. Az EKB támogatja a tevékenységi korlátok javasolt kiigazítását, amely megfelelő egyensúlyt teremt a piaci kezdeményezések megkönnyítése, valamint a DLTPR keretében végzett azon tevékenységek rendszerszintű jelentőségének és az azokhoz kapcsolódó kockázatoknak a korlátozása között, amelyek nem felelnek meg a pénzügyi piaci infrastruktúrákra alkalmazandó valamennyi szabályozási követelménynek. Ez különösen igaz, mivel a központi értéktárakról szóló rendeletet érintő kiigazítások, amelyek célja, hogy megkönnyítsék a DLT használatát a kizárólag központi értéktári engedéllyel működő központi értéktárak számára, azt is biztosítják, hogy a tevékenységi korlát fölött működő központi értéktárak továbbra is használhassák a DLT-t, miközben ugyanazoknak a követelményeknek felelnek meg, mint a hagyományos technológiákat használó központi értéktárak. A korlátok megkerülésének megelőzése érdekében azonban az EKB támogatja a tevékenységi korlátok csoportszintű alkalmazását. Az EKB úgy véli, hogy a csoportszintű megközelítést általánosabban kell alkalmazni a DLTPR alapján engedélyezett szervezetek prudenciális felügyeletére is annak biztosítása érdekében, hogy a szavatolótőke és a kockázatkezelés megfelelő legyen a többfunkciós csoportok kombinált tevékenységeire tekintettel ([58]).

([54]) A javasolt keretrendelet 4. cikkének 43. és 46. pontja, amelyek új 48a., 48b. és 51a. cikkel egészítik ki a központi értéktárakról szóló rendeletet.

([55]) Mindkét megállapodás elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([56]) Lásd a javasolt keretrendelet 4. cikke 42. pontjának f) alpontját, amely módosítja a központi értéktárakról szóló rendelet 48. cikkének (10) bekezdését és felváltja 48. cikke (10) bekezdésének f) pontját.

([57]) Lásd az EKB Appia kezdeményezését, elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu. Az Appia célja olyan koncepciók vizsgálata, mint a közös európai főkönyv és az összekapcsolt főkönyvek hálózata: olyan infrastruktúrák, amelyek a tokenizált eszközök kibocsátására, nyilvántartására, azokkal való kereskedésre és azok kiegyenlítésére szolgáló közszolgáltatásként működhetnének, miközben lehetővé teszik a programozhatóságot.

([58]) Lásd még: ERKT, „Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups”, 2025. október, elérhető az ERKT honlapján: www.esrb.europa.eu.

5.1.3. Az EKB támogatja továbbá a kisebb DLT-alapú piaci infrastruktúrákra vonatkozó egyszerűsített rendszer bevezetését. Ez az egyszerűsített rendszer lehetővé tenné a rendszerszinten nem jelentős vállalkozások arányosabb szabályozását és felügyeletét. Az EKB azonban azt javasolja, hogy az egyszerűsített rendszerben alkalmazott azon megközelítést, amely szerint mellőzik a központi értéktárakról szóló rendelet értelmében a központi értéktárakra alkalmazandó egyes követelmények alkalmazását, szűkebben határolják körül a bizonyos kritikus követelményeknek való megfelelés biztosítása érdekében ([59]). Végezetül, ahogy a DLT-alapú piaci infrastruktúrák növekednek a DLTPR keretében, a megfelelő kockázatkezelés fenntartása, valamint a befektetővédelem és a működési reziliencia hiányosságainak elkerülése érdekében alapvető fontosságú biztosítani, hogy ezen infrastruktúrák megfeleljenek az uniós jogszabályokban ([60]) meghatározott szilárd prudenciális biztosítékoknak. Közelebbről, az alapvető központi értéktári szolgáltatásokat nyújtó valamennyi szabályozott szervezetnek meg kell felelnie a központi értéktárakról szóló rendelet vonatkozó követelményeinek.

5.2. *Új típusú szervezetek és a pénzügyi eszközök szélesebb körének támogathatósága*

5.2.1. Az EKB támogatja, hogy a hitelintézetek kérhessenek engedélyt a DLTPR keretében történő működésre, mivel ez a szabályozott szervezetek új köre előtt nyitná meg a keretet. Ez a szélesebb körű részvétel révén elősegítené az innováció előmozdítását, ugyanakkor támogatná a DLT-alapú piaci infrastruktúrák biztonságát, tekintettel arra, hogy a hitelintézetek jól szabályozottak és felügyeltek.

5.2.2. Ezzel szemben az EKB-nak bizonyos aggályai vannak azzal a javaslattal kapcsolatban, hogy a kriptoeszköz-szolgáltatókat bevonják a DLTPR körébe. A kriptoeszköz-szolgáltatók jelenleg enyhébb felügyeletet magában foglaló keretrendszerben, továbbá alacsonyabb, nem kockázatérzékeny szavatolótőke-követelmények mellett működnek. Ez nem áll összhangban azzal, hogy lehetővé tegyék számukra a pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó olyan szolgáltatások nyújtását, amelyek nem tartoznak a MiCAR hatálya alá, és amelyek a szigorúbb és kockázatérzékeny követelmények alapján kiadott engedéllyel rendelkező szervezetek számára vannak fenntartva. Ezt az aggályt a kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozó követelményeknek a 7. bekezdésben javasoltak szerinti módosításával lehetne kezelni.

5.2.3. Az EKB üdvözli továbbá a pénzügyi eszközökre vonatkozó támogathatósági kritériumok kiterjesztését, megjegyezve, hogy amennyiben a DLT-alapú piaci infrastruktúra tokenizált származtatott ügyletekkel kapcsolatos szolgáltatásokat kínál, a származtatott ügyletek kiegyenlítésére vonatkozó, a meglévő uniós jogszabályok szerinti követelményeket ugyanúgy alkalmazni kell.

5.3. *A DLT-alapú piaci infrastruktúrákra vonatkozó további mentességek*

Az EKB hasznosnak tartja annak lehetővé tételét, hogy a DLT-alapú piaci infrastruktúrák a DLTPR-ben meghatározottakon túl további mentességeket kérhessenek. Az ilyen mentességek megadására vonatkozó hatáskört azonban oly módon kell gyakorolni, amely biztosítja az uniós jog harmonizált alkalmazását. Az EKB ezért azt ajánlja, hogy ahelyett, hogy az ESMA nem kötelező erejű véleményt adna ki az ilyen kérelmekről, az ESMA-t ruházzák fel azzal a hatáskörrel, hogy kötelező erejű határozatot intézhessen a kérelmet elbíráló illetékes hatósághoz ([61]).

5.4. *A pénzeszközzel történő kiegyenlítés tekintetében a DLT-alapú piaci infrastruktúrákra vonatkozó követelmények*

Az EKB üdvözli a DLT-alapú kiegyenlítési rendszereket (DLT-SS-ek) és a DLT-alapú kereskedési és kiegyenlítési rendszereket (DLT-TSS-ek) érintő, a pénzeszközzel történő kiegyenlítésére vonatkozó követelményekkel kapcsolatban a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikke szerinti, a pénzeszközzel és elektronikuspénz-tokennel történő kiegyenlítésre vonatkozó javasolt követelmények alóli mentességre irányuló javaslat ([62]) révén a Bizottság által javasolt pontosításokat. Az EKB támogatja továbbá, hogy a szabályozói megközelítésben egyenlő versenyfeltételek érvényesüljenek a kereskedelmi banki pénzben, illetve az elektronikuspénz-tokenben történő kiegyenlítést végző DLT-alapú piaci infrastruktúrák között. Közelebbről, az EKB szerint az elektronikuspénz-

([59]) Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 27. cikkének (8)–(10) bekezdését, 33. cikkének (4) bekezdését, 38. cikkének (7) bekezdését, 39. cikkének (6) és (7) bekezdését, 45. cikkének (5) bekezdését és 46. cikkének (1)–(3) bekezdését.

([60]) Nevezetesen a MiFIR, a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról szóló, 2014. május 15-i 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 173., 2014.6.12., 349. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj, a továbbiakban MiFID), a központi értéktárakról szóló rendelet, valamint adott esetben a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló, 2013. június 26-i 575/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 176., 2013.6.27., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) és a MiCAR.

([61]) Lásd a javasolt keretrendelet 8. cikkének 7. pontját, amely 5a. cikket iktat be a megosztott főkönyvi technológián alapuló piaci infrastruktúrák kísérleti rendszeréről, valamint a 600/2014/EU és a 909/2014/EU rendelet, továbbá a 2014/65/EU irányelv módosításáról szóló, 2022. május 30-i (EU) 2022/858 európai parlamenti és tanácsi rendeletbe (HL L 151., 2022.6.2., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj, a továbbiakban DLTPR).

([62]) Lásd a javasolt keretrendelet 8. cikke 6. pontjának a) alpontját, amely módosítja a DLTPR 5. cikkének (8) bekezdését.

tokenek esetében javasolt enyhébb bánásmód nem indokolt, tekintettel azokra a további kockázatokra, amelyeket az elektronikuspénz-tokenek kiegyenlítési eszközként jelentenek (lásd a 4.5.2. bekezdést). E tekintetben az EKB azt javasolja, hogy a központi értéktárakról szóló rendelet IV. címe szerinti, a banki jellegű kiegészítő szolgáltatásoknak a központi értéktárak résztvevői számára történő nyújtására vonatkozó követelmények minden esetben alkalmazandóak legyenek az általános rendszer keretében működő DLT-SS-ekre és TSS-ekre, és hogy a bizottsági javaslatban előírt további rugalmasság az egyszerűsített rendszerre korlátozódjon ([63]). Végezetül az EKB határozottan egyetért azzal, hogy a pénzforgalmi számlák vezetésétől és a fizetések feldolgozásától eltérő banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokat kizárólag banki engedéllyel rendelkező szervezetek nyújthassák.

5.5. *Egyedi központi értéktári szolgáltatások nyújtása és kiegyenlítési mechanizmusok működtetése*

5.5.1. Az EKB támogatja az egyedi központi értéktári szolgáltatások nyújtására vonatkozó külön engedély létrehozását annak érdekében, hogy a digitális vagy DLT-alapú értékpapírokat szabályozó nemzeti jogszabályok alapján működő vállalkozások uniós engedélyt kaphassanak, amely a kereskedési helyszínen bevezetett értékpapírokra is kiterjed. A tevékenységi korlátokat jobban össze lehetne hangolni a DLT-alapú piaci infrastruktúrákra vonatkozóakkal azáltal, hogy a DLT-alapú piaci infrastruktúrán belül rögzített értékpapírok teljes értékére vonatkozó, 100 milliárd EUR-nak megfelelő általános korlátot állapítanak meg. A DLT-hitelesítőket, DLT-számlavezetőket és DLT-SS-eket vagy TSS-eket érintő megállapodások esetében kritikus fontosságú lesz a felelősségi körök egyértelmű elosztása. E tekintetben az EKB üdvözli, hogy a DLTPR vonatkozó rendelkezése megkövetelné, hogy az a DLT-hitelesítő vagy DLT-számlavezető, valamint DLT-SS, TSS vagy érintett központi értéktár, amelyek közösen nyújtanak alapvető központi értéktári szolgáltatásokat, jogilag kötelező erejű írásbeli megállapodásban határozzák meg az említett szolgáltatások nyújtásával kapcsolatos szerepüket és felelősségüket, amely megállapodásról értesíteniük kell illetékes hatóságaikat, és egyértelmű tájékoztatást kell adniuk arról, hogy melyik szervezet melyik DLT-alapú pénzügyi eszközök vagy DLT-alapú pénzügyieszköz-kategóriák tekintetében nyújt alapvető központi értéktári szolgáltatásokat ([64]). Az az összetettség, amelyet az ilyen megállapodások vezethetnek be a kereskedés utáni környezetben, megerősíti a DLTPR alapján engedélyezett szervezetek közötti interoperabilitás szükségességét. E megállapodások kidolgozását ezért olyan szabályozási követelmények bevezetésének kell kísérnie, amelyek biztosítják a nyílt hozzáférést és az egyes szervezetek által nyújtott szolgáltatások közötti interoperabilitást, valamint az e szolgáltatások közötti kapcsolatokat lehetővé tevő közös standardok végrehajtását (lásd az 5.6. bekezdést). Tekintettel a KBER tagjainak mint a központi értéktárakról szóló rendelet szerinti érintett hatóságoknak az érdekére, az EKB azt javasolja, hogy az ESMA az ezen külön engedélyekre alkalmazandó rendelkezéseket meghatározó szabályozástechnikai standardtervezeteket a KBER-rel szoros együttműködésben készítse el.

5.5.2. A kiegyenlítési mechanizmusokra vonatkozó engedély létrehozására irányuló javaslat innovatív struktúrák kialakítását is lehetővé teheti. A kiegyenlítési mechanizmust működtető egyetlen jogalany hiánya olyan jogi újítás, amely erős biztosítékokat igényel a felelősségmegosztás egyértelmű meghatározásához, amint azt a javaslat is körvonalazza. E struktúra innovatív jellegére tekintettel az EKB támogatja a Bizottság arra irányuló javaslatát, hogy ugyanazt a tevékenységi korlátot alkalmazzák a kiegyenlítési mechanizmusokra, mint az egyszerűsített rendszer keretében engedélyezett DLT-alapú piaci infrastruktúrák esetében. Mindenesetre alapvető fontosságú, hogy ezeket a mechanizmusokat ne használják fel a pénzügyi piaci infrastruktúrákra vonatkozó nemzetközi standardokat végrehajtó és szigorú kockázatkezelési követelményeket előíró uniós szabályozási keret megkerülésére. A DLTPR-nek ezért egyenlő versenyfeltételeket kell biztosítania a kiegyenlítési mechanizmusok és az egyszerűsített rendszer keretében működő DLT-alapú piaci infrastruktúrák között. Végül, az EKB támogatja azt a javasolt követelményt, hogy a kiegyenlítési mechanizmuson belüli ügyleteket központi banki pénzben kelljen kiegyenlíteni. Ez a követelmény azonban, amelyet a kiegyenlítési mechanizmust működtető DLT-számlavezetők számára írnak elő, nem értelmezhető úgy, hogy az bővíti a központi banki számlával rendelkezésre jogosult szervezetek körét, sem úgy, hogy arra kötelezi a központi bankokat, hogy kiegyenlítési mechanizmus működtetése céljából biztosítsanak ilyen számlát.

5.6. *Ágazati csoport a DLT-alapú piaci infrastruktúrák közötti interoperábilis kiegyenlítés megkönnyítése érdekében*

Az EKB üdvözli azt a javaslatot, hogy a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetői és a DLT-számlavezetők alkossanak ágazati csoportot a kiegyenlítést megkönnyítő standardok kidolgozása érdekében, amely csoport a más elfogadható résztvevők számára is nyitva áll ([65]). Az EKB azt javasolja, hogy az EKB-t és az ESMA-t a velük való rendszeres konzultáció helyett állandó megfigyelőként hívják meg az ágazati csoportba. Ez elősegítené a szoros konzultációt a szabályozási és piaci standardok kidolgozása során, és előmozdítaná az eurorendszer mint a tokenizált ügyletekkel kapcsolatban a központi banki pénzben történő kiegyenlítési szolgáltatások nyújtója által végzett munkával való összhangot.

([63]) Lásd a megosztott főkönyvi technológián alapuló piaci infrastruktúrák kísérleti rendszeréről szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról szóló, 2021. április 28-i CON/2021/15 európai központi banki vélemény (HL C 244., 2021.6.22., 4. o.) 3.3.11. bekezdését.

([64]) Lásd a javasolt keretrendelet 8. cikkének 14. pontját, amely új 10b. cikk (8) bekezdéssel egészíti ki a DLTPR-t.

([65]) Lásd a javasolt keretrendelet 8. cikkének 14. pontját, amely új 10g. cikkel egészíti ki a DLTPR-t.

6. **A kiegyenlítés véglegessége**

6.1. *Közvetlenül alkalmazandó rendelet*

Az EKB üdvözli a kiegyenlítés véglegességéről szóló javasolt rendeletet (a továbbiakban: javasolt SFR), amely a 98/26/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv ([66]) (a továbbiakban: az elszámolások véglegességéről szóló irányelv) helyébe lép, valamint az eljárások javasolt harmonizációját, amely az uniós rendszerek kijelölése tekintetében teljes egységességet valósít meg, továbbá harmonizált uniós szintű keretet vezet be a harmadik országbeli rendszerek nyilvántartásba vételére vonatkozóan. A tagállamoknak a javasolt SFR elfogadását követően minden szükséges intézkedést meg kell tenniük annak érdekében, hogy időben kiigazítsák nemzeti jogszabályaikat, hatályon kívül helyezzék az elszámolások véglegességéről szóló irányelvet végrehajtó rendelkezéseket, és megfeleljenek a közvetlenül alkalmazandó javasolt SFR-nek. Ezekre az intézkedésekre a jogbiztonság, valamint a javasolt SFR és a vonatkozó nemzeti jog – többek között a fizetésképtelenségre és a bankokra vonatkozó jogszabályok – közötti összeegyeztethetőség biztosítása érdekében van szükség. Az ilyen kiigazítások figyelembevétele érdekében a javasolt SFR alkalmazása kezdőnapjának és az elszámolások véglegességéről szóló irányelv hatályon kívül helyezése napjának egy évvel a javasolt SFR-nek az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* történő kihirdetése után kell lennie.

6.2. *Az uniós rendszerek kijelölésére vonatkozó eljárás és feltételek*

6.2.1. A javasolt SFR a valamely rendszer kijelölése érdekében teljesítendő feltételek széles körét vázolja fel ([67]). Az EKB megjegyzi, hogy e feltételek közül számos teljes mértékben vagy részben átfedésben van az EMIR, a központi értéktárakról szóló rendelet, az (EU) 2025/1355 európai központi banki rendelet (EKB/2025/22) ([68]) (a továbbiakban: SIPS-rendelet), a fizetési rendszerek központi bankok általi felvigyázását szabályozó nemzeti jogszabályok és az eurorendszer felvigyázási keretrendszerei alapján már megállapított meglévő szervezeti, prudenciális és felvigyázási követelményekkel.

6.2.2. Az EKB úgy véli, hogy a javasolt SFR szerinti kijelölési eljárás és feltételek ([69]) kialakítása egyszerűsíthető és javítható, különösen a meglévő szervezeti, prudenciális és felvigyázási követelmények megkettőzésének elkerülése érdekében. Az ilyen megkettőzések elkerülése több okból is fontos. Először is, ez elkerülné az érintett rendszerüzemeltetőkre nehezedő adminisztratív és szabályozási terheket, amely rendszerüzemeltetőket különböző rendszerek keretében azonos vagy hasonló követelmények alapján értékelik. Másodszor, ez korlátozná az érintett hatóságok munkájának megkettőzését. Harmadszor, ez kizárná a kijelölő hatóságok és az illetékes hatóságok eltérő eredményeit. Negyedszer, fontos elkerülni az ilyen megkettőzéseket annak érdekében, hogy biztosítani lehessen az eurorendszernek a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének negyedik franciabekezdése és a KBER alapokmánya 3. cikkének (1) bekezdése szerinti, a fizetési rendszerek zavartalan működésének előmozdítására irányuló alapvető feladatának független ellátását. Végezetül az ilyen megkettőzések elkerülése összhangban áll azzal, hogy a Bizottság az uniós szakpolitikák és jogszabályok egyszerűsítésére és jobb végrehajtásuk elérésére helyezi a hangsúlyt, többek között a tagállamokkal való együttműködés és a tagállamok támogatása, valamint a más uniós intézményekkel való együttműködés révén ([70]).

6.2.3. Ennek megfelelően a kijelölő hatóságnak ([71]) következetesen a rendszerüzemeltető felügyeletéért vagy felvigyázásáért felelős hatóságnak kell lennie. A rendszernek a kijelölés feltételei alapján történő értékelése során e hatóság így felhasználhatná az arra vonatkozó felügyeleti vagy felvigyázási értékelését, hogy a rendszerüzemeltető megfelel-e az alkalmazandó szabályozási vagy felvigyázási követelményeknek. Ez a megközelítés kiaknázná a felügyeleti vagy felvigyázási hatóság rendszerüzemeltetővel kapcsolatos tapasztalatait, és elkerülné a szabályok megkettőzését és a hatóságok közötti hatásköri ütközéseket. Ez támogatná a Bizottság azon célkitűzését is, hogy egységes feltételek bevezetése révén harmonizációt valósítson meg. A központi bank által működtetett rendszer esetében a központi banki függetlenség elvének való megfelelés biztosítása érdekében a kijelölő hatóságnak minden esetben az azt felvigyázó központi banknak kell lennie.

([66]) Az Európai Parlament és a Tanács 98/26/EK irányelve (1998. május 19.) a fizetési és értékpapír-elszámolási rendszerekben az elszámolások véglegességéről (HL L 166., 1998.6.11., 45. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).

([67]) Lásd a javasolt SFR 5. cikkének (1) bekezdését.

([68]) Az Európai Központi Bank (EU) 2025/1355 rendelete (2025. július 2.) a rendszerszempontból jelentős fizetési rendszerekre vonatkozó felvigyázási követelményekről (EKB/2025/22) (HL L 2025/1355, 2025.7.14., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).

([69]) Lásd a javasolt SFR 4. és 5. cikkét.

([70]) A Bizottság közleménye, „Egyszerűbb és gyorsabb Európa: Közlemény a végrehajtásról és az egyszerűsítésről” (COM[2025] 47 final).

([71]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 33. pontját.

6.3. *Szabályozástechnikai standardok ESMA és Európai Bankhatóság (EBH) általi kidolgozása*

A javasolt SFR olyan rendelkezéseket tartalmaz, amelyek értelmében az ESMA és az EBH a KBER-rel szoros együttműködésben szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozhat ki, amelyek részletesebben meghatározzák a kijelölés feltételeit ([72]). Amint az a fentiekben megjegyzésre került, a kijelölési feltételek teljes mértékben vagy részben átfedésben vannak az EMIR, a központi értéktárakról szóló rendelet, valamint a fizetési rendszerek esetében a SIPS-rendelet és más alkalmazandó felvigyázási keretek alapján már megállapított meglévő követelményekkel. E feltételek további részletezése csak növelné e rendszer összetettségét. Ezenkívül az EBH által a fizetési rendszerek tekintetében kidolgozható szabályozástechnikai standardtervezetek az euroövezeti fizetési rendszerek tekintetében, a központi bank által működtetett rendszereket is beleértve, jelentős átfedésben lennének az EKB-nak a KBER Alapokmányának 22. cikke szerinti szabályozási hatáskörével. Ezért az ESMA és az EBH e felhatalmazását el kell hagyni a javasolt SFR-ből.

6.4. *A harmadik országbeli rendszerek nyilvántartásba vételére vonatkozó koordinált eljárás*

6.4.1. Az EKB ajánlaná továbbá a harmadik országbeli rendszerek nyilvántartásba vételi eljárásának javítását a több párhuzamos, nemzeti szintű nyilvántartásba vételi eljárás elkerülése érdekében ([73]). E célból az EKB azt javasolja, hogy egyetlen koordináló hatóság feleljen a harmadik országbeli rendszerüzemeltetővel való kapcsolattartásnak és azon értékelésnek a koordinálásáért, hogy a harmadik országbeli rendszerüzemeltető megfelel-e a javasolt SFR szerinti nyilvántartásba vételi feltételeknek. A harmadik országbeli értékpapír-kiegyenlítési és elszámolási rendszerek esetében az ESMA, a harmadik országbeli fizetési rendszerek esetében pedig az EKB legyen a koordináló hatóság. A nemzeti nyilvántartó hatóságok továbbra is részt vennének az egész folyamatban, és ők hoznák meg a végső döntést a saját tagállamukban történő nyilvántartásba vételről.

6.4.2. Az EKB továbbá úgy értelmezi, hogy e nyilvántartási rendszer célja, hogy az SFR szerinti védelmet kiterjessze az ilyen harmadik országbeli rendszerek uniós résztvevőire. Az EKB azt javasolja, hogy tisztázzák e kiterjesztés célját és pontos joghatásait, és hogy ez a kiterjesztés a nettósítással, a transzfermegbízásokkal, valamint a pénzeszközöknek és pénzügyi eszközöknek a résztvevők kötelezettségeinek teljesítésére való felhasználásával kapcsolatos uniós anyagi jogi szabályok alkalmazását arányosan kizárólag a kijelölt rendszerekre korlátozza.

6.5. *Több fogalommeghatározás pontosítása*

6.5.1. A „rendszer” javasolt SFR-ben szereplő fogalommeghatározása ([74]) – az elszámolások véglegességéről szóló irányelvben szereplő jelenlegi fogalommeghatározástól ([75]) eltérően – nem tesz említést a résztvevők valamely minimális számáról. Ez azzal a nem szándékolt következménnyel járhat, hogy a fogalommeghatározást olyan megállapodások széles körére terjesztik ki, amelyeknek nem kellene a javasolt SFR hatálya alá tartozniuk. Az EKB azt javasolja, hogy a javasolt SFR-ben a „rendszer” fogalommeghatározásában tartsák meg a résztvevők ugyanazon minimális számát, mint amelyet az elszámolások véglegességéről szóló irányelv megfelelő fogalommeghatározása jelenleg megjelöl.

6.5.2. A „kiegyenlítés[nek]” a központi értéktárakról szóló rendeletre való hivatkozással történő javasolt meghatározása ([76]) a szándék szerint kizárólag az értékpapírtranszfer-megbízások kiegyenlítésére vonatkozik. Hasonlóképpen, az „elszámolás[nak]” a javasolt SFR-ben az EMIR-re való hivatkozással történő meghatározása ([77]) a szándék szerint csak a központi szerződő felekre vonatkozik. A legjobb nemzetközi gyakorlat szerint azonban a kiegyenlítés tágabb jelentéssel bír, amely bármely kötelezettség teljesítésére utalhat, nem csak az értékpapírokra vonatkozó kötelezettségekére.

6.5.3. Az „értékpapír-kiegyenlítési rendszer” (SSS) javasolt fogalommeghatározása ([78]) bármely transzfermegbízás kiegyenlítésére hivatkozik, ami fizetéskiegyenlítést is magában foglal, ezért azt tovább kell pontosítani. Emellett a javasolt SFR preambulumbekezdései ([79]) kimondják, hogy lehetővé kell tenni a DLT-alapú piaci infrastruktúrák által a DLTPR-rel összhangban működtetett rendszereknek a javasolt SFR alapján történő kijelölését, feltéve, hogy megfelelnek mind a DLTPR-ben, mind a javasolt SFR-ben meghatározott feltételeknek. Az EKB ezért úgy értelmezi, hogy az SSS javasolt SFR szerinti fogalommeghatározása így arra hivatott, hogy magában foglalja a DLT-alapú piaci infrastruktúrák által a DLTPR-rel összhangban működtetett rendszereket, függetlenül attól, hogy DLT-SS-ekről vagy

([72]) Lásd a javasolt SFR 5. cikkének (2) és (3) bekezdését.
([73]) Lásd a javasolt SFR 12–16. cikkét.
([74]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 1. pontját.
([75]) Lásd az elszámolások véglegességéről szóló irányelv 2. cikkének a) pontját.
([76]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 3. pontját.
([77]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 4. pontját.
([78]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 5. pontját.
([79]) Lásd a javasolt SFR (7) preambulumbekezdését.

TSS-ekről van-e szó. Az EKB azt javasolja, hogy biztosítsák az SSS központi értéktárakról szóló rendelet szerinti fogalommeghatározásával ([80]) és a központi értéktárakról szóló rendeletben foglalt azon követelménnyel való szilárd kapcsolatot, amely szerint SSS-t csak engedélyezett központi értéktárak működtethetnek, hogy elkerülhető legyen a jogbizonytalanság annak lehetőségét illetően, hogy egy befektetési vállalkozás által működtetett DLT-alapú kereskedési és kiegyenlítési rendszert SSS-ként jelöljenek ki. Végezetül azt is tisztázni lehetne, hogy az SSS-nek a javasolt SFR szerinti fogalommeghatározása arra hivatott-e, hogy magában foglalja a DLTPR-rel összhangban létrehozott kiegyenlítési mechanizmusokat (lásd az 5.5.2. bekezdést) annak érdekében, hogy azok a javasolt SFR alapján potenciálisan kijelölhetők legyenek. Ha ez a jogalkotói szándék, akkor elemezni kell ennek jogi következményeit, és azokkal foglalkozni kell a javasolt SFR-ben.

6.5.4. A valamely kijelölt rendszerben „résztvevő” javasolt fogalommeghatározása az egyes szabályozott pénzügyi intézmények felsorolásán ([81]) kívül magában foglal minden, a felsoroltaktól eltérő szervezetet ([82]). A „rendszertag” kifejezést pedig ilyen szervezetként határozzák meg ([83]). A javasolt SFR-ben előírt, valamely rendszertag rendszer résztvevőjeként való elfogadására vonatkozó feltételek ([84]) nem pontosítják tovább a fogalommeghatározást, mivel eleve minden résztvevőnek teljesítenie kell ezeket a feltételeket. A „szervezet” kifejezést ezekben a rendelkezésekben jogi személyként lehetne pontosítani annak érdekében, hogy elkerülhető legyen az esetleges kétértelműség a tekintetben, hogy ez a kifejezés természetes személyekre is vonatkozik-e. A természetes személyeknek a „résztvevő” vagy a „rendszertag” fogalommeghatározásába való jövőbeli felvételét alapos hatásvizsgálatnak kell alávetni, többek között a 4.3. bekezdésben foglalt megfontolások fényében is.

6.5.5. A „transzfermegbízás” javasolt fogalommeghatározása ([85]) azt látszik sugallni, hogy a „könyvelési tétel vagy hasonló funkcióval rendelkező nyilvántartásban történő elektronikus rögzítés útján vagy más módon” történő rögzítés csak az értékpapírtranszfer-megbízásokra vonatkozna, az ilyen jogalkotási szándék szükségességével kapcsolatos magyarázat nélkül. Mivel a DLT pénzeszközök átutalására is használható, ezt a fogalommeghatározást ki kell terjeszteni.

6.5.6. Az „üzleti nap” javasolt fogalommeghatározása ([86]) és annak a javasolt SFR vonatkozó rendelkezéseiben való használata ([87]) nehezen alkalmazható lehet a folyamatosan, a hét minden napján, napi 24 órában működő rendszerekre, beleértve az azonnali fizetési rendszereket és potenciálisan a DLT-alapú rendszereket is. A fogalommeghatározást ezért ennek figyelembevételével felül lehetne vizsgálni.

6.6. *A DLT-rendszerek és a kiegyenlítés véglegessége közötti kölcsönhatás*

A javasolt SFR értelmében a DLT-t használó kijelölt rendszereknek „olyan mechanizmusokat kell bevezetni[ük], amelyek determinisztikus […] véglegességi időpontokat garantálnak” ([88]). A nem kívánt következmények elkerülése érdekében tovább kell pontosítani e rendelkezésnek a rendszerszabályokban foglalt jogi megállapodásokra nézve fennálló következményeit, valamint a DLT-alapú kiegyenlítés technológiai megoldásainak e követelménnyel való összeegyeztethetőségét, jobban különbséget téve a jogi és technológiai követelmények között.

6.7. *A kijelölt rendszerre a BRRD szerint vonatkozó védelemmel való kölcsönhatás*

A 2014/59/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv ([89]) (a továbbiakban: BRRD) több konkrét szempontból védelmet biztosít az elszámolások véglegességéről szóló irányelvvel összhangban kijelölt rendszerek számára ([90]). Az EKB azt javasolja, hogy a társjogalkotók adott esetben fontolják meg e védelemnek a javasolt SFR alapján nyilvántartásba vett harmadik országbeli rendszerekre történő kiterjesztését, különösen az ilyen rendszerek uniós résztvevői javára.

([80]) Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 2. cikke (1) bekezdésének 10. pontját.
([81]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdése 15. pontja a) alpontjának i–vi. alpontját.
([82]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdése 15. pontja a) alpontjának vii. alpontját.
([83]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 16. pontját.
([84]) Lásd a javasolt SFR 7. cikkének (2) bekezdését.
([85]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 20. pontját.
([86]) Lásd a javasolt SFR 2. cikke (1) bekezdésének 28. pontját.
([87]) Lásd a javasolt SFR 17. és 19. cikkét.
([88]) Lásd a javasolt SFR 21. cikkének (1) bekezdését.
([89]) Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/EU irányelve (2014. május 15.) a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról és a 82/891/EGK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2004/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK, 2011/35/EU, 2012/30/EU és 2013/36/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU és a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 190. o. ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Például a BRRD 44. cikkének (2) bekezdése, 69. cikkének (4) bekezdése, 70. cikkének (2) bekezdése és 71. cikkének (3) bekezdése.

6.8. *A pénzeszköz- és értékpapírtranszfer-megbízások végleges kiegyenlítésére vonatkozó nemzeti jogszabályokkal való kölcsönhatás*

A javasolt SFR kimondja, hogy a végleges kiegyenlítés időpontját „az egyes kijelölt rendszerek közös szabályai[…] és szabványosított eljárásai[…] szerint […], a tulajdonjog és egyéb jogok átruházására alkalmazandó joggal összhangban” ([91]) kell meghatározni. Az interoperábilis rendszerek üzemeltetőinek a lehető legnagyobb mértékben biztosítaniuk kell az összes érintett interoperábilis rendszer szabályainak összehangolását ([92]). Ezen túlmenően az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozhat ki a végleges kiegyenlítés időpontjának meghatározására vonatkozó szabályok megállapítása céljából ([93]). Tekintettel arra, hogy a tulajdonjog és egyéb jogok átruházására irányadó jog az Unióban nincs harmonizálva (és a Bizottság nem javasolja azok harmonizálását), az EKB értelmezése szerint a rendszerüzemeltetőkre rótt kötelezettségek csak az alkalmazandó nemzeti jogi rendelkezések pontos rögzítésére vonatkozó kötelezettségként értelmezhetők, és az ESMA szabályozástechnikai standardjai csak megkönnyíthetik az e kötelezettségnek való megfelelést, nem határozhatják meg a végleges kiegyenlítés javasolt SFR szerinti időpontját ([94]).

7. **A kriptoeszközök piacai**

7.1. *A kriptoeszköz-szolgáltatók felügyeleti keretének javítása – a kriptoeszköz-szolgáltatók ESMA általi felügyelete*

7.1.1. Az EKB üdvözli a Bizottság arra irányuló javaslatát, hogy erősítsék meg a kriptoeszköz-szolgáltatók felügyeleti keretét azáltal, hogy az illetékes nemzeti hatóságokról az ESMA-ra ruházzák át az összes kriptoeszköz-szolgáltató engedélyezésére, nyomon követésére és az azokkal kapcsolatos végrehajtásra vonatkozó hatásköröket ([95]). Ez az intézkedés biztosítani fogja a felügyeleti konvergenciát, csökkenteni fogja a széttagoltságot és mérsékelni fogja a kriptoeszköz-piacok határokon átnyúló kockázatait, ezáltal támogatva a pénzügyi stabilitást és az egységes piac integritását. E célból az új keret kialakítása és végrehajtása során az ESMA-nak ki kell használnia a nemzeti hatóságok technikai hozzájárulását és szakértelmét. A bankok egyre inkább nyújtanak kriptoeszköz-szolgáltatásokat, és ezáltal működési és pénzügyi kapcsolatokat alakítanak ki a kriptoeszköz-szolgáltatókkal, különösen azokkal, amelyek többfunkciós csoportokként szerveződnek, határokon átnyúló vállalati struktúrákon belül összekapcsolva a letétkezelést, a kereskedést, az kiegyenlítést és más alapvető szolgáltatásokat. Amint azt az ERKT kiemelte, az ilyen csoportok nagyrészt az összevont felügyelet körén kívül működnek, felerősítve a csoporton belüli átterjedési csatornákat, és irányítási hiányosságokat, működési zavarokat vagy likviditási sokkokat közvetíthetnek a pénzügyi rendszerbe. Ez különösen így van azokban az esetekben, amikor az ilyen csoportok a bankok számára kritikus jelentőségű harmadik fél szolgáltatóként járnak el ([96]). További közvetett vagy közvetlen kitettségek erednek abból, hogy a bankok banki szolgáltatásokat kínálnak a kriptoeszköz-szolgáltatóknak, amelyek ügyfeleik pénzeszközeit bankoknál helyezik el, mivel a sokkok átadódhatnak az olyan bankokra, amelyek jelentős összegű betétet kapnak a kriptoeszköz-szolgáltatóktól. Ezek a strukturális sebezhetőségek rávilágítanak arra, hogy a kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozóan központosított uniós felügyeleti rendszerre van szükség, amely képes kezelni a jelentős tevékenységeket folytató kriptoeszköz-szolgáltatók jelentette rendszerszintű kockázatokat, megelőzni a bankrendszerbe való kockázatmigrációt és megőrizni a pénzügyi stabilitást. E célkitűzések támogatása érdekében az EKB javasolja a kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozó prudenciális követelményekkel kapcsolatos bizottsági javaslatok technikai pontosítását, beleértve a jogszabályban előírt könyvvizsgálati követelményekre és a kockázatérzékeny szavatolótőke bevezetésére vonatkozó javaslatokat is.

7.1.2. Az EKB javasolja továbbá, hogy a MiCAR-ban tartsák meg a jelentős kriptoeszköz-szolgáltatók kategóriáját, és a meglévő kritériumokat bővítsék ki oly módon, hogy azok között szerepeljenek a jelentőség objektív mérőszámai (például méret, határokon átnyúló tevékenység, rendszerszintű relevancia, a platformok kereskedési volumene, a pénzeszközökre átváltott volumen, valamint a csoportszintű tevékenységek figyelembevétele). Rendelkezni kell a jelentős kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozó kritériumoknak az azok alkalmazása során szerzett tapasztalatok alapján történő rendszeres felülvizsgálatáról. Az összetett, nem konszolidált csoportstruktúrákból és a szoros kapcsolatban álló felekből eredő kockázatok és szabályozási arbitrázslehetőségek kezelése érdekében a jelentős kriptoeszköz-szolgáltatókat fel kell kérni arra, hogy hozzanak létre közbenső anyavállalatot az Unióban ([97]), és biztosítsák, hogy csoportszintű helyreállítási tervekkel rendelkezzenek. A közbenső anyavállalat Unión belüli létrehozására vonatkozó követelményt minden olyan esetben is alkalmazni kell, amikor egy harmadik országbeli vállalkozás az Unióban hitelintézetet és kriptoeszköz-szolgáltatót és/vagy elektronikuspénz-tokeneket vagy eszközalapú tokeneket kibocsátó elektronikuspénz-kibocsátó intézményt egyaránt ellenőriz.

([91]) Lásd a javasolt SFR 21. cikkének (1) bekezdését.
([92]) Lásd a javasolt SFR 21. cikkének (2) bekezdését.
([93]) Lásd a javasolt SFR 21. cikkének (3) bekezdését.
([94]) Lásd a javasolt SFR 21. cikkének (1) bekezdését.
([95]) Lásd a javasolt keretrendelet 9. cikkének 22. pontját, amely új 6. fejezettel egészíti ki a MiCAR VII. címét.
([96]) Lásd még: ERKT, „Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups”, 2025. október, elérhető az ERKT honlapján: www.esrb.europa.eu.
([97]) A hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2013. június 26-i 2013/36/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 176., 2013.6.27., 338. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj, a továbbiakban: CRD) 21b. cikkéhez hasonlóan.

7.1.3. A jelentős kriptoeszköz-szolgáltatóktól azt is el kell várni, hogy a) fokozott belső kontrollokat és kockázatkezelési intézkedéseket alkalmazzanak, többek között az összeférhetetlenség eseteinek kezelése tekintetében; b) megbízható javadalmazási kereteket fogadjanak el; c) esetükben előzetes felügyeleti jóváhagyásra legyen szükség az igazgatók és a felső vezetés kinevezése tekintetében; és d) mind a szervezet, mind a csoport szintjén fokozott közzétételt és jelentéstételt valósítsanak meg.

7.1.4. Az EKB javasolja továbbá a MiCAR VII. mellékletének felülvizsgálatát annak biztosítása érdekében, hogy az átfogóan lefedje valamennyi kriptoeszköz-szolgáltató tevékenységeit, beleértve a letétkezelést, a kereskedést és a kiegyenlítést, valamint javasolja az ESMA pénzbírságok, kényszerítő bírságok kiszabására és a szolgáltatások felfüggesztésére vonatkozó hatáskörének tisztázását.

7.1.5. Az EKB két záró megjegyzést kíván tenni. Először is, az EKB emlékeztet arra, hogy a MiCAR két célja a befektetők védelme és a tisztességes verseny biztosítása. Erre tekintettel a MiCAR tiltja a MiCAR-nak nem megfelelő stabil kriptopénzekre vonatkozó nyilvános ajánlattételt az Unióban. E tilalom ellenére bizonyítékok vannak arra, hogy az Unióban MiCAR szerinti szolgáltatásokat nyújtanak a MiCAR által nem megengedett stabil kriptopénzek tekintetében, beleértve olyan stabil kriptopénzeket is, amelyek stabilizációs mechanizmusa nem tartalékeszközök tartásán, hanem algoritmikus modelleken alapul. Ez aláássa a befektetők védelmét, és fenyegetést jelenthet a fizetési rendszerek zavartalan működésére, a monetáris transzmisszióra és a monetáris szuverenitásra nézve is. Ennek megfelelően az EKB ajánlja a stabil kriptopénzekre vonatkozó „ajánlattétel" körébe tartozó szolgáltatások tisztázását, hogy elkerülhető legyen a széttagoltság, és elhárítható legyen annak kockázata, hogy egyes kriptoeszköz-szolgáltatók az ajánlattételhez nem kapcsolódó szolgáltatások nyújtása és a nyilvános ajánlattétel közötti határvonalon egyensúlyozva nyilvános ajánlattételt hajtanak végre. Másodszor, az EKB emlékeztet arra, hogy a Bizottságnak időközi jelentést kell benyújtania az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a MiCAR alkalmazásáról, adott esetben jogalkotási javaslat kíséretében ([98]). Az EKB üdvözli ezt a fontos lehetőséget arra, hogy a releváns piaci fejlemények figyelembevételével elvégezzék a MiCAR átfogó felülvizsgálatát, és készen áll arra, hogy szakértelmével hozzájáruljon ehhez a felülvizsgálathoz. Alapvető fontosságú például a keret módosítása a kriptoeszköz-szolgáltatók jelentéstételi kötelezettségeinek fokozása, valamint annak biztosítása érdekében, hogy a szabályozási keret lehetővé tegye további intézkedések elfogadását az eszközalapú tokenek és elektronikuspénz-tokenek – különösen harmadik országbeli szervezetek általi – kibocsátásából és forgalmából eredő, a pénzügyi stabilitással kapcsolatos aggályok kezelése érdekében.

7.2. *A fő tevékenységként kriptoeszköz-szolgáltatásokat nyújtó szervezetek felügyeletének ESMA-ra való átruházása*

Az EKB támogatja azt a javaslatot, hogy a kriptoeszköz-szolgáltatói engedélytől eltérő engedély alapján engedélyezett szervezetek felügyeletét ruházzák át az ESMA-ra, amint a kriptoeszköz-szolgáltatások nyújtása az adott szervezet fő tevékenységévé válik. A kettős felügyeleti forgatókönyv esetén alapvető fontosságú lesz az ESMA és az érintett illetékes hatóság közötti jól strukturált együttműködés, amely a felelősségi körök egyértelműen meghatározott – és közösen kidolgozott együttműködési megállapodásokban dokumentált – elosztásán alapul, amelynek működőképességét megfelelően biztosítják, például közös felügyeleti csoportokon keresztül. Emellett pontosítani lehetne az ilyen átruházást kiváltó küszöbértékek meghatározását. Először is, annak biztosítása érdekében, hogy a küszöbértékek meghatározása a pénzügyi és nem pénzügyi tevékenységeket ötvöző vállalkozásokra is vonatkozzon, az figyelembe vehetné az ilyen szervezetek által az Unióban végzett összes pénzügyi szolgáltatási tevékenységet. Ezenkívül előfordulhat, hogy az egyetlen mérőszámra, például az árbevétel 50 %-ára való támaszkodás nem veszi megfelelően figyelembe azokat az üzleti modelleket, amelyek esetében a fő kockázati tényező a műveletek volumene, nem pedig a bevétel (például letétkezelés, kereskedési helyszín). Fontolóra lehetne venni a kriptoeszközökkel és származtatott termékekkel folytatott saját számlás kereskedést, valamint a kriptoeszközökben történő hitelezést és kölcsönnyújtást is, mivel ezek a tevékenységek olyan lényeges kockázatokat idézhetnek elő, amelyeket az árbevétel alapú megközelítés nem ragad meg. Az ESMA és a más illetékes hatóságok közötti együttműködési megállapodásoknak biztosítaniuk kell a zökkenőmentes átmenetet és a fennmaradó tevékenységek hatékony felvigyázását. Végezetül az EKB javasolja annak egyértelművé tételét, hogy a hitelintézetek esetében a kriptoeszköz-szolgáltatói tevékenységekre vonatkozó, a piaci visszaélés elleni nyomon követéssel kapcsolatos követelmények érvényesítése és a kapcsolódó végrehajtás is átruházható az ESMA-ra, mivel ezek a tevékenységek nem tartoznak az 1024/2013/EU tanácsi rendelet ([99]) hatálya alá. Ugyanakkor az ESMA-nak bármely felügyeleti intézkedés elfogadása vagy végrehajtási intézkedés kezdeményezése előtt tájékoztatnia kell a CRD szerinti illetékes hatóságot, tekintettel ezeknek az intézmény megbízhatóságára gyakorolt lehetséges hatásaira, továbbá koordinálniuk kell a vonatkozó megbízatásuk szerinti intézkedéseket.

([98]) Lásd a MiCAR 140. cikkét.

([99]) A Tanács 1024/2013/EU rendelete (2013. október 15.) az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról (HL L 287., 2013.10.29., 63. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Eszközkezelés**

8.1. Az EKB teljes mértékben támogatja a bizottsági javaslatok azon elemeit, amelyek célja, hogy a szabályozási keret további harmonizációja révén felszámolják az európai eszközkezelési ágazat határokon átnyúló integrációját korlátozó akadályokat. Ezeknek az erőfeszítéseknek végső soron egy egységes szabálykönyvhöz és az ágazaton belüli fokozott felügyeleti konvergenciához kell vezetniük. Egy integrált és kevésbé széttagolt szektor elősegítené az EKB és az eurorendszer célkitűzéseit és feladatait. Először is, egy integrált eszközkezelési ágazat elősegítheti a monetáris politika transzmisszióját az egész euroövezetben ([100]), és előmozdíthatja a magánszektor határokon átnyúló kockázatmegosztását, ezáltal csökkentve az eurorendszerre azzal kapcsolatban nehezedő terhet, hogy az idioszinkratikus sokkokra válaszul anticiklikus stabilizációt biztosítson ([101]). Másodszor, a határokon átnyúló tőkeáramlást jelenleg gátló akadályok felszámolása segíthet enyhíteni az euroövezet pénzügyi széttagoltságát. Harmadszor, egy integráltabb felügyeleti keret, amely felügyeleti szempontból egyenlő versenyfeltételeket biztosít, és szilárd makroprudenciális eszközökkel rendelkezik, fokozhatja a nem banki pénzügyi közvetítő ágazat rezilienciáját ([102]), ezáltal védve a pénzügyi stabilitást. Ez támogatná az EKB bankfelügyeleti hatóságkénti feladatait is, tekintettel a bankok és a nem bankok közötti növekvő összefonódásokra ([103]).

8.2. Ezen okokból az EKB különösen a bizottsági javaslatok következő elemeit támogatja: a) az ESMA felhatalmazása arra, hogy az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) és az alternatív befektetési alapok (ABA-k) határokon átnyúló forgalmazásával foglalkozó központként járjon el ([104]), és együttműködési platformokat hozzon létre az uniós jognak való megfelelés biztosítása, valamint az eltérő vagy hiányos felügyeleti gyakorlatok kezelése érdekében ([105]); b) az egész Unióra kiterjedő letétkezelői útlevél bevezetése, amely lehetővé teszi az ÁÉKBV-k és az alternatívbefektetésialap-kezelők (ABAK-ok) számára, hogy az Unión belül bárhol található letétkezelőt jelöljenek ki, és lehetővé teszi a letétkezelők számára, hogy határokon átnyúlóan kínálják szolgáltatásaikat ([106]), ami magában foglalja a bizottsági javaslatokban szereplő azon biztosítékokat, amelyek szerint a letétkezelői útlevél csak a hitelintézetként vagy befektetési vállalkozásként engedélyezett letétkezelőkre alkalmazandó, amelyek prudenciális követelmények és felügyelet hatálya alá tartoznak, valamint az ÁÉKBV- és az ABAK-irányelvben szabályozottak szerint a letétkezelői feladatok egységesebb felügyelete alatt állnak; továbbá c) az alapkezelő társaságok és ABAK-k uniós csoportja fogalmának bevezetése ([107]), beleértve annak egyértelművé tételét, hogy bizonyos csoporton belüli megállapodások nem minősülnek átruházásnak ([108]). Ugyanakkor fontos lesz az uniós csoportokkal kapcsolatos felügyeleti konvergencia és együttműködés megerősítése is annak biztosítása érdekében, hogy a funkciók csoporton belüli központosítása ne vezessen felügyeleti vakfoltokhoz, illetve ne hozzon létre egyedi hibapontot ott, ahol a kritikus funkciók találhatók.

([100]) Lásd az EKB monetáris politikai stratégiájának 2025. évi értékelését, amely kiemelte, hogy figyelembe kell venni a monetáris transzmisszió lehetséges változásait, amelyek például strukturális tényezőkhöz, így a nem banki pénzügyi közvetítés növekedéséhez, vagy a transzmisszió – például a széttagoltság vagy a piaci stressz miatti – gyengüléséhez kapcsolódnak. Lásd még: EKB (2021), „Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities", ECB Occasional Paper Series, 270. szám. Elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([101]) Lásd: EKB (2018), „Risk sharing in the euro area", Economic Bulletin, 3. szám, amely kiemelte a hatékony és integrált pénzügyi piacoknak az euroövezeten belüli hatékony magánszektorbeli kockázatmegosztás alapvető előfeltételeként betöltött szerepét. Elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([102]) Lásd: az Európai Központi Bank CON/2022/26 véleménye (2022. augusztus 9.) az átruházásra vonatkozó megállapodásokra, a likviditásikockázat-kezelésre, a felügyeleti adatszolgáltatásra, a letétkezelői és letéti őrzési szolgáltatások nyújtására, valamint az alternatív befektetési alapok általi hitelnyújtásra vonatkozó irányelv iránti javaslatról (HL C 379., 2022.10.3., 1. o.).

([103]) Lásd: EKB (2025), Financial Stability Review, 4. fejezet, amely a bankok és a nem banki pénzügyi közvetítők közötti kapcsolatokból eredő rendszerszintű kockázatot vizsgálja, elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

([104]) Lásd a javasolt keretrendelet 6. cikkének 10. pontját, amely felváltja a kollektív befektetési vállalkozások határokon átnyúló forgalmazásának megkönnyítéséről, valamint a 345/2013/EU, a 346/2013/EU és az 1286/2014/EU rendelet módosításáról szóló, 2019. június 20-i (EU) 2019/1156 európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 188., 2019.7.12., 55. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj) 12. cikkét.

([105]) Lásd a javasolt keretrendelet 1. cikkének 16. pontját, amely új 19a. cikkel egészíti ki az ESMA-rendeletet.

([106]) Lásd a javasolt keretirányelv 1. cikkének 16. pontját és 2. cikkének 11. pontját, amelyek az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló, 2009. július 13-i 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 302., 2009.11.17., 32. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj, a továbbiakban: ÁÉKBV-irányelv) 23. cikkének (1) bekezdését, illetve az alternatívbefektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról szóló, 2011. június 8-i 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 174., 2011.7.1., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj, a továbbiakban: ABAK-irányelv) 21. cikkének (5) bekezdését módosítják.

([107]) Lásd a javasolt keretirányelv 1. cikkének 2. pontját és 2. cikkének 1. pontját, amelyek az ÁÉKBV-irányelv 2. cikkének (1) bekezdését új v) ponttal, illetve az ABAK-irányelv 4. cikkének (1) bekezdését új av) ponttal egészítik ki. Az alapkezelő társaságok és ABAK-ok uniós csoportjának fogalmát kifejezetten a bizottsági javaslatokban meghatározott célokra vezetik be, az elkülönül a bankokra és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális keretek szerinti csoport fogalmától, és nem sérti azt.

([108]) Lásd a javasolt keretirányelv 1. cikkének 8. pontját és 2. cikkének 10. pontját, amelyek az ÁÉKBV-irányelv 13. cikkének (3) bekezdését, illetve az ABAK-irányelv 20. cikkének (6a) bekezdését módosítják.

8.3. Az EKB üdvözli a Bizottság arra irányuló javaslatát, hogy az (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelettel ([109]) összhangban kibocsátott értékpapírosításokba (azaz egyetlen kibocsátó által végrehajtott egyszerű, átlátható és egységesített (STS) értékpapírosításba) befektető ÁÉKBV-kre vonatkozó korlátot a jelenlegi 10 %-ról magasabb, 15 %-os korlátra emeljék ([110]). Ez a módosítás összhangban áll az értékpapírosítási keretrendszer működésének javítására irányuló közelmúltbeli bizottsági javaslatokkal ([111]). Az EKB úgy véli, hogy a javasolt megemelt korlát támogathatja a befektetők értékpapírosítási piacon való részvételét, és azt ajánlja, hogy a korlátot tovább lehetne emelni, például 20 %-ra. Mindemellett az EKB hangsúlyozza, hogy ezt a korlátot nem szabad teljesen megszüntetni vagy túlzott mértékben emelni, mivel fontos szakpolitikai célokat szolgál, így a megfelelő kockázatkezelés és befektetővédelem megfelelő biztosítékainak fenntartását, különösen a lakossági befektetők számára. Emellett az értékpapírosítási piacon történő befektetések további támogatása érdekében a 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletben ([112]) az ABA-kra vonatkozóan meghatározott átvilágítási követelményeket össze kell hangolni a befektetőkre vonatkozó azon egyszerűbb és arányosabb átvilágítási követelményekkel, amelyeket az értékpapírosítási keretrendszer működésének javítására irányuló bizottsági javaslatokkal összefüggésben javasoltak.

8.4. Az EKB üdvözli, hogy a bizottsági javaslatok növelni fogják az ESMA felügyeleti konvergenciában betöltött szerepét az eszközkezelési ágazat tekintetében. Az EKB különösen üdvözli, hogy az ESMA hatáskört fog kapni az alapkezelő társaságok és ABAK-ok nagy uniós csoportjai éves felülvizsgálatának elvégzésére ([113]). Ezek az éves felülvizsgálatok előrelépést jelentenek az ágazat határokon átnyúló működését gátló akadályok értékelése és kezelése, valamint a potenciális kockázatok megfelelő figyelembevételének és kezelésének biztosítása felé. A méret és a határokon átnyúló tevékenység alapján a legnagyobb csoportokra való összpontosítás arányos, és a legrelevánsabb szervezeteket ragadja meg. Az EKB néhány technikai pontosítást javasol a felülvizsgálatok hatókörével és gyakoriságával kapcsolatban azok hatékonyságának biztosítása érdekében, összhangban az ESMA-nak az ESMA-rendelet szerinti célkitűzésével és hatásköreivel.

8.5. Az EKB hangsúlyozza, hogy az eszközkezelési ágazat további integrációja nagyobb mértékű határokon átnyúló, a pénzügyi stabilitást érintő továbbterjedési kockázatokkal is jár. A megtakarítási és beruházási unió előnyeinek elérése érdekében a tőkepiacoknak reziliens és fenntartható finanszírozási forrást kell jelenteniük, különösen stresszhelyzetben. Ehhez olyan prudenciális keretre van szükség, amely képes feltárni és kezelni a felmerülő rendszerszintű kockázatokat a pénzügyi rendszer egészében. Ezért az alapok és alapkezelők javasolt integráltabb felügyeletét az uniós makroprudenciális keret – az ÁÉKBV-irányelv és az ABAK-irányelv célzott módosítása révén történő – felülvizsgálatának kell kísérnie, amely a mikroprudenciális felvigyázás mellett makroprudenciális megközelítés kidolgozására irányul. Amint azt az eurorendszer az Európai Bizottságnak a nem banki pénzügyi közvetítésre vonatkozó makroprudenciális politikákról folytatott konzultációjára adott válaszában felvázolta, ilyen célzott módosításokra van szükség az egész ágazatra kiterjedő nyomon követés, az előretekintő kockázatértékelések és szükség esetén a pénzügyi stabilitás megőrzését célzó megelőző intézkedések aktiválásának jobb lehetővé tétele érdekében ([114]).

8.6. Végezetül az EKB az ÁÉKBV-irányelv és az ABAK-irányelv információcserére vonatkozó rendelkezéseinek célzott módosítását javasolja annak érdekében, hogy tisztázzák és javítsák az EKB és a KBER más érintett tagjai hozzáférését az ÁÉKBV-kre és az ABAK-okra vonatkozó adatokhoz. Erre a megalapozottabb monetáris politikai

([109]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/2402 rendelete (2017. december 12.) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 347., 2017.12.28., 35. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Lásd a javasolt keretirányelv 1. cikkének 27. pontját, amely az ÁÉKBV-irányelv 56. cikkének (2) bekezdését módosítja.

([111]) COM(2025) 826 final, COM(2025) 825 final és Ares(2025)4808223. Lásd: az Európai Központi Bank CON/2025/35 véleménye (2025. november 11.) a) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, valamint az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról szóló (EU) 2017/2402 rendelet módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról, b) a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről szóló 575/2013/EU rendelet értékpapírosítási kitettségekre vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról, és c) az (EU) 2015/61 felhatalmazáson alapuló rendeletnek a hitelintézetek likviditási pufferében lévő értékpapírosításokra vonatkozó elismerési feltételek tekintetében történő módosításáról szóló felhatalmazáson alapuló rendelet iránti javaslattervezetről (HL C, C/2026/503, 2026.1.23., ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) A Bizottság 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete (2012. december 19.) a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 83., 2013.3.22., 1. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Lásd a javasolt keretirányelv 1. cikkének 47. pontját és 2. cikkének 21. pontját, amelyek az ÁÉKBV-irányelvet új 110b. és 110c. cikkel, illetve az ABAK-irányelvet új 47a. és 47b. cikkel egészítik ki.

([114]) Lásd: Eurosystem response to EU Commission's consultation on macroprudential policies for non-bank financial intermediation (NBFI), 2024. november, és ESCB reply to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets, 2025. június, elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

döntések biztosítása, a pénzügyi stabilitási értékelések következetességének, időszerűségének és minőségének javítása, a makroprudenciális politikák kialakításának és értékelésének támogatása, valamint az esetleges határokon átnyúló szivárgások nyomon követésének javítása érdekében van szükség ([115]). Ezenkívül ez a hozzáférés megszüntetné a párhuzamos adatszolgáltatási követelmények szükségességét, és ezáltal hozzájárulna az egyszerűsítéshez és a piaci szereplők adatszolgáltatási terheinek csökkentéséhez.

9. **Kereskedési helyszínek**

Az EKB támogatja a Bizottság arra irányuló javaslatait, hogy az ESMA-t közvetlen felügyeleti hatáskörökkel ruházzák fel a számottevő határokon átnyúló dimenzióval rendelkező jelentős kereskedési helyszínek tekintetében. Az európai szintű közvetlen felügyelet hozzá fog járulni a következetes felügyeleti standardok biztosításához, ami viszont hozzájárulhat az egyenlő versenyfeltételek biztosításához és az uniós kereskedési helyszínek jelenlegi nagyfokú széttagoltságának kezeléséhez. Ezen túlmenően az EKB támogatja a páneurópai piacműködtetőkre vonatkozó keretrendszernek a bizottsági javaslatok alapján történő létrehozását ([116]). Végezetül az EKB támogatja a szabályozási követelmények MiFID-ből MiFIR-be történő áthelyezését, ami korlátozni fogja az uniós jog alkalmazásában mutatkozó nemzeti eltéréseket, és csökkenteni fogja azokat a jogi és működési akadályokat, amelyek jelenleg akadályozzák a kereskedési helyszínek határokon átnyúló szolgáltatásnyújtását. A bizottsági javaslatok e vetületei együttesen támogatni fogják az ágazat konszolidációját és határokon átnyúló integrációját, végső soron hozzájárulva az uniós tőkepiacok fokozott piaci mélységéhez, likviditásához és átláthatóságához.

Ahol az EKB a javaslatok módosítását ajánlja, a konkrét szövegezési javaslatokat külön technikai munkadokumentum tartalmazza, amelyet az azokhoz fűződő magyarázó szöveg egészít ki. A technikai munkadokumentum angol nyelven elérhető az EUR-Lexen.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2026. április 9-én.

az EKB elnöke
Christine LAGARDE

([115]) Lásd a CON/2022/26 vélemény 4. bekezdését.

([116]) Lásd a javasolt keretrendelet 3. cikkének 3. pontját, amely új Ia. címmel egészíti ki a MiFIR-t.