III

(Pripravljalni akti)

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MNENJE EVROPSKE CENTRALNE BANKE

z dne 19. februarja 2021

o predlogu uredbe o trgih kriptoimetij in spremembi Direktive (EU) 2019/1937

(CON/2021/4)

(2021/C 152/01)

Uvod in pravna podlaga

Evropska centralna banka (ECB) je 18. in 30. novembra 2020 prejela zahtevi Sveta Evropske unije oziroma Evropskega parlamenta za mnenje o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o trgih kriptoimetij in spremembi Direktive (EU) 2019/1937 ([1]) (v nadaljnjem besedilu: predlagana uredba).

Pristojnost ECB, da poda mnenje, izhaja iz členov 127(4) in 282(5) Pogodbe o delovanju Evropske unije, saj predlagana uredba vsebuje določbe, ki sodijo na področja iz pristojnosti ECB. Ta vključujejo zlasti izvajanje denarne politike, podpiranje nemotenega delovanja plačilnih sistemov, bonitetni nadzor kreditnih institucij in prispevek k nemotenemu vodenju politik pristojnih organov glede stabilnosti finančnega sistema v skladu s prvo in četrto alineo člena 127(2) ter členi 127(5), 127(6) in 282(1) Pogodbe. V skladu s prvim stavkom člena 17.5 Poslovnika Evropske centralne banke je to mnenje sprejel Svet ECB.

1. Splošne pripombe

1.1. ECB pozdravlja pobudo Evropske komisije, da se na ravni Evropske unije vzpostavi usklajen okvir za kriptoimetja ter povezane dejavnosti in storitve, ki je del svežnja o digitalnih financah ([2]), ki ga je Komisija sprejela 24. septembra 2020. ECB pozdravlja tudi cilj predlagane uredbe, da se obravnavajo različne ravni tveganja, ki jih predstavljajo posamezne vrste kriptoimetij, v ravnovesju s potrebo po podpiranju inovacij. Poleg tega ECB meni, da je usklajen okvir Unije ključen za preprečevanje razdrobljenosti na enotnem trgu. Pri nekaterih vidikih predlagane uredbe, ki se nanašajo na odgovornosti ECB, Eurosistema in Evropskega sistema centralnih bank (ESCB) v zvezi z izvajanjem denarne politike, nemotenim delovanjem plačilnih sistemov, bonitetnim nadzorom kreditnih institucij in finančno stabilnostjo, pa so potrebne nadaljnje prilagoditve.

1.2. V skladu s predlagano uredbo imajo kriptoimetja, zlasti obe podkategoriji žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov, jasno razsežnost nadomeščanja denarja glede na tri funkcije denarja kot menjalnega sredstva, hranilca vrednosti in obračunske enote. Opredelitev pojma „žeton, vezan na sredstva“ se nanaša na funkcijo hranilca vrednosti („... naj bi ohranjala stabilno vrednost z vezanostjo na vrednost več fiat valut ...“) ([3]), opredelitev pojma „e-denarni žeton“ pa se nanaša tako na funkcijo menjalnega sredstva kot funkcijo hranilca vrednosti („... ki se v glavnem

([1]) COM (2020) 593 final.

([2]) Sveženj za digitalne finance zajema strategijo za digitalne finance in zakonodajne predloge za zagotovitev konkurenčnega finančnega sektorja Unije, ki potrošnikom omogoča dostop do inovativnih finančnih produktov, hkrati pa zagotavlja varstvo potrošnikov in finančno stabilnost.

([3]) Glej točko 3 člena 3(1) predlagane uredbe.

uporablja kot menjalno sredstvo in ki naj bi ohranjala stabilno vrednost...") ([4]). Predlagana uredba poudarja funkcijo menjalnega sredstva pri e-denarnih žetonih, pri čemer ugotavlja, da so ti „namenjen[i] predvsem uporabi kot plačilno sredstvo, njihovo vrednost pa se prizadeva stabilizirati z vezanostjo na eno samo fiat valuto", in da so „[t]ako kot elektronski denar [...] taka kriptoimetja elektronska nadomestila za kovance in bankovce ter se uporabljajo za izvajanje plačil" ([5]). Navedeno razlago potrjuje dejstvo, da so finančni instrumenti, kakor so opredeljeni v Direktivi 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljnjem besedilu: direktiva MiFID II) ([6]), izključeni iz področja uporabe predlagane uredbe. Glede na to ECB razume, da sta pojma žetoni, vezani na sredstva, in e-denarni žetoni v predlagani uredbi v celoti ali delno opredeljena kot denarni nadomestek.

1.3. ECB pozdravlja splošno izključitev ECB in nacionalnih centralnih bank držav članic iz področja uporabe predlagane uredbe, kadar delujejo kot monetarni organ ([7]), skupaj z izključitvijo vseh kriptoimetij, ki jih centralne banke lahko izdajo v okviru svojih pristojnosti monetarnega organa, in vseh storitev v zvezi s kriptoimetji, ki jih centralne banke lahko opravljajo ([8]). ECB ugotavlja, da predlagana uredba vsebuje tudi pojma „valuta Unije" in „centralna banka izdajateljica" ([9]) ter da se v zakonodajnih predlogih Unije – če se predlagana uredba bere skupaj z drugo komponento svežnja o digitalnih financah, ki prav tako vsebuje ta dva pojma, tj. predlogom uredbe o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence ([10]) – jasno razlikuje med kriptoimetji in centralnobančnim denarjem ([11]). V predlagani uredbi bi bilo prav tako, da bi se izognili morebitni zmedi glede pravne narave in značilnosti kriptoimetij, ki (če in kadar) jih izdajo centralne banke, v razmerju do centralnobančnega denarja, koristno potrditi, da se predlagana uredba ne uporablja za izdajanje centralnobančnega denarja s strani centralnih bank na podlagi tehnologije razpršene evidence ali v digitalni obliki kot dopolnilo obstoječim oblikam centralnobančnega denarja, kar lahko ECB odobri v skladu s Pogodbo in Statutom Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (v nadaljnjem besedilu: Statut ESCB).

1.4. ECB v zvezi z opredelitvijo pojma „kriptoimetja", ki jo uvaja predlagana uredba, ugotavlja, da predlagana uredba vsebuje široko, vseobsegajočo opredelitev ([12]). Da pa bi se na nacionalni ravni izognili različnim razlagam tega, kaj je kriptoimetje v skladu s predlagano uredbo, bi bilo treba za podporo čezmejnega zagotavljanja storitev v zvezi s kriptoimetji in za vzpostavitev resnično usklajenega sklopa pravil za kriptoimetja področje uporabe predlagane uredbe dodatno pojasniti. Večja jasnost je potrebna zlasti pri razlikovanju med kriptoimetji, ki jih je mogoče označiti kot finančne instrumente (ki spadajo na področje uporabe direktive MiFID II), in tistimi, ki bi spadali na področje uporabe predlagane uredbe.

2. **Vidiki denarne politike in plačilnih sistemov**

2.1. *Vidiki denarne politike in z njo povezani denarni vidiki*

2.1.1. Drugače od kriptoimetij, ki se uporabljajo izključno kot plačilno sredstvo ali kot hranilec vrednosti, bi lahko imela kriptoimetja, ki izpolnjujejo obe navedeni funkciji, pomembne posledice za transmisijo denarne politike. ECB v tej zvezi izpostavlja prepoved plačevanja obresti na kriptoimetja iz predlagane uredbe ([13]) v skladu z ureditvijo drugih instrumentov, ki se večinoma uporabljajo kot plačilno sredstvo, na primer elektronski denar. V tem okviru bi lahko bila zaradi te prepovedi relativna privlačnost e-denarnih žetonov in žetonov, vezanih na sredstva, z vidika imetnika

([4]) Glej točko 4 člena 3(1) predlagane uredbe.
([5]) Glej uvodno izjavo 9 predlagane uredbe.
([6]) Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive (EU) 2011/61 (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).
([7]) Glej člen 2(3)(a) predlagane uredbe.
([8]) Glej uvodno izjavo 7 predlagane uredbe.
([9]) Glej člen 43(1) oziroma člen 112(5) predlagane uredbe.
([10]) Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence (COM/2020/594 final). Glej uvodni izjavi 16 in 24 ter člena 4(3) in 5(5).
([11]) Natančneje, v členu 4(3) predloga uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence so omenjeni „centralnobančni denar", „denar komercialnih bank", „denar komercialnih bank v obliki žetonov" in „e-denarni žetoni".
([12]) Opredelitev pojma „kriptoimetje" v predlagani uredbi je tako tehnološko specifična kot široka. Ta pristop se razlikuje od opredelitve kriptoimetij, ki je tehnološko nevtralna in natančna. Glej občasni zvezek zaposlenih v ECB št. 223/2019 z naslovom *Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, payments and market infrastructures*, ki je dostopen na spletni strani ECB na naslovu: www.ecb.europa.eu.
([13]) Glej člena 36 in 45 predlagane uredbe.

odvisna od okolja obrestnih mer. Ni mogoče popolnoma izključiti možnosti, da bi to lahko povzročilo prilive in odlive, kadar se okolje obrestnih mer bistveno spremeni, kar bi lahko imelo posledice za finančno stabilnost in transmisijo denarne politike.

2.1.2. Kriptoimetja s stabilno nominalno vrednostjo, ki se uporabljajo kot plačilno sredstvo in hranilec vrednosti, bi lahko vplivala na stabilnost in stroške financiranja kreditnih institucij z vlogami, kar bi lahko pomenilo izziv za zmožnost kreditnih institucij pri izpolnjevanju njihove vloge ekonomskega posrednika. Ker finančni sistem v euroobmočju temelji predvsem na kreditnih institucijah, lahko nenadni premiki v trdnosti bilance stanja kreditnih institucij negativno vplivajo na stabilnost kreditnih institucij in njihovo zmožnost kreditiranja ter s tem na transmisijo denarne politike, čeprav spremembe v finančnem sistemu, ki so posledica inovacij in konkurence, same po sebi niso nezaželene. Če bi se vloge v znatnem obsegu nadomeščale s kriptoimetji, bi morale kreditne institucije morda iskati druge vire financiranja, na primer na denarnem trgu in pri centralnih bankah, kar bi vplivalo na stroške financiranja za banke, referenčne obrestne mere na denarnem trgu in obseg bilance stanja centralnih bank.

2.1.3. Ob široki uporabi žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov bi se lahko povečalo povpraševanje po varnih sredstvih, kar bi lahko vplivalo na oblikovanje cen sredstev, vrednotenje zavarovanja, delovanje denarnega trga in izvajanje denarne politike. To lahko na koncu privede do pomanjkanja zavarovanja za operacije odprtega trga. Široka uporaba žetonov, vezanih na sredstva, za namene plačil lahko pomeni tudi izziv za vlogo plačil v eurih in celo ogrozi javno zagotavljanje funkcije denarja kot obračunske enote.

2.1.4. Poleg zgoraj navedenih vidikov denarne politike bi imeli po predlagani uredbi žetoni, vezani na sredstva, in e-denarni žetoni različne značilnosti, tudi – v zvezi z njihovo glavno funkcijo – pri sestavi rezervnih sredstev in pravicah imetnikov. V tej zvezi obstaja tveganje, da bi se žetoni, vezani na sredstva, in e-denarni žetoni zaradi njihove konkretne uporabe, skupaj s sistemskim pomenom, ki ga lahko pridobijo, dejansko izenačili s plačilnimi instrumenti, ne glede na njihovo domnevno glavno funkcijo ali uporabo po predlagani uredbi. Če bi se to zgodilo, bi morale za žetone, vezane na sredstva, in e-denarne žetone veljati podobne zahteve, da se prepreči tveganje regulativne arbitraže med zadevnimi ureditvami. Natančneje, ker so žetoni, vezani na sredstva, zaradi svoje zasnove in uporabe primerni za uporabo kot plačilno sredstvo, bi bilo primerno od izdajateljev zahtevati vsaj, da imetnikom žetonov, vezanih na sredstva, zagotovijo pravice do unovčenja pri izdajatelju ali iz rezervnih sredstev. Razmisliti bi veljalo tudi o oblikovanju *ad hoc* kategorije „plačilnih žetonov“, pri kateri bi za žetone, vezane na sredstva, veljale enake zahteve kot za izdajatelje e-denarnih žetonov. Poleg tega bi bilo primerno, da bi za primer pomembnih žetonov, vezanih na sredstva, ki bi se široko uporabljali za plačila v Uniji, za izdajatelje pomembnih žetonov, vezanih na sredstva, veljale enake zahteve za pridobitev dovoljenja kot za izdajatelje e-denarnih žetonov, kadar bi bilo to po mnenju Evropskega bančnega organa (EBA) primerno v skladu z merili za razvrstitev, ki jih je treba podrobneje opredeliti v regulativnih tehničnih standardih.

Predlagana uredba določa tudi, da lahko pristojni organ med drugim zavrne izdajo dovoljenja izdajatelju žetonov, vezanih na sredstva, če lahko poslovni model izdajatelja resno ogrozi finančno stabilnost, transmisijski mehanizem denarne politike ali monetarno suverenost ([14]). Kadar je ureditev z vezavo na sredstva enakovredna plačilnemu sistemu ali shemi, bi morala biti ocena takega potencialnega ogrožanja izvajanja denarne politike in nemotenega delovanja plačilnih sistemov v izključni pristojnosti ECB (ali nacionalne centralne banke izdajateljice ustrezne valute Unije). V primeru eura je to zato, ker lahko potencialna grožnja negativno vpliva na opravljanje temeljnih nalog Eurosistema po Pogodbi, zlasti na izvajanje denarne politike Unije in podpiranje nemotenega delovanja plačilnih sistemov. Ta tveganja bi lahko na koncu vplivala na uresničevanje poglavitnega cilja Eurosistema v skladu s Pogodbo, da ohranja stabilnost cen. Glede na ključne vidike, ki naj bi jih ECB ocenila v postopku izdaje dovoljenj izdajateljem žetonov, vezanih na sredstva, posredovanje ECB na navedenih področjih iz izključne pristojnosti ECB ne bi smelo biti omejeno na izdajo nezavezujočega mnenja. Kadar lahko žetoni, vezani na sredstva, vplivajo na izvajanje denarne politike ali nemoteno delovanje plačilnih sistemov v državah članicah, katerih valuta ni euro, bi morale po enaki logiki imeti možnost izdati zavezujoče mnenje tudi centralne banke teh držav članic, ki v skladu s Pogodbo ohranjajo pooblastila na področju denarne politike v skladu z nacionalnim pravom. Glede na navedeno ECB predlaga, da se predlagana uredba ustrezno spremeni. Poleg tega ECB meni, da bi bilo treba dodatno proučiti

([14]) Glej člen 19(2)(c) predlagane uredbe.

ustreznost sedanjega zakonodajnega okvira v skladu z Direktivo 2009/110/ES Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljnjem besedilu: direktiva o elektronskem denarju) ([15]). Zlasti pojav pomembnih e-denarnih žetonov upravičuje vključenost ECB (ali ustrezne centralne banke države članice, katere valuta ni euro) na podoben način, kot je bil predlagan v zvezi z izdajo dovoljenj izdajateljem žetonov, vezanih na sredstva. Pri izdaji e-denarnih žetonov, zlasti če so razvrščeni kot pomembni, je potrebna natančna ocena posledic za denarno politiko in nemoteno delovanje plačilnih sistemov.

Poleg tega pooblastilo pristojnega organa, da zavrne izdajo dovoljenja, kadar poslovni model izdajatelja žetonov, vezanih na sredstva, resno ogroža finančno stabilnost, transmisijski mehanizem denarne politike ali monetarno suverenost, predpostavlja, da je pristojni organ v fazi izdaje dovoljenja zmožen taka tveganja natančno predvideti, kar morda ne bo mogoče zaradi odvisnosti obsega tveganj od obsega uporabe žetona. V tej zvezi se zdi, da predlagana uredba ne zagotavlja enakovrednega orodja, ki bi pristojnemu organu omogočalo, da se odzove, če žeton, vezan na sredstva, med svojo življenjsko dobo začne ogrožati finančno stabilnost, transmisijski mehanizem denarne politike ali monetarno suverenost. Zato ECB predlaga, da se pristojni organi pooblastijo tudi za sprejetje vseh ustreznih ukrepov za zagotovitev pravilnega izvajanja denarne politike in podpiranje nemotenega delovanja plačilnih sistemov, ter da bi morali ravnati v skladu z mnenji ECB in ustreznih centralnih bank o teh konkretnih vidikih. V predlagano uredbo bi bilo treba vključiti dodatne mehanizme za spodbujanje izdajateljev k omejevanju obsega izdaje, vključno z zahtevami za stresno testiranje z morebitnimi kapitalskimi pribitki (glej odstavek 3.2.3 spodaj).

2.1.5. Poleg tega so v predlagani uredbi večkrat omenjene „fiat valute, ki so zakonito plačilno sredstvo“. V skladu s Pogodbama in monetarnim pravom Unije je euro enotna valuta euroobmočja, tj. tistih držav članic, ki so euro sprejele kot svojo valuto. Pri tistih državah članicah, ki eura niso sprejele kot svojo valuto, pa se Pogodbi dosledno sklicujeta na valute teh držav članic. Pogodbi se na euro ali valute držav članic nikjer ne sklicujeta kot na „fiat“ valute. Poleg tega imajo status zakonitega plačilnega sredstva eurobankovci in eurokovanci, ki jih izdajo ECB in NCB. Ti bankovci in kovanci so denominirani v eurih in so kot taki apoeni enotne valute. Glede na navedeno se v pravnem besedilu Unije ni primerno sklicevati na „fiat valute, ki so zakonito plačilno sredstvo“. Namesto tega bi se morala predlagana uredba sklicevati na „uradne valute“, v katerih so zakonita plačilna sredstva izražena ([16]).

2.1.6. Predlagana uredba vsebuje tudi določbe o ureditvi zaščite, ki jo morajo vzpostaviti ponudniki storitev v zvezi s kriptoimetji ([17]). Zlasti določa, da se denarna sredstva strank nemudoma deponirajo pri centralni banki ali kreditni instituciji. Čeprav so določbe o zaščiti dobrodošle, dostop kreditnih institucij do računov pri centralni banki v okviru operacij denarne politike Eurosistema ali za poravnavo transakcij podsistemov v okviru delovanja sistema TARGET2 temelji na merilih primernosti in pogojih iz veljavnih smernic ECB ([18]). Zato morajo biti ponudniki storitev v zvezi s kriptoimetji primerne nasprotne stranke Eurosistema ali poslovati prek korespondenčne banke z računom pri zadevni centralni banki Eurosistema. Podobno ureditev imajo lahko tudi druge centralne banke ESCB. Glede na navedeno bi bilo treba v predlagani uredbi pri sklicevanju na ureditev zaščite pri centralni banki določiti, da bo ta ureditev vzpostavljena le, če bodo izpolnjeni ustrezna merila primernosti in pogoji za odprtje računa.

([15]) Direktiva 2009/110/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti ter nadzoru skrbnega in varnega poslovanja institucij za izdajo elektronskega denarja ter o spremembah direktiv 2005/60/ES in 2006/48/ES in razveljavitvi Direktive 2000/46/ES (UL L 267, 10.10.2009, str. 7).

([16]) Glej preambulo in člen 3(4) Pogodbe o Evropski uniji; člene 119(2), 140(3) in 282(4) Pogodbe ter člene 2, 10 in 11 Uredbe Sveta (ES) št. 974/98 z dne 3. maja 1998 o uvedbi eura (UL L 139, 11.5.1998, str. 1). Glej tudi opredelitev pojma „valuta“ v točki (a) člena 2 Direktive (EU) 2014/62 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o kazenskopravni zaščiti evra in drugih valut pred ponarejanjem ter o nadomestitvi Okvirnega sklepa Sveta 2000/383/PNZ (UL L 151, 21.5.2014, str. 1).

([17]) Glej člen 63(3) predlagane uredbe.

([18]) Smernica Evropske centralne banke (EU) 2015/510 z dne 19. decembra 2014 o izvajanju okvira denarne politike Eurosistema (ECB/2014/60) (UL L 91, 2.4.2015, str. 3); Smernica Evropske centralne banke z dne 5. decembra 2012 o transevropskem sistemu bruto poravnave v realnem času (TARGET2) (ECB/2012/27) (UL L 30, 30.1.2013, str. 1).

2.2. *Vidiki plačilnih sistemov*

2.2.1. Pogodba in Statut ESCB določata, da Eurosistem v okviru svojih nalog izvaja pregled klirinških in plačilnih sistemov, kar je tesno povezano z njegovimi temeljnimi nalogami s področja denarne politike. V skladu s četrto alineo člena 127(2) Pogodbe, ki se ponovi v členu 3(1) Statuta, je ena od temeljnih nalog ESCB „podpirati nemoteno delovanje plačilnih sistemov". Pri izvajanju te temeljne naloge „ECB in nacionalne centralne banke lahko ustvarijo možnosti in ECB lahko sprejme predpise za zagotovitev učinkovitih in zanesljivih klirinških in plačilnih sistemov znotraj Unije in z drugimi državami" ([19]). ECB je v skladu s svojo pregledniško vlogo sprejela Uredbo Evropske centralne banke (EU) št. 795/2014 (ECB/2014/28) (v nadaljnjem besedilu: uredba o SPPS) ([20]). Z uredbo o SPPS se izvajajo načela za infrastrukture finančnega trga, ki sta jih izdala Odbor za plačilne in poravnalne sisteme (CPSS) in Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev (IOSCO) ([21]) (v nadaljnjem besedilu: načela CPSS-IOSCO), ki so pravno zavezujoča ter zajemajo sistemsko pomembne sisteme za plačila velikih vrednosti in za plačila malih vrednosti, ki jih upravlja centralna banka Eurosistema ali zasebni subjekt. V okviru za politiko pregleda Eurosistema ([22]) so plačilni instrumenti opredeljeni kot „sestavni del plačilnih sistemov" in zato vključeni v okvir pregleda. Okvir za pregled plačilnih instrumentov se trenutno pregleduje ([23]). V tem okviru je plačilni instrument (npr. kartica, kreditno plačilo, direktna obremenitev, prenos elektronskega denarja in digitalni plačilni žeton ([24])) opredeljen kot osebna naprava (ali več naprav) in/ali niz postopkov, ki so dogovorjeni med uporabnikom plačilnih storitev in ponudnikom plačilnih storitev, ki se uporabljajo za odreditev prenosa vrednosti ([25]). Doslej se je vloga primarnega preglednika za Eurosistem določala glede na nacionalno zasidranost plačilne sheme in glede na to, kje je pravno ustanovljen njen organ upravljanja. Za vseevropske sheme kreditnih plačil in direktnih obremenitev v enotnem območju plačil v eurih ter nekatere mednarodne kartične sheme ima vlogo primarnega preglednika ECB. Za ponudnike plačilnih storitev, vključno s kreditnimi institucijami, plačilnimi institucijami in institucijami za izdajo elektronskega denarja velja tudi direktiva PSD2. Okviri Eurosistema za pregled dopolnjujejo mikrobonitetni nadzor ponudnikov plačilnih storitev, vključno s kreditnimi institucijami, plačilnimi institucijami in institucijami za izdajo elektronskega denarja, z vidiki, ki so pomembni z vidika plačilnih sistemov, plačilnih shem ali plačilnih ureditev.

2.2.2. Glede na navedeno je mogoče funkcijo dogovorov v zvezi z žetoni, vezanimi na sredstva, in e-denarnimi žetoni, ki urejajo izvrševanje nalogov za prenos, za namene pregleda Eurosistema opredeliti kot enakovredno funkciji „plačilnega sistema". Dogovore v zvezi z žetoni, vezanimi na sredstva, in e-denarnimi žetoni, je mogoče opredeliti kot enakovredne ureditvi „plačilnega sistema", če imajo vse običajne elemente plačilnega sistema: (a) formalni dogovor; (b) vsaj trije neposredni udeleženci (brez morebitnih poravnalnih bank, centralnih nasprotnih strank, klirinških hiš ali posrednih udeležencev); (c) procesi in postopki v skladu s pravili sistema, ki so skupni za vse kategorije udeležencev; (d) izvrševanje nalogov za prenos poteka znotraj sistema in vključuje sprožitev poravnave in/ali izpolnitev obveznosti (npr. netiranje), zaradi česar ima izvrševanje nalogov za prenos pravne posledice za obveznosti udeležencev, ter (e) nalogi za prenos se izvršujejo med udeleženci. Natančneje, v uredbi o SPPS je plačilni sistem opredeljen kot „formalen dogovor med tremi ali več udeleženci [...] s skupnimi pravili in standardiziranimi postopki za izvrševanje nalogov za prenos med udeleženci" ([26]). V tej opredelitvi so nalogi za prenos in udeleženci opredeljeni široko, kar omogoča, da vanjo sodi „vsako navodilo, ki povzroči prevzem ali izpolnitev

([19]) Glej člen 22 Statuta ESCB.

([20]) Uredba Evropske centralne banke (EU) št. 795/2014 z dne 3. julija 2014 o pregledniških zahtevah za sistemsko pomembne plačilne sisteme (ECB/2014/28) (UL L 217, 23.7.2014, str. 16).

([21]) Dostopno na spletni strani Banke za mednarodne poravnave na naslovu www.bis.org.

([22]) *Eurosystem oversight policy framework, Revised version* (julij 2016), dostopno na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

([23]) Glej revidirani in konsolidirani okvir *Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements* (okvir PISA), ki je dostopen na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

([24]) Digitalni plačilni žeton je digitalna oblika vrednosti, zavarovana s terjatvami ali sredstvi, knjiženimi drugje, ki omogoča prenos vrednosti med končnimi uporabniki. Digitalni plačilni žetoni lahko, odvisno od temeljne zasnove, predvidevajo prenos vrednosti, ki ne vključuje nujno osrednje tretje osebe in/ali uporabe plačilnih računov.

([25]) Dejanje, ki ga odredi plačnik ali se odredi v imenu plačnika ali ga odredi prejemnik plačila, za prenos sredstev ali digitalnih plačilnih žetonov ali polog ali dvig gotovine na račun uporabnika ali z njega neodvisno od osnovnih obveznosti med plačnikom in prejemnikom plačila. Prenos lahko vključuje enega ali več ponudnikov plačilnih storitev. Opredelitev „prenosa vrednosti" v okviru PISA odstopa od opredelitve prenosa „denarnih sredstev" v Direktivi (EU) 2015/2366 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2015 o plačilnih storitvah na notranjem trgu, spremembah direktiv 2002/65/ES, 2009/110/ES ter 2013/36/EU in Uredbe (EU) št. 1093/2010 ter razveljavitvi Direktive 2007/64/ES (UL L 337, 23.12.2015, str. 35) (v nadaljnjem besedilu: direktiva PSD2). „Prenos vrednosti" v kontekstu „plačilnega instrumenta", kakor je opredeljen v direktivi PSD2, se lahko nanaša samo na prenos „denarnih sredstev". V skladu z direktivo PSD2 „denarna sredstva" ne vključujejo digitalnih plačilnih žetonov, razen če se žetoni lahko razvrstijo kot elektronski denar (ali bolj hipotetično kot knjižni denar).

([26]) Glej točko 1 člena 2 uredbe o SPPS.

plačilne obveznosti“ v skladu z Direktivo 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta ([27]) oziroma vsak „subjekt, ki ga plačilni sistem identificira ali priznava ter ki neposredno ali posredno sme pošiljati naloge za prenos v ta sistem in je sposoben iz njega prejemati naloge za prenos“ ([28]). Če se dogovori v zvezi z žetoni, vezanimi na sredstva, in e-denarnimi žetoni štejejo za „plačilne sisteme“, velja zanje okvir Eurosistema za pregled plačilnih sistemov, ki temelji na načelih CPSS-IOSCO.

2.2.3. Podobno bi bilo mogoče funkcijo dogovorov v zvezi z žetoni, vezanimi na sredstva, in e-denarnimi žetoni, ki določajo standardizirana in skupna pravila za izvrševanje plačilnih transakcij med končnimi uporabniki, šteti za „plačilno shemo“. Z vidika pregleda bi v primeru, kadar imajo žetoni, vezani na sredstva, in e-denarni žetoni v rezervnih sredstvih eure ali so denominirani v eurih, za ponudnika storitev v zvezi s kriptoimetji, ki je odgovoren za splošno delovanje plačilne sheme, veljal revidirani in konsolidirani okvir Eurosistema za pregled plačilnih instrumentov in shem. Ta okvir bi veljal za vse elektronske plačilne instrumente, ki končnim uporabnikom omogočajo pošiljanje in prejemanje vrednosti, zato bi se uporabljal ne glede na to, ali bi se sredstva štela za denarna sredstva po direktivi PSD2 ([29]).

2.2.4. Pregledniška vloga ESCB bi bila prav tako ključna pri dogovorih v zvezi s pomembnimi žetoni, vezanimi na sredstva, in pomembnimi e-denarnimi žetoni, ker ti lahko negativno vplivajo na zmožnost centralne banke izdajateljice, da izvaja svoje cilje denarne politike, kot je že bilo omenjeno. Iz zgoraj navedenih razlogov bi bilo treba v uvodnih izjavah in normativnem delu predlagane uredbe jasno izraziti pristojnosti ESCB v skladu s Pogodbo in pristojnosti Eurosistema v skladu z uredbo o SPPS. Poleg tega bi morale ECB in – kjer je primerno – zadevne NCB, katerih valuta ni euro, sodelovati v postopku za razvrstitev pomembnih žetonov, vezanih na sredstva, in pomembnih e-denarnih žetonov, z ECB pa bi se bilo treba posvetovati o delegiranem aktu, ki bi podrobneje opredelil merila za razvrstitev. V predlagani uredbi bi se bilo treba tudi jasneje opredeliti do potencialnega medsebojnega vplivanja z direktivo PSD2, kar je v sedanjem besedilu precej skopo ([30]). Primer potencialnega medsebojnega vplivanja predlagane uredbe in direktive PSD2 bi bil, če bi se ponudnik storitev s prejemnikom plačila dogovoril o sprejemu kriptoimetij, ki niso e-denarni žetoni. V takem primeru bi bilo treba pojasniti, ali bi moral tak ponudnik izpolnjevati enake zahteve glede varstva potrošnikov, varnosti in operativne odpornosti kot regulirani ponudniki plačilnih storitev. Nazadnje bi bilo treba pojasniti, ali so take dejavnosti lahko enakovredne „pridobivanju plačilnih transakcij“, kakor je opredeljeno v direktivi PSD2 ([31]).

3. **Posebne pripombe o vidikih finančne stabilnosti in bonitetnega nadzora**

3.1. *Vidiki finančne stabilnosti*

3.1.1. Ureditev nadzora za izdajatelje pomembnih e-denarnih žetonov

3.1.2. S predlagano uredbo se vzpostavlja ureditev dvojnega nadzora za izdajatelje pomembnih e-denarnih žetonov, ki jih skupaj nadzorujeta pristojni nacionalni organ in organ EBA. V skladu s to ureditvijo bi bil organ EBA izključno pristojen za zagotavljanje skladnosti izdajateljev pomembnih e-denarnih žetonov s posebnimi zahtevami ([32]), ustrezni pristojni nacionalni organ pa bi nadzoroval skladnost z vsemi drugimi zahtevami iz predlagane uredbe.

([27]) Direktiva 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 19. maja 1998 o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev (UL L 166, 11.6.1998, str. 45). Glej prvo alineo točke (i) člena 2, kjer je nalog za prenos oziroma prenosni nalog opredeljen kot: „vsako navodilo udeleženca, da daje prejemniku na razpolago znesek denarja s knjižnim vpisom na računu kreditne institucije, centralne banke, osrednje stranke ali posrednika za poravnavo, ali vsako navodilo, ki povzroči prevzem ali izpolnitev plačilne obveznosti, kot je določeno v pravilih sistema [...]“.

([28]) Glej točko 18 člena 2 uredbe o SPPS.

([29]) Glej *Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements* (oktober 2020), dostopno na spletni strani ECB na naslovu: www.ecb.europa.eu.

([30]) Glej člen 63(4) predlagane uredbe.

([31]) Glej točko 44 člena 4 direktive PSD2.

([32]) Glej člen 52 predlagane uredbe.

3.1.3. Ta dvojni nadzor je precej pomanjkljiv, zato bi bilo bolje, če bi se nadzor tako nad pomembnimi e-denarnimi žetoni kot pomembnimi žetoni, vezanimi na sredstva, izvajal na evropski ravni. Nobenega ekonomskega razloga ni, ki bi upravičeval različni ureditvi nadzora za pomembne žetone, vezane na sredstva (za katere velja usklajen nadzor organa EBA), in pomembne e-denarne žetone (za katere velja dvojni nadzor organa EBA in pristojnega nacionalnega organa). Pri dvojnem nadzoru se lahko pristojnosti zameglijo, ureditev pa se dodatno zaplete. Pride lahko tudi do podvajanja nadzornih nalog ali navzkrižja med njimi, na primer kadar pristojni nacionalni organi nadzorujejo izdajatelje pomembnih žetonov, vezanih na sredstva, ali pomembnih e-denarnih žetonov, ki opravljajo druge storitve v zvezi s kriptoimetji. ECB meni, da bi se nadzor nad pomembnimi žetoni, vezanimi na sredstva, in pomembnimi e-denarnimi žetoni bolje izvajal na evropski ravni, ker bi se s tem zagotovila celovit pregled nad tveganji in usklajenost nadzornih ukrepov ter hkrati preprečila regulativna arbitraža.

3.1.4. Predlagana ureditev dvojnega nadzora bi se izvajala poleg obstoječih okvirov nadzora. Natančneje, kadar je izdajatelj pomembnih e-denarnih žetonov kreditna institucija, bi dvojni nadzor povzročil dodatne zaplete, saj je izdajatelj lahko pomembna kreditna institucija pod nadzorom ECB na podlagi Uredbe Sveta (EU) št. 1024/2013 ([33]) (v nadaljnjem besedilu: uredba o EMN). Zaradi predlagane uredbe bi izdajatelja nadzorovali trije različni nadzorni organi: (i) ustrezni pristojni nacionalni organ, (ii) organ EBA in (iii) ECB. V tej zvezi bi se lahko izkušnje in strokovno znanje pristojnih nacionalnih organov s področja nadzora nad izdajatelji e-denarnih žetonov in ponudniki storitev v zvezi z njimi koristno uporabili v okviru njihovega članstva v organu odločanja organa EBA, prek skupnih nadzorniških skupin pri pomembnih kreditnih institucijah ter v kolegiju nadzornikov, ki se ustanovi za vsak pomemben e-denarni žeton ([34]).

3.1.5. Kadar je izdajatelj pomembnih stabilnih kovancev pomembna kreditna institucija, bi bilo treba pojasniti tudi nadzorne pristojnosti in naloge organa EBA in ECB, da se preprečijo morebitna podvajanja in navzkrižja. Natančneje, obveznost organa EBA, da uveljavi skladnost izdajatelja z zahtevami iz predlagane uredbe, ne bi smela posegati v nadzor nad bonitetnimi zahtevami, ki jih kot bančni nadzornik uveljavlja ECB.

3.2. *Zahteve glede kapitala in vlaganja rezervnih sredstev*

3.2.1. Uvedba bonitetnih zahtev za izdajatelje žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov je dobrodošla, ker bi lahko ti žetoni iz razlogov, ki so bili v tem mnenju že obravnavani, pomenili tveganje za izvajanje denarne politike in nemoteno delovanje plačilnih sistemov. Dobrodošli so tudi predlagani zaščitni ukrepi za varovanje rezervnih sredstev žetonov, če bi se izdajatelj odločil za vlaganje dela rezervnih sredstev.

3.2.2. Bonitetne in likvidnostne zahteve, ki bi veljale za izdajatelje stabilnih kovancev, bi morale biti sorazmerne s tveganji, ki bi jih lahko ti žetoni pomenili za finančno stabilnost. Zato so dodatne zahteve iz predlagane uredbe za pomembne izdajatelje stabilnih kovancev dobrodošle. Vendar te dodatne zahteve morda ne bodo zadostovale za obravnavanje naraščajočih tveganj, če se bodo stabilni kovanci v več jurisdikcijah po vsej Uniji začeli široko uporabljati kot plačilno sredstvo ali hranilec vrednosti. Poleg tega izdajatelji stabilnih kovancev, ki niso kreditne institucije, ne bi imeli dostopa do centralnobančne funkcije posojilodajalca v skrajni sili. Glede na navedeno ima ECB naslednje pripombe.

3.2.3. Prvič, predlagana uredba pristojnemu nacionalnemu organu omogoča, da kapitalsko zahtevo za (manj pomembne) izdajatelje stabilnih kovancev v višini 2 % povprečnega zneska rezervnih sredstev prilagodi navzgor ali navzdol za največ 20 %. Pri pomembnih izdajateljih nadzornik ne sme odstopati od zahtevanih 3 %. Zaradi večjih tveganj za finančno stabilnost bi bilo treba nadzorniku podeliti dodatna pooblastila v okviru drugega stebra, zlasti glede pomembnih izdajateljev. Natančneje, od pomembnih izdajateljev stabilnih kovancev bi bilo treba zahtevati redno izvajanje stresnih testov, pri katerih se upoštevajo resni, a verjetni stresni scenariji na finančnem področju (npr. obrestni šoki) in nefinančnem področju (npr. operativno tveganje). Kadar izdajatelj teh žetonov ponuja dve kategoriji ali več kategorij žetonov kriptoimetij in/ali opravlja storitve v zvezi s kriptoimetji, bi morali stresni testi celovito zajemati vse navedene storitve in dejavnosti, da bi se upoštevala kombinacija vseh tveganj, ki izhajajo iz

([33]) Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 15. oktobra 2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (UL L 287, 29.10.2013, str. 63).

([34]) Glej člen 101(1) predlagane uredbe.

njihove kompleksne strukture. Na podlagi rezultatov takih stresnih testov bi moral biti nadzornik pooblaščen, da poleg 3-odstotne zahteve naloži dodatne kapitalske zahteve, ki bi morale biti sorazmerne z ugotovljenimi tveganji. Podobne zahteve za stresno testiranje in pristojnosti nadzornika bi se lahko uvedle za manj pomembne izdajatelje, kar bi nadzornikom omogočilo, da v nekaterih okoliščinah glede na pričakovana tveganja in rezultate stresnih testov načeloma zahtevajo več kot 20-odstoten dodatek k 2-odstotni zahtevi.

3.2.4. Drugič, izdajatelji žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov so lahko enako izpostavljeni tveganju „navala“ z možnimi tveganji širjenja škodljivih vplivov na preostali finančni sistem in povezanimi tveganji za finančno stabilnost. Zato je pomembno, da za take izdajatelje veljajo usklajene zahteve v zvezi z vlaganjem rezervnih sredstev, da se za žetone, vezane na sredstva, in e-denarne žetone zagotovijo enaki konkurenčni pogoji in upoštevanje načela „enak posel, enako tveganje, enako pravilo“. Stroge likvidnostne zahteve za izdajatelje stabilnih kovancev, zlasti pomembne izdajatelje, so prav tako ključne, da lahko ti vzdržijo pritiske na likvidnost in kar najbolj zmanjšajo tveganja za finančno stabilnost. Natančneje, dogovori o stabilnih kovancih in njihova rezervna sredstva so podobni skladom denarnega trga. V tej zvezi Uredba (EU) 2017/1131 Evropskega parlamenta in Sveta ([35]) od skladov denarnega trga zahteva znatne likvidnostne rezerve za primer, če bi prišlo do šokov zaradi nenadnih odlivov. Izdajatelji stabilnih kovancev bi morali izpolnjevati vsaj tako konservativne likvidnostne zahteve, kot veljajo za sklade denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev, ki bi jih bilo treba pripraviti v regulativnih tehničnih standardih. Take konservativne naložbene zahteve, ki bi jih bilo treba pripraviti v regulativnih tehničnih standardih, bi lahko povečale možnost, da rezervna sredstva stabilnih kovancev vzdržijo scenarije velikih odlivov. Od pomembnih izdajateljev stabilnih kovancev bi bilo treba dodatno zahtevati, da redno izvajajo likvidnostne stresne teste, odvisno od rezultatov takih testov pa bi moral biti nadzornik pooblaščen za okrepitev zahtev glede likvidnostnega tveganja.

3.2.5. Predlagana uredba ne določa nobenih omejitev za preprečevanje potencialne koncentracije skrbnikov ali naložb rezervnih sredstev. Odsotnost omejenosti potencialne koncentracije bi lahko ogrozila varnost rezervnih sredstev in jih izpostavila idiosinkratičnim tveganjem določenih skrbnikov in izdajateljev dolžniških instrumentov. V predlagani uredbi bi bilo treba zaradi preprečevanja take koncentracije predvideti uvedbo zaščitnih ukrepov, ki bi jih bilo treba pripraviti v regulativnih tehničnih standardih.

3.3. *Vidiki bonitetnega nadzora*

3.3.1. ECB in ustrezni pristojni nacionalni organ sta pristojna organa, ki izvajata pooblastila za bonitetni nadzor v skladu z Uredbo (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta ([36]) (tudi: CRR) in Direktivo 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta ([37]) (tudi: CRD), ki skupaj tvorita okvir CRR/CRD. Poleg tega uredba o EMN na ECB prenaša posebne naloge v zvezi z bonitetnim nadzorom kreditnih institucij v euroobmočju in določa, da je ECB odgovorna za učinkovito in skladno delovanje enotnega mehanizma nadzora (EMN), v okviru katerega se med ECB in sodelujočimi pristojnimi nacionalnimi organi razdelijo posebne odgovornosti za bonitetni nadzor. Natančneje, ECB izdaja in odvzema dovoljenja vsem kreditnim institucijam ([38]). V zvezi s pomembnimi kreditnimi institucijami je ECB med drugim zadolžena tudi za zagotavljanje skladnosti z upoštevnim pravom Unije, ki kreditnim institucijam nalaga bonitetne zahteve, vključno z zahtevo, da morajo vzpostaviti stabilno ureditev upravljanja, na primer zanesljive postopke obvladovanja tveganj in mehanizme notranjih kontrol ([39]). ECB ima tako vsa pooblastila za nadzor, ki omogočajo poseganje v dejavnost kreditnih institucij in so potrebna za opravljanje njenih funkcij.

([35]) Uredba (EU) 2017/1131 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o skladih denarnega trga (UL L 169, 30.6.2017, str. 8).

([36]) Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

([37]) Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).

([38]) Glej člen 4(1)(a), člen 6(4) in člen 14 uredbe o EMN.

([39]) Glej člen 4(1)(e) in člen 6(4) uredbe o EMN.

3.3.2. Države članice morajo v skladu s predlagano uredbo imenovati pristojne nacionalne organe, ki so odgovorni za izvajanje nalog in dolžnosti iz predlagane uredbe ([40]). Predlagana uredba splošno določa tudi potrebo po usklajevanju pristojnih nacionalnih organov z organi, odgovornimi za nadzor ali pregled dejavnosti, ki niso dejavnosti izdajateljev in ponudnikov kriptoimetij v skladu s predlagano uredbo ([41]). Nadzorniška pooblastila, dodeljena pristojnim nacionalnim organom v skladu s predlagano uredbo ([42]), pa imajo lahko za kreditne institucije tudi bonitetne posledice, na primer če se zahteva dodatno razkritje ali zamrznitev ali odvzem premoženja. V takih primerih poziv k sodelovanju z drugimi organi morda ne bo zadostoval ([43]).

3.3.3. Glede na navedeno je izredno pomembno vzpostaviti jasen mehanizem usklajevanja med ustreznimi pristojnimi nacionalnimi organi in ECB kot bonitetnim nadzornikom pomembnih kreditnih institucij, kadar slednje nameravajo izdajati kriptoimetja in/ali opravljati storitve v zvezi s kriptoimetji, vključno z jasno opredeljenimi postopki in časovnicami v zvezi z vidiki obveščanja. Z jasnim mehanizmom usklajevanja bi se zagotovilo pravočasno, učinkovito in dosledno izvajanje pristojnosti pristojnih nacionalnih organov in ECB. Zagotovila bi se tudi skladnost izdajateljev in ponudnikov kriptoimetij s predlagano uredbo. Predlagana uredba bi morala določati obveznost pristojnih nacionalnih organov, da ECB obvestijo, kadar pomembna kreditna institucija izda belo knjigo, namerava opravljati katero od storitev v zvezi s kriptoimetji ali krši predlagano uredbo.

3.3.4. Poleg tega bi, kadar bi pomembne kreditne institucije izdajale pomembne žetone, vezane na sredstva, in pomembne e-denarne žetone, veljala ureditev dvojnega nadzora ustreznih pristojnih nacionalnih organov in organa EBA. V tej zvezi je treba dodatno pojasniti, kaj bi nadzor organa EBA pomenil v praksi. Dodatno bi bilo treba pri tej ureditvi dvojnega nadzora upoštevati tudi nadzorno vlogo ECB v zvezi s pomembnimi kreditnimi institucijami, z jasnejšimi mehanizmi usklajevanja, vključno z jasnim okvirom za obveščanje, in vključitev ECB kot bonitetnega nadzornika v kolegij. Poleg tega bi se bilo treba v predlagani uredbi izrecno in dosledno sklicevati na organe bonitetnega nadzora tako za pomembne žetone, vezane na sredstva, kot pomembne e-denarne žetone ([44]).

Kadar ECB priporoča, da se predlagana uredba spremeni, so konkretni predlogi sprememb besedila s pripadajočimi pojasnili navedeni v ločenem tehničnem delovnem dokumentu. Tehnični delovni dokument je dostopen v angleščini na spletni strani EUR-Lex.

V Frankfurtu na Majni, 19. februarja 2021

Predsednica ECB

Christine LAGARDE

([40]) Glej člen 81 predlagane uredbe.
([41]) Glej člena 85 in 110 predlagane uredbe.
([42]) Glej člen 82 predlagane uredbe.
([43]) Glej člen 82(4)(b) predlagane uredbe.
([44]) Glej člena 99(2)(i) in 101(2)(b) predlagane uredbe.