

M. Konrad Borowicz*

ORCID: 0000-0001-5088-106X

M.K.Borowicz@tilburguniversity.edu

Jakie ryzyko regulacyjne kryptoaktywów mogą podejmować banki (w UE)?

Streszczenie

Artykuł analizuje zakres ryzyk związanych z kryptoaktywami, jakie banki w Unii Europejskiej mogą podejmować zgodnie z przejściowymi regulacjami ostrożnościowymi, wprowadzonymi na mocy artykułu 501d CRR3 oraz uzupełnionymi przez projekt regulacyjnych standardów technicznych (RTS) opracowany przez EBA. Analiza opiera się na ewoluującym otoczeniu prawnym UE, w szczególności MiCAR i CRR3, i bada sposoby, w jakie banki mogą angażować się w kryptoaktywa poprzez usługi powiernicze, płatnicze i handlowe oraz emisję tokenów. Artykuł przedstawia także stanowiska sektora wobec projektu RTS oraz omawia wyzwania rachunkowe, zwłaszcza napięcie między podejściem kosztowym a modelem wartości godziwej w ramach MSSF. W konkluzji autor wskazuje, że mimo strategicznego i technologicznego potencjału kryptoaktywów – zwłaszcza w zakresie usług powierniczych i tokenizacji finansów – możliwości banków do skalowania tej działalności pozostają silnie ograniczone przez ramy ostrożnościowe i niepewność regulacyjną.

Słowa kluczowe: kryptoaktywa, przechowywanie kryptowalut, Rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (CRR3), Rozporządzenie w sprawie rynków kryptoaktywów (MiCAR), regulacje ostrożnościowe, stablecoiny, standardy bazylejskie

Kody JEL: G21, G28, G32, O33, M41

What Crypto Risks Can Bank Take (in the EU)?

Abstract

This article examines the types of crypto-asset risks that EU banks can prudently take under the transitional regulatory regime introduced by Article 501d of CRR3 and supplemented by the EBA's draft regulatory technical standards (RTS). The analysis is grounded in the evolving

* M. Konrad Borowicz – adiunkt, Instytut Prawa, Technologii i Społeczeństwa, Uniwersytet w Tilburgu.

EU legal framework, particularly MiCAR and CRR3, and considers how banks may engage with crypto-assets through custody, payments and trading, and issuance. It also reviews industry responses to the draft RTS and highlights key accounting challenges, especially the tension between fair value and cost models under IFRS. It concludes that while crypto offers strategic and technological opportunities for banks – particularly in custody and tokenized finance – their ability to scale such activities remains heavily constrained by prudential rules and regulatory uncertainty

Keywords: crypto-assets, crypto custody, Capital Requirements Regulation (CRR3), Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR), prudential regulation, stablecoins, Basel framework

JEL Codes: G21, G28, G32, O33, M41

Wstęp

Banki – tradycyjnie konserwatywne i ściśle regulowane instytucje – coraz częściej stają przed koniecznością określenia, czy i w jaki sposób powinny uczestniczyć w rynku kryptoaktywów. Ale, jakie ryzyka związane z kryptoaktywami mogą podejmować banki? Pytanie to zyskało szczególne znaczenie w związku z pracami regulatorów nad nowymi przepisami dotyczącymi ryzyka kryptoaktywów w bankach. Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego (BCBS) opracował kompleksowy standard dotyczący ostrożnościowego traktowania ekspozycji na kryptoaktywa (BCBS 2022). W Unii Europejskiej odpowiedzią regulatorów jest tymczasowy reżim ostrożnościowy dla ekspozycji kryptoaktywów w bankach, wprowadzony w ramach najnowszej reformy regulacji ostrożnościowych. W szczególności rozporządzenie (UE) 2024/1623 (tzw. „szybka poprawka” do rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, znana jako CRR3) wprowadziło artykuł 501d, który określa tymczasowe przepisy dotyczące traktowania ostrożnościowego ekspozycji na kryptoaktywa. Artykuł 501d wszedł w życie 9 lipca 2024 r., co oznacza, że od tego dnia banki w UE podlegają konkretnym wymogom kapitałowym oraz limitom w odniesieniu do posiadanych ekspozycji na kryptoaktywa. Przepisy te zaczęły obowiązywać przed większością pozostałych środków w ramach CRR3 (które weszły w życie 1 stycznia 2025 r.) i odzwierciedlają dążenie unijnych regulatorów do natychmiastowego ograniczenia ryzyka kryptoaktywów w sektorze bankowym w oczekiwaniu na pełne ramy regulacyjne.

Artykuł 501d powierza Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego (EBA) opracowanie regulacyjnych standardów technicznych (RTS) określających sposób, w jaki banki powinny kalkulować i agregować swoje ekspozycje na kryptoaktywa w okresie przejściowym. W odpowiedzi na to zobowiązanie, 8 stycznia 2025 r. EBA opublikował projekt RTS dotyczący obliczania i agregowania wartości ekspozycji na kryptoaktywa. Projekt ten, do niedawna będący przedmiotem konsultacji publicznych (komentarze można było zgłaszać do 8 kwietnia 2025 r.), zawiera szczegółowe metody klasyfikacji kryptoaktywów, stosowania wag ryzyka, uznawania zabezpieczeń oraz wyliczania wartości ekspozycji w różnych kategoriach ryzyka. Oczekuje się, że ostateczna wersja RTS zostanie przekazana Komisji Europejskiej do 10 lipca 2025 r., a następnie przyjęta w formie rozporządzenia delegowanego, które uzupełni i uszczegółowi wymogi określone w artykule 501d CRR3.

Równolegle, co dodatkowo komplikuje krajobraz regulacyjny, Komisja Europejska ma – zgodnie z motywem 59 CRR3 – przedstawić odrębny projekt aktu ustawodawczego do 30 czerwca 2025 r. w celu wdrożenia zaktualizowanego standardu BCBS z 2024 r. dotyczącego traktowania ostrożnościowego ekspozycji na kryptoaktywa. Chociaż można przypuszczać, że projekt ten będzie spójny z projektem RTS opracowanym przez EBA, jego dokładny zakres nie jest jeszcze znany na moment pisanie niniejszego artykułu (maj 2025 r.). Analiza przedstawiona poniżej oparta jest na projekcie RTS, który – choć jeszcze nieprzyjęty – dostarcza przydatnych wskazówek, w jaki sposób funkcja zarządzania ryzykiem w banku (na przykładzie SAFE Bank) powinna podejść do stosowania przepisów ostrożnościowych dotyczących kryptoaktywów w okresie przejściowym. W dalszej części artykułu zostaną omówione zasady wynikające z projektu RTS oraz ich uzasadnienie, zostanie przedstawiona ocena opinii branży finansowej zgłoszonych w toku konsultacji, a także zostaną przeanalizowane inne istotne aspekty, jak np. ujęcie księgowe, które wpływają na decyzję banku o zaangażowaniu się w rynek kryptoaktywów w UE.

1. W jaki sposób banki angażują się w kryptoaktywa i dlaczego miałyby to robić?

1.1. Formy zaangażowania banków w rynek kryptoaktywów

W prawie Unii Europejskiej zakres możliwego zaangażowania banków w kryptoaktywa określa Rozporządzenie w sprawie rynków kryptoaktywów (MiCAR), które posługuje się pojęciem „usług w zakresie kryptoaktywów” (*crypto-asset services*)¹. Usługi te można podzielić na cztery główne kategorie: (1) przechowywanie i administrowanie kryptoaktywami (*custody*), (2) usługi płatnicze i transakcyjne², (3) emisję kryptoaktywów, oraz (4) zarządzanie portfelem i doradztwo inwestycyjne. Na potrzeby niniejszej analizy pomijam kategorię (4), ponieważ nie wiąże się ona z wymogami ostrożnościowymi, które stanowią główny temat tego artykułu. Zgodnie z artykułem 59 MiCAR, aby świadczyć jakiekolwiek usługi w zakresie kryptoaktywów, podmiot musi mieć status autoryzowanego dostawcy usług w zakresie kryptoaktywów albo być instytucją kredytową (lub innym licencjonowanym podmiotem świadczącym usługi finansowe). MiCAR dopuszcza zatem, aby instytucje kredytowe (dla uproszczenia określane jako banki) świadczyły usługi w zakresie kryptoaktywów, ale tylko pod warunkiem, że – zgodnie z artykułem 60 MiCAR – uprzednio poinformują właściwy organ nadzoru oraz zapewnią pełną zgodność z wymogami MiCAR w zakresie postępowania, wymogów ostrożnościowych i organizacyjnych.

¹ MiCAR, Artykuł 3(1)(16).

² Obejmują one zakres od przekazywania zleceń w imieniu klientów, poprzez wymianę kryptoaktywów na środki pieniężne lub inne kryptoaktywa, usługi transferu, aż po realizację zleceń w imieniu klientów oraz prowadzenie platform obrotu.

1.2. Przechowywanie i administrowanie kryptoaktywami

W tym modelu bank działa jako powiernik kryptoaktywów w imieniu swoich klientów, podobnie jak tradycyjny bank depozytariusz przechowuje akcje lub obligacje dla zarządzających aktywami (Chan et al. 2007)³. Bank nie jest właścicielem kryptoaktywów, lecz zapewnia ich bezpieczne przechowywanie i usługi powiązane, zazwyczaj korzystając ze specjalistycznych skarbców cyfrowych lub zewnętrznych rozwiązań powierniczych, służących do zarządzania i ochrony kluczy prywatnych umożliwiających dostęp do aktywów. Przy odpowiednim ukształtowaniu relacji prawnej kryptoaktywa pozostają własnością klienta (Low, Teo 2017), a bank pełni wyłącznie funkcję dostawcy usługi technicznej – choć, jak wskazali Zetzsche i Nikolakopoulou (2025), warunki umów powierniczych mogą się znacznie różnić.

Na przykład, jeśli klient korporacyjny SAFE Banku zdeponuje 10 BTC, aktywa te zostaną zazwyczaj ujęte poza bilansem banku jako aktywa klienta. Bank może ujawnić ten fakt jako zobowiązanie powiernicze lub w ramach ujawnienia pozabilansowego⁴, w zależności od przepisów rachunkowości obowiązujących w danej jurysdykcji⁵. Co istotne, bank nie ponosi ryzyka rynkowego związanego ze zmiennością cen kryptoaktywów; wszelkie zyski lub straty przypadają wyłącznie klientowi. Bank ponosi natomiast ryzyko operacyjne, w szczególności związane z bezpieczeństwem cyfrowym oraz zarządzaniem kluczami, i może ponosić odpowiedzialność prawną, jeśli nie zapewni należytej ochrony aktywów. Zgodnie z CRR3 ryzyko operacyjne związane z tego typu działalnością może skutkować dodatkowymi wymogami kapitałowymi w ramach filaru II, jeśli organy nadzoru uznają, że system kontroli wewnętrznej banku jest niewystarczająco rozwinięty.

Model powierniczy obejmuje również aktywa rezerwowe zdeponowane w banku przez emitentów kryptoaktywów, których wartość jest zabezpieczona tymi aktywami, takimi jak tokeny pieniądza elektronicznego (EMT) (odwołujące się do wartości jednej waluty) lub tokeny powiązane z aktywami (ART) – np. stablecoiny, które nie

³ Alternatywą dla modelu powierniczego jest model określany jako *non-custodial* lub *self-custody*, który zakłada, że to klient – nie bank – ma wyłączną kontrolę nad kluczem prywatnym, a tym samym pełną kontrolę nad swoimi kryptoaktywami. Ten model znajduje się poza zakresem analizowanych regulacji, ponieważ nie stanowi usługi świadczonej przez instytucję finansową i nie generuje ekspozycji bilansowych lub wymogów kapitałowych po stronie banku.

⁴ Biuletyn Rachunkowości Pracowniczej (Staff Accounting Bulletin – SAB) nr 121, wydany w 2022 roku w Stanach Zjednoczonych, wymagał ujmowania kryptoaktywów przechowywanych w ramach usług powierniczych jako aktywów bilansowych wraz z odpowiadającym im zobowiązaniem (17 CFR Część 211). Co ciekawe, krótko potem regulacja ta została uchylona za pomocą SAB nr 122. Jak zauważa Krause (2025), zmiana ta była wynikiem takich czynników, jak przyjęcie zasad rachunkowości według wartości godziwej oraz prokryptowalutowe nastawienie administracji Trumpa.

⁵ Bazylea III wymaga, aby banki raportowały kryptoaktywa przechowywane w ramach usług powierniczych w formularzu CAE1, zapewniając przejrzysty obraz wolumenu oraz charakteru kryptoaktywów, dla których bank pełni funkcję powiernika (Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego 2024). Chociaż aktywa te są ujmowane poza bilansem, banki nadal są zobowiązane do ich zbiorczego ujawnienia w opisie towarzyszącym formularzowi CAE1, co wzmacnia transparentność w zakresie skali i zakresu działalności powierniczej związanej z kryptoaktywami.

są EMT, ponieważ utrzymują wartość poprzez odniesienie do wielu walut, a nie jednej. MiCAR wymaga, aby emitenci takich kryptoaktywów deponowali aktywa rezerwowe w bankach lub firmach inwestycyjnych, które są uprawnione do świadczenia usługi dodatkowej polegającej na przechowywaniu i administrowaniu instrumentami finansowymi na rachunek klientów. Choć usługi te nie są klasyfikowane jako usługi w zakresie kryptoaktywów w rozumieniu MiCAR, mogą one wpływać na obowiązki ostrożnościowe banku.

Podobnie jak w przypadku przechowywania kryptoaktywów, ryzyko rynkowe i kredytowe jest ograniczone, ponieważ aktywa rezerwowe nie są własnością banku, a wszelkie zmiany ich wartości lub zdarzenia kredytowe obciążają emitenta lub posiadaczy tokenów. Jednak ryzyko operacyjne pozostaje istotne – bank musi zagwarantować bezpieczne przechowywanie, wyodrębnienie i dostępność aktywów rezerwowych przez cały czas, szczególnie w sytuacjach stresowych.

Co istotne, ponieważ środki te mają być dostępne na żądanie w celu realizacji wykupu tokenów, mogą one również stwarzać ryzyko płynności dla banku powiernika. Przy ocenie profilu ryzyka płynności depozytów otrzymanych od emitentów stablecoinów, zarówno regulatorzy, jak i banki, muszą uwzględniać zachowania behawioralne takich depozytów oraz funkcję operacyjną, jaką pełnią. W ramach wskaźnika pokrycia płynności (LCR) istnieją podstawy, by klasyfikować tego rodzaju depozyty analogicznie do depozytów od innych instytucji finansowych, ze względu na charakter deponenta i potencjalną zmienność sald (Coste 2024). W szczególności depozyty od emitentów stablecoinów – wykorzystywane do zabezpieczenia emisji EMT lub ART – można zaklasyfikować jako: (i) depozyty operacyjne od instytucji finansowych, jeśli wspierają rozliczenia, przechowywanie lub usługi zarządzania środkami świadczone przez bank, lub (ii) depozyty nieoperacyjne od instytucji finansowych, które zazwyczaj uważa się za bardziej zmienne i podlegające wyższemu współczynnikowi odpływu w ramach LCR (Coste 2024).

Odpowiednia klasyfikacja zależy od postanowień umownych oraz stopnia integracji operacyjnej między emitentem a bankiem. Na przykład, jeśli rachunek rezerwowy służy wyłącznie do spełnienia wymogów regulacyjnych w zakresie wyodrębnienia środków, bez świadczenia dodatkowych usług operacyjnych, bardziej uzasadnione może być potraktowanie go jako depozytu nieoperacyjnego, co wiąże się z wyższym współczynnikiem odpływu. Z kolei, jeśli bank świadczy szerszy zakres usług transakcyjnych na rzecz emitenta stablecoina, klasyfikacja jako depozyt operacyjny może być uzasadniona – co potencjalnie oznacza niższy współczynnik odpływu dla celów LCR.

W obu przypadkach kluczowe jest to, że depozyty te mogą być niestabilne, zwłaszcza w okresach napięć rynkowych lub zwiększonych żądań wykupu. Dlatego organy nadzoru mogą oczekiwać, że banki będą utrzymywać wysokiej jakości aktywa płynne w stosunku do tych zobowiązań oraz, że wykażą, iż dysponują odpowiednimi buforami płynnościowymi pozwalającymi na absorpcję nagłych odpływów środków związanych z wykupem stablecoinów.

1.3. Usługi płatnicze i transakcyjne

Banki mogą stopniowo zwiększać swoje zaangażowanie w pośrednictwo w transakcjach z udziałem kryptoaktywów, rozpoczynając od usług najbardziej zbliżonych do tradycyjnych usług płatniczych. Wśród nich najbardziej dostępne początkowo są prawdopodobnie wymiana kryptoaktywów na środki pieniężne lub inne kryptoaktywa oraz przekazywanie kryptoaktywów w imieniu klientów. Funkcje te – dopuszczone na gruncie MiCAR – są operacyjnie porównywalne do konwersji walut fiducjarnych i inicjowania płatności. Mogą być skonstruowane w taki sposób, aby ograniczyć bezpośrednią ekspozycję banku na kryptoaktywa, zwłaszcza gdy transakcje są inicjowane przez klientów i rozliczane w formule *delivery-versus-payment* (DVP).

W miarę jak banki zyskują doświadczenie i rozwijają wewnętrzne zdolności operacyjne, naturalnym kolejnym krokiem jest rozszerzenie działalności o przyjmowanie i przekazywanie zleceń klientów dotyczących obrotu kryptoaktywami⁶, a w dalszej kolejności – ich realizację (*execution*). W modelu przyjmowania i przekazywania zleceń bank przekazuje instrukcję klienta do zewnętrznego podmiotu handlującego kryptoaktywami – np. giełdy lub brokera zarejestrowanego zgodnie z MiCAR – bez samodzielnego wykonania transakcji. Jest to usługa stosunkowo niskiego ryzyka, ujmowana poza bilansem, która nie prowadzi do powstania ekspozycji własnej banku, i dlatego jest uważana za ostrożny punkt wyjścia dla banków eksplorujących rynek kryptoaktywów na gruncie MiCAR.

Jednakże, w momencie gdy bank zaczyna oferować usługi wymiany, transferu lub realizacji zleceń, może zacząć ponosić ekspozycje bilansowe, w zależności od sposobu świadczenia tych usług. Na przykład, jeśli SAFE Bank ułatwia wymianę kryptoaktywów na euro lub przekazuje tokeny w imieniu klientów za pomocą własnej infrastruktury portfela, może tymczasowo przechowywać środki pieniężne lub kryptoaktywa w trakcie procesu rozliczenia. Podobnie, jeśli bank wykorzystuje własną płynność do realizacji zlecenia – np. poprzez prefinansowanie transakcji lub wewnętrzne dopasowanie – pozycje te mogą być traktowane jako ekspozycje w rozumieniu CRR3, co wiąże się z odpowiednimi wymogami kapitałowymi.

W przypadku, gdy ekspozycje te mają charakter krótkoterminowy i są powiązane z obsługą klienta lub działalnością market-makingową, są one zazwyczaj ujmowane w księdze handlowej i muszą zostać uwzględnione w ramach zreformowanego podejścia do ryzyka rynkowego⁷, uwzględnione w ramach zreformowanego podejścia

⁶ MiCAR, artykuł 3 ust. 1 lit. g. W 2024 roku poinformowano, że Deutsche Bank rozszerzył współpracę z austriackim fintechowym jednorożcem i giełdą kryptowalut Bitpanda, umożliwiając klientom banku wpłacanie i wypłacanie walut z platformy Bitpanda za pośrednictwem rachunków w Deutsche Banku (Montager 2024).

⁷ Banki muszą również obliczać wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka kredytowego kontrahenta dla instrumentów pochodnych zawieranych poza rynkiem regulowanym (OTC), transakcji typu repo oraz innych transakcji ujmowanych w księdze handlowej – odrębnie od wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka rynkowego. Zob. Bazylejski System Ramowy, rozdział CRE55, dostępny pod adresem: https://www.bis.org/basel_framework/chapter/CRE/55.htm.

do ryzyka rynkowego, uwzględniającego specyfikę kryptoaktywów. Jeżeli natomiast ekspozycje mają charakter długoterminowy – np. w związku z rozliczeniami lub zarządzaniem rezerwami – są one klasyfikowane do księgi bankowej, gdzie podlegają wymogom kapitałowym z tytułu ryzyka kredytowego⁸. W każdym przypadku oczekiwania regulatorów są jednoznaczne: jeśli bank rozszerza zakres świadczonych usług związanych z kryptoaktywami poza samo pośrednictwo, musi każdorazowo ocenić wpływ tych działań na swoje wskaźniki ostrożnościowe i zapewnić, że odpowiednie wymogi dotyczące kapitału, płynności oraz ładu zarządzania ryzykiem są w pełni zintegrowane z jego modelem operacyjnym.

1.4. Emisja

Rozporządzenie MiCAR przewiduje również możliwość emisji kryptoaktywów przez banki, w szczególności tokenów pieniądza elektronicznego (EMT) – zgodnie z art. 48 ust. 1 lit. a – oraz tokenów powiązanych z aktywami (ART) – zgodnie z art. 16 ust. 1 lit. b. Jeżeli bank – taki jak SAFE Bank – zdecydowałby się na emisję EMT lub ART, przyjąłby na siebie rolę gwaranta wartości tokena, analogicznie do instytucji pieniądza elektronicznego emitującej e-pieniądz w zamian za wpłacone środki. W tym kontekście istotne jest, że MiCAR nakłada na emitentów EMT i ART obowiązek pełnego zabezpieczenia (pokrycia) wartości wyemitowanych tokenów aktywami rezerwowymi w proporcji 1:1, co jednoznacznie wyklucza możliwość stosowania modelu częściowej rezerwy. Aktywa rezerwowe zabezpieczające wartość tokenów – ujmowane w bilansie, lecz prawnie wyodrębnione – muszą zostać uwzględnione w kalkulacji wymogów kapitałowych, zgodnie z ich wagą ryzyka określoną w CRR3. Na przykład gotówka przechowywana w banku centralnym otrzyma 0% wagę ryzyka, natomiast depozyty w bankach komercyjnych lub obligacje nieskarbowe mogą podlegać wyższym wagom.

Ponadto aktywa rezerwowe są wliczane do miary ekspozycji w ramach wskaźnika dźwigni finansowej (*leverage ratio*) i mogą wpływać na zgodność banku z wymogami płynnościowymi LCR i NSFR, szczególnie ze względu na możliwość wykupu EMT i ART na żądanie. Co istotne, emisja takich tokenów nie generuje nowych wymogów kapitałowych ani płynnościowych (LCR, NSFR), o ile aktywa rezerwowe pochodzą z już istniejącej puli aktywów SAFE Banku. Jak zauważa Coste (2024), gdy emitentem EMT lub ART jest bank, nie dochodzi do zmiany całkowitej wartości aktywów, lecz jedynie do zmiany struktury zobowiązań bilansowych banku.

⁸ Aby ograniczyć ryzyko oraz obciążenia regulacyjne, banki często dążą do takiej strukturyzacji usług, aby rozliczenie następowało w formule dostawa za płatność (*delivery-versus-payment*, DvP), przy wykorzystaniu rachunków prefundowanych lub zaufanych pośredników w celu ograniczenia lub wyeliminowania ekspozycji na ryzyko kredytowe kontrahenta. W przypadku takiej struktury, o ile bank nie utrzymuje zapasów aktywów ani nie podejmuje ryzyka własnego (*principal risk*), powstałe ekspozycje mogą mieć charakter minimalny lub tymczasowy, a związane z nimi wymogi kapitałowe będą odpowiednio niskie.

Poza tymi zagadnieniami z zakresu filaru I nadzorcy mogą także przeanalizować konieczność zastosowania wymogów kapitałowych w ramach filaru II, zwłaszcza w sytuacjach, gdy emisja EMT lub ART wiąże się z istotnym ryzykiem operacyjnym, płynnościowym lub reputacyjnym. Na przykład bank musi zapewnić możliwość wykupu tokenów na dużą skalę, w warunkach stresowych. W tym celu MiCAR wymaga, aby banki opracowały plany wykupu i plany naprawcze: dla EMT – na podstawie art. 55, a dla ART – zgodnie z art. 46 (plan naprawczy) i 47 (plan wykupu). Plany te powinny szczegółowo określać sposób upłynnienia aktywów rezerwowych i zaspokojenia roszczeń posiadaczy tokenów w przypadku zakłóceń rynkowych lub niewypłacalności emitenta. EBA opublikował wytyczne (2024/13) dotyczące uporządkowanego planowania wykupu, które w istocie wymagają od banków przygotowania swego „testamentu stablecoina”, mającego na celu ochronę posiadaczy tokenów i zachowanie stabilności finansowej.

Banki mogą również emitować ztokenizowane papiery wartościowe – na przykład obligacje cyfrowe wydane w formie tokenów natywnych dla blockchaina, a nie poprzez tradycyjny depozyt papierów wartościowych. Z punktu widzenia regulacji ostrożnościowych kluczowe jest to, że tokenizacja nie zmienia ekonomicznego charakteru instrumentu. Dopóki token odpowiada tradycyjnemu instrumentowi finansowemu (np. papierowi dłużnemu emitowanemu na standardowych warunkach), jego traktowanie regulacyjne na gruncie CRR/CRD pozostaje takie samo jak dla jego konwencjonalnego odpowiednika.

Każda z tych trzech form zaangażowania banków w kryptoaktywa wiąże się z innym profilem ekspozycji bilansowej. Czyste usługi powiernicze mogą pozostawać poza bilansem, ale wymagają odpowiedniego ujawnienia; usługi handlu i rozliczeń w imieniu klienta mogą prowadzić do ujęcia aktywów w bilansie; z kolei emisja tokenów nie tworzy nowych aktywów w bilansie, ale przyjęcie aktywów rezerwowych tworzy nowe zobowiązania. Projekt RTS przygotowany przez EBA oraz artykuł 501d CRR3 koncentrują się przede wszystkim na ekspozycjach, a więc na przypadkach, w których bank ponosi ryzyko związane ze zmianą wartości kryptoaktywów lub niewypłacalnością kontrahentów. W naszym przykładzie istotne ekspozycje SAFE Banku obejmowałyby: kryptoaktywa posiadane przez bank w księdze handlowej lub bankowej (np. zapas BTC), ekspozycje kredytowe wobec kontrahentów w ramach transakcji krypto w imieniu klientów oraz aktywa rezerwowe stablecoinów, które zostały zdeponowane w banku.

1.5. Uzasadnienie biznesowe dla banków: szanse kontra ryzyka

Dlaczego taki bank jak SAFE Bank miałby w ogóle rozważać wejście w tak skomplikowaną i obciążoną ryzykiem działalność jak usługi związane z kryptoaktywami? Po pierwsze, obserwuje się rosnące zapotrzebowanie ze strony określonych segmentów klientów – zamożnych osób fizycznych, inwestorów instytucjonalnych oraz przedsiębiorstw realizujących projekty oparte na technologii blockchain – na usługi powiernicze i bankowe dotyczące kryptoaktywów. Banki obawiają się, że jeśli

nie zaczną oferować takich usług, klienci zwrócą się do alternatywnych dostawców (np. fintechów lub banków zagranicznych). Przykładowo, klienci z segmentu private banking SAFE Banku mogą już teraz kupować Bitcoina za pośrednictwem giełd kryptowalutowych; oferując wewnętrzne rozwiązanie powiernicze, SAFE mógłby utrzymać te aktywa w swoim ekosystemie, czerpać przychody z opłat oraz zacieśnić relację z klientem.

Po drugie, usługi kryptoaktywów mogą generować przychody prowizyjne. Przechowywanie aktywów oznacza opłaty za powiernictwo; usługi handlowe przynoszą prowizje i spready; tokenizacja może prowadzić do opłat inwestycyjnych, analogicznych do tradycyjnych usług bankowości inwestycyjnej. Jeżeli rynek kryptoaktywów będzie się rozwijać, może to stanowić nowe źródło dochodu nieodsetkowego. Niektóre banki dostrzegają również potencjał do świadczenia usług market-makingu lub oferowania klientom produktów strukturyzowanych opartych na kryptoaktywach, co wiąże się z dodatkowymi marżami i opłatami za aranżację.

Po trzecie, niezależnie od krótkoterminowych przychodów, banki mają strategiczny interes w rozwoju technologii blockchain oraz cyfrowych aktywów. Wiele instytucji finansowych uważa, że system finansowy stopniowo się tokenizuje – np. papiery wartościowe, a nawet waluty, mogą w przyszłości funkcjonować głównie w ramach rozproszonych rejestrów (DLT). Wczesne zaangażowanie pozwala bankowi zdobyć ekspertyzę oraz kompetencje technologiczne. Przykładowo, ucząc się obsługi powierniczej kryptoaktywów, SAFE Bank może równolegle budować zdolność do przechowywania przyszłych cyfrowych walut banków centralnych (CBDC) lub tokenizowanych akcji. Istnieje tu argument za efektem pierwszeństwa (*first-mover advantage*) – bank, który skutecznie zintegruje usługi krypto, może zostać liderem nowej generacji usług finansowych, podczas gdy instytucje, które całkowicie zignorują ten obszar, mogą mieć trudności w przypadku upowszechnienia się cyfrowych aktywów.

Wreszcie, niektóre banki badają zastosowanie kryptoaktywów (zwłaszcza stablecoinów lub sieci blockchain) w celu zwiększenia efektywności płatności i rozliczeń. Międzynarodowe przelewy z użyciem dobrze zaprojektowanego stablecoina lub technologii blockchain mogą być szybsze i tańsze niż tradycyjne systemy korespondencyjne. Bank nie musi przy tym przyjmować dużych pozycji w kryptoaktywach – może jedynie wykorzystywać technologię – jednak w praktyce, aby korzystać np. z dolara w formie stablecoina bank musi utrzymywać pewien poziom takich tokenów i wchodzić w relacje z ich emitentem. W tym przypadku uzasadnienie biznesowe dotyczy poprawy operacyjnej i możliwości oferowania prawie natychmiastowych płatności transgranicznych jako usługi.

Jednak, pomimo tych potencjalnych korzyści, rentowność przedsięwzięć kryptoaktywowości banków pozostaje wysoce niepewna, a w krótkim okresie najprawdopodobniej niska. Wynika to z kilku czynników. Po pierwsze, jak zostanie to omówione w kolejnej części artykułu, traktowanie ostrożnościowe ekspozycji na kryptoaktywa może być bardzo rygorystyczne. Znaczące są również koszty zgodności z przepisami – bank musi wdrożyć zaawansowane mechanizmy przeciwdziałania praniu pieniędzy (AML) dla transakcji z udziałem kryptoaktywów, systemy monitorowania

aktywności blockchain, nową infrastrukturę IT oraz przeszkolić personel. Te inwestycje mogą nie być uzasadnione przy niewielkiej skali przychodów generowanych przez wciąż rozwijający się rynek.

Po drugie, nie ma gwarancji, że klienci banków będą skłonni korzystać z usług krypto oferowanych przez banki, zwłaszcza po cenach pozwalających osiągać zyski. Wielu entuzjastów kryptowalut preferuje samodzielne zarządzanie aktywami (*self-custody*) lub korzystanie z wyspecjalizowanych firm krypto. Z drugiej strony, klienci bankowi o niskim apetycie na ryzyko mogą w ogóle nie być zainteresowani kryptoaktywami. Banki mogą zatem doświadczyć zarówno niskiego popytu, jak i konkurencji ze strony firm krypto, które działają przy niższych kosztach operacyjnych.

Po trzecie, świadczenie usług krypto naraża banki na ryzyka, które mogą bezpośrednio prowadzić do strat finansowych – na przykład, atak cybernetyczny skutkujący kradzieżą kryptoaktywów może kosztować bank środki (czy to bezpośrednio, jeśli zostaną skradzione jego własne aktywa, czy też pośrednio, jeśli będzie zobowiązany do odszkodowania dla klienta). W przeciwieństwie do tradycyjnych aktywów, gdzie infrastruktura prawna i techniczna jest dobrze ugruntowana (np. kradzież akcji z rachunku powierniczego jest skrajnie rzadka i zazwyczaj objęta ubezpieczeniem), kryptoaktywa stanowią nowy obszar. Banki mogą być zmuszone do znaczących nakładów na technologie i ubezpieczenia, co dodatkowo obniża potencjalną rentowność.

Wreszcie, dynamicznie zmieniające się otoczenie regulacyjne stanowi czynnik ryzyka. Bank może zainwestować w stworzenie zespołu handlującego kryptoaktywami, by po krótkim czasie doświadczyć zaostreżenia przepisów. Z drugiej strony, może zainwestować w rozwiązania, które okażą się zbędne, jeśli zmiany regulacyjne przesuną się w stronę zupełnie innego modelu (np. wprowadzenia cyfrowych walut banków centralnych, które ograniczą popyt na stablecoiny emitowane przez sektor prywatny).

Podsumowując, choć banki mają uzasadnione powody, by interesować się kryptoaktywami – popyt klientów, nowe linie biznesowe, przygotowanie na przyszłość – to realna rentowność tych działań pozostaje obecnie bardzo niepewna i najprawdopodobniej niska. W kolejnych częściach artykułu, poświęconych wymogom kapitałowemu, stanie się jeszcze bardziej oczywiste, że bank może pozwolić sobie tylko na bardzo ograniczoną ekspozycję na kryptoaktywa. W przypadku SAFE Banku, założmy, że zespół ds. strategii prognozuje 5 milionów euro rocznych przychodów z opłat z tytułu nowej usługi krypto. Zespół zarządzania ryzykiem zestawilby to z koniecznością alokacji np. 50 milionów euro kapitału w celu pokrycia ekspozycji oraz ryzyk operacyjnych, i utrzymania kolejnych kilku milionów na potrzeby pokrycia ryzyka operacyjnego. Zwrot z tak zaangażowanego kapitału mógłby być bardzo niski. Co więcej, jeśli jeden incydent lub załamanie rynku mogłoby wymazać zyski z kilku lat, rachunek ryzyko/zysk mógłby jasno wskazywać, że bank nie może pozwolić sobie na znaczącą ekspozycję na kryptoaktywa, nie naruszając własnych standardów bezpieczeństwa i stabilności.

2. Traktowanie ostrożnościowe kryptoaktywów w ramach CRR3

Mając świadomość, dlaczego banki mogą ograniczać swoje zaangażowanie w rynek kryptoaktywów, należy przejść do sedna ograniczeń regulacyjnych, czyli do przepisów ostrożnościowych, które określają sposób traktowania ekspozycji na kryptoaktywa z punktu widzenia wymogów kapitałowych i zarządzania ryzykiem. Unia Europejska szybko wdrożyła tymczasowy reżim ostrożnościowy poprzez artykuł 501d rozporządzenia CRR3, uznając w motywie 59, że pełne ramy regulacyjne wymagają jeszcze kilku lat prac legislacyjnych. W niniejszej części omówiono obowiązujące od 2024 r. zasady przejściowe, koncentrując się na dwóch aspektach: kategoriach ekspozycji na kryptoaktywa, zdefiniowanych w artykule 501d ust. 2, oraz przypisanych im wymogach kapitałowych, czyli wagach ryzyka i limitach ekspozycji.

2.1. Kategorie ekspozycji na kryptoaktywa w rozumieniu art. 501d ust. 2 CRR3

Artykuł 501d ust. 2 rozporządzenia CRR3 dzieli ekspozycje na kryptoaktywa na trzy główne kategorie, które w dużej mierze odpowiadają rodzajom kryptoaktywów wskazanym w rozporządzeniu MiCAR: (i) Tokenizowane tradycyjne aktywa (art. 501d ust. 2 lit. a); (ii) Tokeny powiązane z aktywami (ART) (art. 501d ust. 2 lit. b); oraz (iii) Pozostałe kryptoaktywa (art. 501d ust. 2 lit. c).

2.2. Tokenizowane tradycyjne aktywa (art. 501d ust. 2 lit. a)

Do tej kategorii zaliczają się kryptoaktywa reprezentujące tradycyjne aktywa. Mówiąc prościej, jeśli aktyw istnieje w formie zapisu na blockchainie, ale jego wartość wynika z aktywa tradycyjnego (np. akcji, obligacji, towaru lub pojedynczej waluty fiducjarnej), zostaje ono zakwalifikowane do tej grupy – o ile jego wartość nie zależy od innego kryptoaktywa. Przykładami są tokeny papierów wartościowych (cyfrowe reprezentacje akcji lub obligacji) oraz EMT. Z perspektywy regulacyjnej logika jest następująca: ryzyko takich ekspozycji powinno odpowiadać ryzyku instrumentu tradycyjnego, który dany token odzwierciedla. Na przykład, jeśli SAFE Bank posiada token reprezentujący obligację skarbową, głównym czynnikiem ryzyka jest ryzyko kredytowe emitenta obligacji, a nie nowe, specyficzne dla blockchaineda ryzyko rynkowe.

2.3. Tokeny powiązane z aktywami (ART) (art. 501d ust. 2 lit. b)

ART w rozumieniu MiCAR to zasadniczo stablecoiny lub podobne tokeny, które utrzymują stabilną wartość poprzez odniesienie do portfela aktywów, obejmującego np. waluty fiducjarne lub towary. Przykłady obejmują stablecoiny zabezpieczone mieszanką gotówki i obligacji skarbowych lub tokeny powiązane ze złotem (gdzie

rezerwą jest fizyczne złoto). Traktowanie ostrożnościowe ekspozycji banków na takie ART ma być mniej rygorystyczne niż w przypadku kryptoaktywów nieposiadających zabezpieczenia, ale nadal jest znacznie bardziej konserwatywne niż w przypadku bezpośrednich ekspozycji na aktywa bazowe.

2.4. Pozostałe kryptoaktywa (art. 501d ust. 2 lit. c)

To tzw. kategoria rezydualna. Obejmuje wszystkie kryptoaktywa, które nie kwalifikują się do kategorii (a) ani (b). W praktyce oznacza to kryptowaluty bez wewnętrznego zabezpieczenia (takie jak Bitcoin, Ether itd.), tokeny użytkowe (*utility tokens*) oraz inne nietypowe aktywa krypto, a także tokeny z kategorii ART lub EMT, które nie spełniają odpowiednich kryteriów (np. EMT wyemitowany przez nieautoryzowany podmiot lub ART odwołujący się do innych kryptoaktywów, a nie aktywów tradycyjnych). Jak wskazano, nawet tokeny, które normalnie należałyby do kategorii (a) lub (b), mogą zostać zakwalifikowane do (c), jeśli ich wartość zależy od kryptoaktywów lub nie spełniają wymogów zgodności z MiCAR.

Regulatorzy UE jednoznacznie traktują tę kategorię jako najbardziej ryzykowną, ponieważ obejmuje aktywa o wysokiej zmienności, spekulacyjne, o ograniczonej transparentności i dużym potencjale strat systemowych. Dlatego ekspozycje banków na tę kategorię będą najbardziej obciążone kapitałowo, z zastosowaniem maksymalnych wag ryzyka (do 1250%) oraz limitów ekspozycji, o których mowa w dalszej części artykułu.

2.5. Wymogi kapitałowe i limity ekspozycji w okresie przejściowym

Zgodnie z przepisami przejściowymi art. 501d CRR3 (obowiązującymi od lipca 2024 r.) przedstawiona powyżej klasyfikacja ekspozycji na kryptoaktywa bezpośrednio przekłada się na obciążenia kapitałowe oraz ilościowe ograniczenia ekspozycji po stronie banków.

2.6. Tokenizowane tradycyjne aktywa (art. 501d ust. 2 lit. a)

Jak już wspomniano, aktywa te traktowane są jako ekspozycje na aktywa bazowe. Jeśli aktywem bazowym jest roszczenie pieniężne lub tradycyjny papier wartościowy, zastosowanie znajdują istniejące przepisy CRR2 dotyczące ryzyka kredytowego, rynkowego i kontrahenta. W praktyce, jeśli SAFE Bank posiada tokenizowaną obligację skarbową w księdze handlowej lub bankowej, waga ryzyka dla tej ekspozycji będzie taka sama jak gdyby bank posiadał obligację bezpośrednio (np. w przypadku obligacji skarbowej wysokiej jakości, może to być 0% lub inna niska waga ryzyka).

Podobne traktowanie ma zastosowanie do EMT wyemitowanego przez bank o ratingu AAA. W takim przypadku posiadanie EMT jest ekonomicznie równoważne z posiadaniem salda depozytowego w banku emitującym, w pełni wymienialnego na walutę fiducyjną po wartości nominalnej. Jeśli EMT spełnia wszystkie kryteria klasyfikacyjne określone w MiCAR – w tym pełne zabezpieczenie rezerwowe, prawnie wymagalne prawo wykupu oraz transparentność – ekspozycja banku może być traktowana jako depozyt w banku o ratingu AAA, prawdopodobnie z wagą ryzyka na poziomie 20% lub niższą, w zależności od terminu zapadalności.

Należy jednak uwzględnić, czy posiadanie tokena generuje ryzyko rynkowe lub ryzyko kontrahenta, w zależności od jego konstrukcji i sposobu wykorzystania. Jeśli token znajduje się w księdze handlowej i podlega wycenie według wartości godziwej (mark-to-market), może wygenerować ryzyko rynkowe zgodnie z przepisami dotyczącymi księgi handlowej – szczególnie gdy jest aktywnie notowany lub wyceniany na rynku. Dotyczy to zwłaszcza tokenizowanych papierów wartościowych, których ceny mogą się zmieniać w zależności od stóp procentowych, spreadów kredytowych lub warunków płynnościowych – nawet jeśli aktyw bazowy jest tradycyjny.

Dodatkowo może wystąpić ryzyko kredytowe kontrahenta, jeśli tokenizowany instrument wiąże się z rozliczeniem kontraktowym z podmiotem trzecim – np. przez smart kontrakty albo w przypadku rozliczeń dwustronnych lub centralnych, wymagających zabezpieczenia lub późniejszego rozliczenia. W takim przypadku bank musi wyliczyć ekspozycję w momencie niewykonania zobowiązania (EAD) zgodnie z zasadami standardowego podejścia do ryzyka kontrahenta (np. SA-CCR), analogicznie jak dla instrumentów OTC.

2.7. Tokeny powiązane z aktywami (ART) (art. 501d ust. 2 lit. b)

Zgodnie z art. 2 projektu RTS EBA ekspozycje na tokeny ART – pod warunkiem, że emitent spełnia wymogi MiCAR – powinny otrzymać wagę ryzyka w wysokości 250% w odniesieniu do ryzyka kredytowego. Dotyczy to ekspozycji ujętych w księdze bankowej (np. jako inwestycja lub równoważnik pożyczki), a także stanowi domyślne podejście dla księgi handlowej, jeśli nie wskazano inaczej. Jak zauważyli Häring, Ruof i Blemus (2025), projekt RTS pomija punkty 60.32 i 60.33 standardu Bazylejskiego, które dopuszczały możliwość analizy aktywów zabezpieczających i wyznaczania wagi ryzyka na ich podstawie.

Na przykład, jeśli ART byłyby w 100% zabezpieczone depozytami w wielu walutach w banku o ratingu AAA, przy odpowiednich warunkach umowy powierniczej ryzyko takiej ekspozycji powinno być zbliżone do ekspozycji depozytowej wobec tej instytucji (a więc niska waga ryzyka). Jednak UE – w ramach przepisów przejściowych art. 501d – nie przyjęła tego bardziej zniuansowanego podejścia, co można uznać za zbyt konserwatywną kalibrację ryzyka ART.

Dodatkowo, zgodnie z motywem 25 projektu RTS, jeśli chodzi o ryzyko rynkowe ART, do czasu wdrożenia w UE nowego podejścia opartego na Fundamentalnej Reformie Księgi Handlowej (FRTB), banki powinny stosować dotychczasowe uproszczone podejście standardowe do ryzyka rynkowego.

2.8. Pozostałe kryptoaktywa (art. 501d ust. 2 lit. c)

W tej kategorii zastosowanie znajdują najbardziej rygorystyczne regulacje. Kluczowe są dwa elementy: (i) Waga ryzyka kredytowego w wysokości 1250%, a co za tym idzie, równie wysokie wymogi kapitałowe dla innych rodzajów ryzyka, jeśli nie określono ich inaczej; oraz (ii) Łączny limit ekspozycji na poziomie 1% kapitału Tier 1 banku dla wszystkich ekspozycji z tej kategorii. Co oznacza w praktyce waga ryzyka 1250%? To maksymalna waga ryzyka przewidziana w CRR3, odpowiadająca wymogowi kapitałowemu równemu wartości ekspozycji. Innymi słowy, przy minimalnym współczynniku kapitałowym 8%, dla każdej ekspozycji z kategorii (c) o wartości 100 EUR, SAFE Bank musi utrzymywać 100 EUR kapitału, ponieważ $(100 \times 12,5) \times 0,08 = 100$. Jest to odpowiednik pełnego odliczenia ekspozycji od funduszy własnych. Logika takiego podejścia jest prosta: aktywa z tej kategorii są tak zmienne i potencjalnie mogące stracić całą wartość, że bank nie powinien się od nich lewarować – każda jednostka ekspozycji powinna być w pełni zabezpieczona kapitałem. W zakresie ryzyka rynkowego art. 3 ust. 4 projektu RTS dopuszcza zastosowanie tzw. „podejścia opartego na rodzajach ryzyka” (Risk-Types Approach) wobec niektórych ekspozycji z kategorii (c), ale tylko jeśli spełnione są określone kryteria. W przeciwnym razie stosuje się wagę 1250%.

Drugi element – limit 1% kapitału Tier 1 – ma kluczowe znaczenie. Zgodnie z art. 501d ust. 3 CRR3 (i analogicznie z Bazylejskim standardem), łączna ekspozycja banku na tzw. „inne kryptoaktywa” nie może przekroczyć 1% kapitału Tier 1, a jej kalkulacja ma być dokonywana w ujęciu netto, zgodnie ze specyfikacją EBA.

To connect this to the overarching question – what crypto risks can banks take? – the W odniesieniu do głównego pytania – jakie ryzyka krypto mogą podejmować banki – odpowiedź wynikająca z tej części regulacji jest dość jednoznaczna: jedynie bardzo ograniczone i w pełni zabezpieczone kapitałowo. Zgodnie z [przepisami przejściowymi] bank może zaangażować się w obszary krypto, które odzwierciedlają tradycyjne aktywa (tokenizowane obligacje, EMT itp.) bez dodatkowego wymogu kapitałowego – ale to nie jest nowe ryzyko. W przypadku pozostałych aktywów (ART, inne kryptoaktywa) bank może utrzymywać pewną ekspozycję, ale musi ją w całości pokryć kapitałem własnym i nie może ona przekroczyć symbolicznej części bilansu (1% kapitału Tier 1 to zazwyczaj znacznie mniej niż 1% aktywów ogółem; np. przy współczynniku Tier 1 wynoszącym 15%, 1% kapitału Tier 1 odpowiada 0,15% aktywów – znikomy udział).

W praktyce sprowadza się to do tego, że banki mogą jedynie symbolicznie wejść w sektor krypto, głównie w celu obsługi niszowych potrzeb klientów – np. w zakresie usług powierniczych czy rozliczeń płatniczych.

W kolejnej części artykułu zostaną przeanalizowane reakcje sektora finansowego na te regulacje – na podstawie uwag zgłoszonych w ramach konsultacji w 2025 roku.

3. Reakcja sektora finansowego na projekt RTS EBA

Niniejsza część artykułu zawiera syntetyczny przegląd odpowiedzi zgłoszonych w ramach konsultacji publicznych EBA, które zakończyły się w kwietniu 2025 r., ze szczególnym uwzględnieniem stanowiska szerszego sektora finansowego – a nie wyłącznie sektora bankowego – wobec przedstawionych propozycji. Z nielicznymi wyjątkami, jak *Fédération Bancaire Française* (FBF), *Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken* (BDVR) oraz *European Association of Co-Operative Banks* (EACB), żadna z głównych krajowych federacji bankowych, pan-europejskich stowarzyszeń bankowych ani poszczególnych banków nie przedstawiła stanowiska wobec projektu RTS. Ta nieobecność może świadczyć o ograniczonym zaangażowaniu lub zdolnościach organizacyjnych, a być może o strategicznym wycofaniu się, zwłaszcza, że część sektora bankowego postrzega kryptoaktywa – a w szczególności stablecoiny – jako zagrożenie konkurencyjne dla tradycyjnych usług bankowych. W przeciwieństwie do tego, większość odpowiedzi pochodziła od firm kryptowalutowych, platform obrotu oraz dostawców infrastruktury rynkowej, czyli podmiotów bardziej bezpośrednio narażonych na skutki regulacji i mocniej zaangażowanych w rynek kryptoaktywów.

Pomimo tego, zgłoszone uwagi dostarczają cennych informacji o tym, jak uczestnicy rynku – zwłaszcza operujący na styku handlu i infrastruktury – interpretują projekt EBA. Większość respondentów z zadowoleniem przyjęła wysiłki EBA, zmierzające do dostosowania i operacjonalizacji standardów Bazylejskiego Komitetu w zakresie kryptoaktywów na gruncie unijnym, oraz ogólnie poparła cel harmonizacji z międzynarodowymi standardami. Jednak ton odpowiedzi był w dużej mierze krytyczny wobec konkretnych rozwiązań zaproponowanych w projekcie RTS, a szczególnie wobec proponowanego limitu łącznej ekspozycji na poziomie 1% kapitału Tier 1. Stowarzyszenia branżowe, w tym m.in. *Association for Financial Markets in Europe* (AFME) (AFME 2025, 1), zwróciły uwagę, że taki próg może nieumyślnie ograniczyć niskiego ryzyka działalność regulowaną, jak usługi płatnicze. Wielu respondentów sugerowało, że limit 1% powinien zostać z czasem dostosowany, bądź przynajmniej powinny zostać przewidziane wyłączenia dla ekspozycji w pełni zabezpieczonych i pozbawionych ryzyka rynkowego po stronie banku.

Zgłoszono również zastrzeżenia dotyczące braku wyraźnego dopuszczenia kompensacji pozycji długich i krótkich na kryptoaktywach przy kalkulacji ekspozycji na potrzeby limitu 1%. Respondenci wskazali, że artykuł 501d ust. 5 CRR zobowiązuje EBA do wskazania zasad agregacji ekspozycji, tymczasem projekt RTS nie odnosi się do możli-

wości kompensacji pozycji zabezpieczających. AFME (2025, 2) podkreśliło, że do limitu 1% kapitału Tier 1 powinny być wliczane ekspozycje netto, a nie brutto. Brak możliwości kompensacji – szczególnie w przypadku ekspozycji zabezpieczających – prowadzi do nadmiernie konserwatywnego pomiaru ekspozycji i jest niespójny z zasadami zarządzania ryzykiem rynkowym stosowanym w innych częściach ram CRR.

Kolejny punkt krytyki dotyczył traktowania ekspozycji wynikających z usług clearingu klientów. W tym kontekście clearing klienta odnosi się do usługi, w ramach której bank ułatwia rozliczenie transakcji pochodnych na kryptoaktywach w imieniu klienta – podobnie jak przy realizacji zleceń, transferach lub usługach post-transakcyjnych – ale sam nie zajmuje pozycji rynkowej w odniesieniu do kryptoaktywa bazowego. Rola banku ogranicza się do zapewnienia, że zlecenie klienta zostanie prawidłowo rozliczone i zarządzane pod względem ryzyka, zazwyczaj z wykorzystaniem marży wstępnej i zmiennej, a także udziału w funduszu gwarancyjnym, co razem ogranicza ekspozycję banku na niewypłacalność klienta. Futures Industry Association (FIA) (FIA 2025, 1–3) podkreśliło, że ponieważ ekonomiczne ryzyko spoczywa na kliencie i jest już objęte ramami ryzyka kontrahenta oraz dużych ekspozycji, uwzględnianie takich pozycji w limicie dla kryptoaktywów stanowiłoby podwójne liczenie ryzyka i nieuzasadnione ograniczenie działalności clearingowej.

W przypadkach gdy EBA zaproponowała alternatywy regulacyjne, respondenci jednoznacznie opowiedzieli się za podejściami zgodnymi z istniejącymi ramami CRR, zamiast tworzenia odrębnych, specyficznych dla krypto rozwiązań. Przykładowo, projekt RTS zakładał dwie opcje określania wag ryzyka dla kontrahentów w transakcjach pochodnych na kryptoaktywa: (1) zastosowanie stałej wagi 250%, lub (2) zastosowanie standardowej wagi kontrahenta, zgodnej z ogólnym podejściem do ryzyka kontrahenta (CCR). Respondenci – w tym FBF, BDVR, AFME i EACB – zdecydowanie poparli drugie rozwiązanie, argumentując, że jest ono bardziej wrażliwe na ryzyko i spójne z zasadą neutralności regulacyjnej („takie samo ryzyko – takie samo traktowanie”). FBF i inne podmioty zwróciły uwagę, że stała waga 250% nie ma podstawy w standardzie Bazylejskim, a jej wprowadzenie oznaczałoby nadmierny konserwaryzm oraz odejście od międzynarodowych norm.

Podsumowując, z opinii przedstawionych przez sektor finansowy wyłania się wyraźna potrzeba pełnego dostosowania przepisów UE do standardu Bazylejskiego, bez tworzenia dodatkowych, unijnych nakładów regulacyjnych. Hasłem przewodnim konsultacji była harmonizacja zamiast różnicowania – postulat, aby ryzyko związane z kryptoaktywami było traktowane na równi z innymi ryzykami finansowymi, zgodnie z ugruntowanymi zasadami ostrożnościowymi.

4. Wycena kryptoaktywów i wyzwania rachunkowe

Ocena ryzyka przez bank jest tak dobra, jak dokładny jest pomiar jego ekspozycji – a ten z kolei w dużym stopniu zależy od wartości księgowej oraz ustaleń dotyczących wartości godziwej (Barth, Hodder, Stubben 2008). Precyzyjny pomiar ekspozycji

zapewnia, że zarządzający ryzykiem mają klarowny obraz wrażliwości finansowej banku, co umożliwi im właściwe alokowanie kapitału i utrzymanie skutecznych mechanizmów kontroli wewnętrznej. Kryptoaktywa stanowią jednak poważne wyzwanie w tym zakresie, ponieważ nie mieszczą się jednoznacznie w tradycyjnych kategoriach rachunkowości (Sterley 2019). Obecnie nie istnieje specyficzny standard MSSF (Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej) w pełni dostosowany do kryptoaktywów. W praktyce większość organów normalizacyjnych doszła do wniosku, że kryptowaluty (i podobne aktywa cyfrowe) nie kwalifikują się jako środki pieniężne, instrumenty finansowe ani zapasy (z wyjątkiem niektórych przypadków u brokerów) (Parrondo 2023). W związku z tym, zgodnie z decyzją Komitetu Interpretacyjnego MSSF z 2019 roku, domyślnym podejściem w stosunku do kryptoaktywów na gruncie MSSF jest ich klasyfikacja jako wartości niematerialne i prawne (IFRS-IC, Holdings of cryptocurrencies, 2019).

Zgodnie z MSSF – MSR 38 banki mają do dyspozycji dwa modele wyceny wartości niematerialnych i prawnych, takich jak kryptoaktywa: model kosztu historycznego oraz model przeszacowania (IFRS – IAS 38 Intangible Assets 2025). W przypadku modelu kosztowego kryptoaktywa są ujmowane według ceny nabycia i wykazywane w tej wysokości pomniejszonej o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Podejście to jest konserwatywne – nawet jeśli ceny rynkowe kryptoaktywów ulegają istotnym wahaniom, wartość bilansowa pozostaje niezmienną do momentu uznania trwałego spadku wartości. Przykładowo, jeśli bank nabył 10 Bitcoinów po określonej cenie, ta cena historyczna nadal stanowi wartość księgową, dopóki nie zostanie odnotowany spadek wartości rynkowej. Choć podejście to zapewnia stabilność, może prowadzić do oderwania wartości księgowej od faktycznego ryzyka rynkowego.

Alternatywą jest model przeszacowania, który pozwala bankom ujmować wartości niematerialne według wartości przeszacowanej, pod warunkiem że istnieje aktywny rynek dla tych aktywów. W tym przypadku MSSF wymagają zastosowania MSSF 13 – Wycena w wartości godziwej (IFRS 13 – Fair Value Measurement), aby ustalić bieżącą wartość rynkową kryptoaktywów. Aktywny rynek to taki, w którym występuje odpowiednia częstotliwość obrotu, płynność i obserwowalne dane cenowe (Paea, Maino 2013). W przypadku istnienia takiego rynku kryptoaktywa mogą być okresowo tak przeszacowywane, aby ich wartość bilansowa odzwierciedlała aktualne warunki rynkowe. Podejście to zapewnia większą przejrzystość, lepiej odzworowując rzeczywiste ryzyko ekonomiczne aktywów cyfrowych, jednak wiąże się również z większą zmiennością wyniku finansowego i wymaga od banku znaczącej oceny profesjonalnej, czy dany rynek rzeczywiście spełnia kryteria rynku aktywnego – co może się różnić w zależności od konkretnego kryptoaktywa.

Zgodnie z projektem RTS, art. 1 kryptoaktywa zgodne z MiCAR podlegają przepisom dotyczącym ostrożnościowej wyceny (*prudent valuation rules*). Oznacza to, że dla celów ostrożnościowych i kalkulacji kapitału regulacyjnego banki muszą stosować dodatkowe korekty wyceny do takich aktywów. Niezależnie od tego, czy bank stosuje model kosztu czy przeszacowania, te korekty mają zapewnić, że przypisane

wagi ryzyka odzwierciedlają aktualne ryzyko rynkowe. Model kosztowy ma tendencję do niedoszacowywania ryzyka rynkowego, ponieważ nie odzwierciedla w czasie rzeczywistym zmian rynkowych, przez co banki muszą posiłkować się wewnętrznymi systemami mark-to-market dla celów oceny ryzyka. Z kolei model przeszacowania umożliwia bezpośrednio uwzględnienie aktualnych danych rynkowych, ale kosztem większej zmienności w wynikach finansowych.

Warto dodać, że kwestia ostrożnościowej wyceny była jednym z punktów projektu RTS, który spotkał się z istotną krytyką ze strony sektora finansowego. W opinii respondentów – w tym FBF, AFME oraz EACB – w przypadku EMT i ART istniejące zasady traktowania ekspozycji są już wystarczająco konserwatywne, a dodatkowy margines ostrożności w postaci korekt wyceny wydaje się nadmierny.

Podsumowanie

Niniejszy artykuł odpowiada na pytanie, jakie ryzyka związane z kryptoaktywami mogą podejmować banki w Unii Europejskiej. W ramach obowiązujących przepisów przejściowych banki mogą podejmować wyłącznie ściśle ograniczone i odpowiednio skapitalizowane ryzyka związane z kryptoaktywami. W UE odzwierciedla to świadomy wybór regulacyjny: kryptoaktywa – zwłaszcza te nieposiadające zabezpieczenia lub charakteryzujące się wysoką zmiennością – są traktowane jako ekspozycje wysokiego ryzyka, podlegające surowym wymogom kapitałowym, płynnościowym i operacyjnym. Przepisy zawarte w CRR3 oraz projekcie RTS EBA nakładają wagę ryzyka w wysokości 1250% na większość niezabezpieczonych kryptoaktywów oraz limit 1% kapitału Tier 1 dla łącznej ekspozycji, co w praktyce oznacza, że banki mogą utrzymywać jedynie symboliczne pozycje – i to tylko wtedy, gdy są one w pełni zabezpieczone, zhedżowane lub odpowiednio kontrolowane. Z perspektywy zarządzania ryzykiem wewnętrznym kryptoaktywa są dozwolone, ale wyłącznie w minimalnej, odizolowanej i w pełni zabezpieczonej formie. Intencja jest jasna: wszelka działalność bankowa w zakresie zmiennych kryptoaktywów musi być ściśle ograniczona, objęta mechanizmami kontroli ryzyka i podlegać bieżącemu nadzorowi.

Z punktu widzenia banku wartość strategiczna tak kontrolowanego zaangażowania nie polega na krótkoterminowym zysku, lecz na przygotowaniu się na przyszłe możliwości rynkowe. Obecnie większość banków traktuje obszar kryptoaktywów jako teren eksperymentalny – oferując usługi powiernicze lub ułatwiając dostęp klientom, jednocześnie utrzymując ekspozycje własne na poziomie minimalnym. Jednocześnie ramy regulacyjne ewoluują z myślą o większym udziale instytucji finansowych. Zarówno konstrukcja CRR3, jak i podejście MiCAR do stablecoinów, zakładają, że banki w przyszłości będą odgrywać większą rolę w emisji i obsłudze aktywów tokenizowanych, szczególnie tych, które przypominają tradycyjne instrumenty finansowe. Najbardziej obiecującą ścieżką w krótkim okresie wydają się być właśnie tokenizowane aktywa tradycyjne – jak obligacje cyfrowe, tokenizowane de-

pozyty czy pożyczki syndykowane na prywatnych blockchainach – które na gruncie CRR3 mogą być traktowane jak ich konwencjonalne odpowiedniki. Takie aktywa pozwalają wykorzystać zalety DLT (efektywność, programowalność, szybsze rozliczenia) bez wchodzenia w nowy, nieznany profil ryzyka rynkowego.

Dla kontrastu, stablecoiny stanowią formę pośrednią: funkcjonalnie zbliżone do znanych instrumentów, ale strukturalnie nowe. MiCAR otwiera drogę dla banków do emisji EMT i ART, pod warunkiem spełnienia ścisłych wymogów dotyczących pokrycia rezerwowego i wykupu na żądanie. W przypadku instytucji kredytowych zastosowanie mają istniejące ramy CRR/CRD, choć organy nadzoru mogą nałożyć dodatkowe bufory kapitałowe w ramach filaru II, odzwierciedlające ryzyko płynnościowe i operacyjne. Choć koszt kapitału może być niższy niż w przypadku niezabezpieczonych kryptoaktywów, emisja stablecoina lub przyjęcie na przechowanie aktywów rezerwowych innego emitenta stablecoina nadal wymaga starannie prowadzonego zarządzania rezerwami, planowania wykupu i nadzoru technologicznego. Mimo to stablecoiny mogą w dłuższej perspektywie nabrać strategicznego znaczenia – zwłaszcza jeśli staną się powszechnie wykorzystywane w płatnościach, rozliczeniach lub finansach hurtowych.

Podczas gdy UE konsekwentnie wdraża standard Bazylejski dla kryptoaktywów poprzez MiCAR i CRR3, warto zauważyć, że rozwój regulacji w Stanach Zjednoczonych przebiega inną, choć równoległą ścieżką. Amerykańskie organy nadzoru bankowego – przede wszystkim Rezerwa Federalna (Fed), OCC oraz FDIC – przyjęły ostrożne, nadzorcze podejście do ekspozycji na kryptoaktywa, kładąc nacisk na bezpieczeństwo i stabilność systemu ponad formalnym procesem legislacyjnym. W szczególności USA nie wdrożyły jeszcze kompletnych ram ostrożnościowych dla kryptoaktywów, analogicznych do unijnego RTS opracowanego na podstawie art. 501d CRR3. Zamiast tego amerykańskie władze wydały serię stanowisk politycznych, interpretacji oraz procedur nadzorczych, w tym proces uzyskania zgody nadzorczej Rezerwy Federalnej (*supervisory nonobjection*) dla banków chcących angażować się w działalność krypto.

W miarę jak globalni regulatorzy starają się konwergować wokół standardów Bazylejskiego Komitetu, rozbieżności w harmonogramie i metodzie wdrożenia – szczególnie między UE a USA – mogą prowadzić do fragmentaryzacji regulacyjnej, co stanowi wyzwanie zarówno dla banków o zasięgu międzynarodowym, jak i dla szerszego sektora finansowego. Respondenci do konsultacji projektu RTS – jak Deutsche Börse Group (2025) – zwracali uwagę na ryzyko braku spójności regulacyjnej. Choć podkreśla to potrzebę ciągłego dialogu i koordynacji międzynarodowej, należy zauważyć, że w dzisiejszym geopolitycznie spolaryzowanym otoczeniu osiągnięcie globalnej spójności regulacyjnej w zakresie ostrożnościowego traktowania kryptoaktywów może okazać się nierealne. W takim środowisku rozbieżność regulacyjna może okazać się bardziej prawdopodobna niż konwergencja, co dodatkowo utrudnia dążenie do jednolitości podejścia w kluczowych jurysdykcjach finansowych.

Bibliografia

AFME (2025), „AFME Response to EBA CP RTS on the Calculation and Aggregation of Crypto Exposure” (dostęp 1.05.2025).

Barth M.E., Hodder L.D., Stubben S.R. (2008), *Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk*, The Accounting Review, 83(3), 629–664. doi:10.2308/accr.2008.83.3.629.

Basel Committee for Banking Supervision (2022), *Prudential Treatment of Cryptoasset Exposures*, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d545.htm> (dostęp 15.04.2025).

Basel Committee on Banking Supervision (2024), „Disclosure of Cryptoasset Exposures”.

Chan D., Fontan F., Rosati S., Russo D. (2007), „The Securities Custody Industry”.

Coste C.-E. (2024), *Toss a Stablecoin to Your Banker – Stablecoins’ Impact on Banks’ Balance Sheets and Prudential Ratios*, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op353~11120d3428.en.pdf> (dostęp 1.05.2025).

Deutsche Börse Group (2025), *Response to Consultation on Regulatory Technical Standards on the Calculation and Aggregation of Crypto Exposure Values* (dostęp 1.05.2025).

FIA (2025), *FIA Response to EBA CP on Bank Exposures to Crypto Assets* (dostęp 1.05.2025).

Häring W., Ruof C., Blemus S. (2025), *CRR III – Prudential Treatment of Crypto Exposures*, White & Case LLP | Insight Alert, <https://www.whitecase.com/insight-alert/crr-iii-prudential-treatment-crypto-exposures> (dostęp 1.05.2025).

IFRS – Holdings of Cryptocurrencies (2019).

IFRS – IAS 38 Intangible Assets (2025), <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-38-intangible-assets/> (dostęp 1.05.2025).

Krause D. (2025), *The Repeal of SAB 121: A Turning Point in Cryptocurrency Regulation and Accounting*. doi:10.2139/ssrn.5115080.

Low K.F.K., Teo E.G.S. (2017), *Bitcoins and Other Cryptocurrencies as Property?*, Law, Innovation and Technology, vol. 9, issue 2, <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/17579961.2017.1377915> (dostęp 15.04.2025).

Montager D. (2024), „Banks Explore Crypto Partnerships in New Trend.” The Banker. <https://www.thebanker.com/content/82871244-634a-5646-9d7e-09360e5a799b> (dostęp 15.04.2025).

Palea V., Maino R. (2013), *Private Equity Fair Value Measurement: A Critical Perspective on IFRS 13*, Australian Accounting Review, 23(3), 264–278. doi:10.1111/auar.12018.

Parrondo L. (2023), *Cryptoassets: Definitions and Accounting Treatment under the Current International Financial Reporting Standards Framework*, Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management, 30(4), 208–227. doi:10.1002/isaf.1543.

Sterley A. (2019), *Cryptoassets: Accounting for an Emerging Asset*, The CPA Journal; New York 89(6), 6–7.

Zetzsche D., Nikolakopoulou A. (2025), *Crypto Custody: An Empirical Assessment*, Journal of Financial Regulation: fjaf004. doi:10.1093/jfr/fjaf004.