

Konrad Stolarski*

ORCID: 0000-0002-1390-3300

konrad.stolarski@ftl.pl

Obszar przepisów wspólnych w obszarze kryptoaktywów i usług płatniczych w prawie Unii Europejskiej

Streszczenie

Z uwagi na (nie)oczekiwane opóźnienia polskiego rządu w pracach nad dostosowaniem prawa krajowego do Unijnego Rozporządzenia MiCA¹, pomimo tego, że akt ten jest już w pełni stosowany w całej Unii Europejskiej od 30 grudnia 2024 roku, w połowie 2025 roku wciąż nie jest możliwe dokonanie rzetelnej oceny prawnej ani biznesowej pierwszych miesięcy funkcjonowania unijnego i polskiego rynku w nowych ramach regulacyjnych działalności w zakresie kryptoaktywów. Należy jednak podkreślić, że skala skomplikowania zagadnień prawnych wywołanych pojawieniem się MiCAR na unijnym rynku finansowym wykracza dalece poza ściśle lokalną – polską specyfikę. Można wręcz skonstatować, że nawet na poziomie unijnych prac legislacyjnych nie w pełni doceniono, lub nie dostrzeżono tego, jak szeroko i dalece regulacja MiCAR będzie wpływać na „tradycyjny” rynek finansowy. Celem niniejszego artykułu jest ukazanie właśnie jednego z takich „pól styku” na płaszczyźnie unijnej, na którym przepisy z zakresu kryptoaktywów oddziałują na regulacje prawa usług płatniczych, zarówno już obowiązującego, jak i projektowanego, tj. odpowiednio dyrektyw PSD2² i EMD2³

* Konrad Stolarski – doktor nauk prawnych (Uniwersytet Jagielloński), radca prawny oraz partner w kancelarii ftl, członek zarządu European Payment Institutions Federation (EPIF).

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 (w dalszej części niniejszego opracowania posługuję się na określenie tego aktu prawnego wymiennie terminami „Rozporządzenie MiCA” lub „MiCAR”).

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2366 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego, zmieniająca dyrektywy 2002/65/WE, 2009/110/WE, 2013/36/UE i rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 oraz uchylająca dyrektywę 2007/64/WE („PSD2”).

³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/110/WE z dnia 16 września 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje pieniądza elektronicznego oraz nadzoru ostrożnościowego nad ich działalnością, zmieniająca dyrektywy 2005/60/WE i 2006/48/WE oraz uchylająca dyrektywę 2000/46/WE („EMD2”).

oraz Rozporządzenia PSR⁴ i dyrektywy PSD3⁵, której znajdują się obecnie na finalnym etapie procesu legislacyjnego.

Słowa kluczowe: MiCA, MiCAR, PSD2, PSD3, krypto, emoney, płatności, FINTECH, PAYTECH, EBA, EU

Kody JEL: E42, G20, G28, G29, K23, K24, K29, L59

The area of interplay of crypto-asset and payment services in EU law

Abstract

Due to the (un)expected delays of the Polish government in the work of adapting national law to the EU MiCA Regulation⁶, despite the fact that this act is already fully applicable throughout the European Union as of December 30, 2024, in mid-2025 it is still not possible to make a reliable legal or business assessment of the first months of functioning of the EU and Polish market in the new regulatory framework of crypto-asset services. However, it should be emphasized that the scale of complexity of legal issues impacted by the emergence of MiCAR in the EU financial market goes far beyond the strictly local – e.g. Polish specifics. One can even conclude that at the level of EU legislative work, it was either underestimated or not fully noticed, how widely the MiCAR regulation will affect the “traditional” financial market. The purpose of this article is to indicate precisely such an example of regulatory interplay at the EU level, where crypto-asset laws affect the payment service regulations, both those already in force as well as pending adoption, i.e. respectively (i) the PSD2⁷ and EMD2⁸ directives, and (ii) the PSR⁹ regulation and the PSD3¹⁰ directive, which are currently at the final stage of the EU legislative process.

Keywords: MiCA, MiCAR, PSD2, PSD3, crypto, emoney, payments, FINTECH, PAYTECH, EBA, EU

JEL Codes: E42, G20, G28, G29, K23, K24, K29, L59

⁴ Wniosek Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego i zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 („PSR”), COM/2023/367 final.

⁵ Wniosek Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usług płatniczych i usług związanych z pieniądzem elektronicznym w ramach rynku wewnętrznego, zmieniająca dyrektywę 98/26/WE i uchylająca dyrektywy (UE) 2015/2366 i 2009/110/WE („PSD3”), COM/2023/366 final.

⁶ Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/19377 (hereafter, I use the terms „MiCA Regulation” or “MiCAR” interchangeably).

⁷ Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC („PSD2”).

⁸ Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC („EMD2”).

⁹ Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on payment services in the internal market and amending Regulation (EU) No 1093/2010 („PSR”), COM/2023/367 final.

¹⁰ Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on payment services and electronic money services in the Internal Market amending Directive 98/26/EC and repealing Directives 2015/2366/EU and 2009/110/EC („PSD3”), COM/2023/366 final.

Wstęp

Wyznaczona dniem 30 czerwca 2025 roku – druga rocznica stosowania¹¹ MiCAR w Unii Europejskiej, pozwala na dokonanie pierwszych ocen tego, w jaki sposób regulacja ta wpłynęła na unijny rynek finansowy. Paradoksalnie jednak oceny te w dalszym ciągu muszą opierać się w szerszym zakresie na dorobku analityczno-doktrynalnym niż praktycznym. Pomimo bowiem tego, że MiCAR jest rozporządzeniem unijnym bezpośrednio i w pełni stosowanym na całym terytorium UE, nie wszystkie państwa członkowskie uczyniły zadość zobowiązaniom traktatowym i w dalszym ciągu nie przyjęły aktów prawa krajowego umożliwiających pełne zastosowanie w praktyce jego przepisów przez podmioty krajowe¹². Na skutek braku krajowej regulacji z zakresu kryptoaktywów dostawcy w takich krajach nie tylko nie są w stanie wnioskować o odpowiednie zezwolenia MiCAR¹³, ale nie są nawet pewne okresu przejściowego, w jakim będą mogły prowadzić swoją działalność na dotychczasowych zasadach. Co również oczywiste, są one tym samym postawione w dużo gorszej sytuacji rynkowej od swoich konkurentów z innych państw członkowskich, w których stosowne przepisy już uchwalono i zezwolenia wydano. Konkurenci ci mogą bowiem swobodnie oferować w międzyczasie – również w Polsce – swoje usługi transgranicznie, korzystając z tzw. paszportu europejskiego na mocy art. 65 MiCAR. Na 20 maja 2025 roku, „empiryczny” obszar badawczy w całej UE wyznacza zatem zaledwie 16 zezwoleń na emisję tokenów pieniądza elektronicznego („EMT”) oraz 27 zezwoleń na świadczenie usług w zakresie kryptoaktywów („CASP”)¹⁴. Do stanu takiego przyczynia się jednak nie tylko opieszałość krajowych ustawodawców i nadzorców z poszczególnych państw członkowskich, ale przede wszystkim dalece idąca niedoskonałość legislacyjna Rozporządzenia MiCA, które w sposób niedostateczny dostrzega jak zakres tej regulacji krzyżuje się z innymi aktami prawa unijnego rynku finansowego. Niezwykle dobitnie ukazuje to w szczególności dalece niefortunne zderzenie tej regulacji z unijnym prawem usług płatniczych i pieniądza elektronicznego.

¹¹ Należy tu, dla precyzji, dodać, że data ta dotyczy wyłącznie przepisów tytułów III i IV MiCAR, które stosowane są od 30 czerwca 2024 roku, zaś w pozostałym zakresie MiCAR stosowany jest od 30 grudnia 2024 r.

¹² Pośród przykładów najbardziej rażącego naruszania w tym zakresie prawa unijnego są m.in. Polska, Belgia oraz Portugalia, które na dzień 20 maja 2025 roku nawet nie skierowały jeszcze krajowych ustaw dostosowujących prawo krajowe do MiCAR do prac parlamentarnych.

¹³ Na temat zezwoleń MiCAR oraz publicznoprawnych aspektów prowadzenia działalności w zakresie kryptoaktywów zob. szerzej Stolarski 2023.

¹⁴ <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica#InterimMiCARRegister> (dostęp 20.05.2025).

Weryfikuję w tym w zakresie używane przeze mnie uprzednio (Stolarski 2023, przypis nr 9) określenia „kryptousługi” oraz „kryptodostawca” w miejsce odpowiednio „usługi w zakresie kryptoaktywów” oraz „dostawca usług w zakresie kryptoaktywów”. Określenia te bywają bowiem stosowane już w praktyce rzadko i raczej wyłącznie w publicystyce branżowej potocznie i dla wygody, zwłaszcza w wypowiedziach ustnych, prezentacjach czy tekstach o mniej formalnym charakterze.

1. Pieniądz elektroniczny – definicje oraz interpretacje pojęcia

Definicja pieniądza elektronicznego w państwach członkowskich UE oparta jest na art. 2 ust. 2 EMD2. Z uwagi na instrument prawny harmonizacji prawa w tym zakresie (dyrektywa), w państwach członkowskich UE występują pewne różnice w treści definicji pieniądza elektronicznego transponowanych do prawa krajowego¹⁵. O wiele dalej sięgają (sięgały) natomiast różnice w zakresie rozumienia, tego pojęcia. Należy wskazać w szczególności na polskie podejście do pieniądza elektronicznego, oparte w dużej mierze na stanowisku Komisji Nadzoru Finansowego („KNF”) z 10.07.2015 roku ws. wydawania kart przedpłaconych (Komisja Nadzoru Finansowego 2015) oraz na koncepcji alternatywnej, gdzie jako pieniądz elektroniczny kwalifikuje się wszelkie środki użytkownika przechowywane przez dostawcę w okresie wykraczającym poza tzw. okres D+1¹⁶. To drugie stanowisko było prezentowane przez Zjednoczone Królestwo oraz Republikę Litwy (szerzej na ten temat: Stolarski 2023, s. 63). Wiele zmienił w tym zakresie jednak wyrok Trybunału Sprawiedliwości UE („TSUE”) z dnia 22 lutego 2024 roku (Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej 2024), który ostatecznie uznał podejście brytyjskie i litewskie za nieprawidłowe, stwierdzając, że działalność instytucji płatniczej, polegająca na otrzymywaniu środków pieniężnych od użytkownika usługi płatniczej, w sytuacji gdy środkom tym nie towarzyszy od razu zlecenie płatnicze, w związku z czym pozostają one dostępne na prowadzonym przez tę instytucję rachunku płatniczym w rozumieniu art. 4 pkt 12 PSD2, stanowi świadczoną przez ową instytucję płatniczą usługę płatniczą w rozumieniu art. 4 pkt 3 PSD2, nie zaś transakcję emisji pieniądza elektronicznego w rozumieniu art. 2 pkt 2 EMD2.

Kierunkiem wyznaczony przez TSUE w kontekście rozumienia pieniądza elektronicznego podążają obecnie również unijne organy i instytucje prawodawcze. W toku prac nad rewizją dyrektywy PSD2 Komisja Europejska zaproponowała bowiem utrzymanie definicji pieniądza elektronicznego zasadniczo zbieżnej z tą znaną dotychczas z EMD2, określając go w art. 3.50 PSR jako: *wartość pieniężną przechowywaną elektronicznie, w tym magnetycznie, stanowiącą roszczenie wobec emitenta, która jest emitowana po otrzymaniu środków pieniężnych w celu dokonywania transakcji płatniczych i akceptowana przez osoby fizyczne lub prawne inne niż emitent*. W porównaniu do dotychczasowej definicji z EMD2 jedyne redakcyjne zmiany są tym samym kosmetyczne. Kluczowa jest jednak zmiana instrumentu prawnego, w którym zawarta jest ta definicja. Następcami prawnymi PSD2 będą bowiem zarówno rozporządzenie PSR, jak i towarzysząca mu dyrektywa PSD3, zaś definicje legalne kluczowych pojęć znajdują się w obu aktach prawnych. Z samego zawarcia ich w unijnym rozporządzeniu oznacza, że z chwilą przyjęcia PSR, definicje te staną się częścią systemu prawnego każdego z państw członkowskich UE i będą stosowane bezpośrednio. Wraz z przyjęciem PSD3 dojdzie ponadto do uchylenia EMD2 i osta-

¹⁵ Por. w tym zakresie w szczególności definicję pieniądza elektronicznego z art. 2 pkt 21s) ustawy z 19.08.2011 r. o usługach płatniczych (Dz.U. z 2022 r. poz. 2360 ze zm.; dalej jako: „UUP”).

¹⁶ Czyli w terminach określonych w art. 87.2 PSD2 oraz w art. 54 UUP.

tecznego zniknięcia z unijnego porządku prawnego instytucji pieniądza elektronicznego, a pieniądz elektroniczny będzie mógł być wydawany w UE, co do zasady, już wyłącznie przez banki (instytucje kredytowe) oraz instytucje płatnicze.

Co jednak ciekawe, nawet wprowadzenie jednolitej definicji pieniądza elektronicznego nie musi automatycznie doprowadzić do usunięcia wszelkich wątpliwości interpretacyjnych wokół tego pojęcia. Dnia 17 stycznia 2025 roku Europejski Urząd Nadzoru Bankowego („EBA”), w odpowiedzi na zapytanie podmiotu, któremu jeden z krajowych organów nadzoru UE odmówił udzielenia zezwolenia na świadczenie usług w charakterze instytucji pieniądza elektronicznego, musiał raz jeszcze dokonać jego wykładni (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025). W kontekście definicji pieniądza elektronicznego EBA wyjaśniło, że sformułowanie: *akceptowany przez osobę fizyczną lub prawną inną niż emitent pieniądza elektronicznego* oznacza, że odbiorca płatności (np. sprzedawca, z ang. *merchant*) musi stać się posiadaczem pieniądza elektronicznego i zawrzeć bezpośrednią umowę z emitentem. Nie jest też wystarczające (jak sugerował podmiot pytający), aby odbiorca akceptował płatności realizowane przez klientów przy użyciu kart powiązanych z pieniądzem elektronicznym, bez konieczności posiadania takiej umowy. Należy przyjąć, iż **właśnie takie rozumienie pojęcia pieniądza elektronicznego będzie funkcjonowało w obrocie prawnym po przyjęciu pakietu PSD3 i PSR.**

2. MiCAR a *stable coins*, czyli „stabilne kryptoaktywa”

Obszar przepisów wspólnych MiCAR oraz unijnych regulacji z zakresu usług płatniczych i pieniądza elektronicznego wyznaczają przede wszystkim przepisy dotyczące tzw. stabilnych kryptowalut (ang. *stablecoins*). Termin ten jest od lat dość powszechnie używany w obrocie, jednak jako taki nie odzwierciedla jakiegokolwiek konkretnej prawnej, bądź specjalistycznej siatki pojęciowej, a jest bardziej wykorzystywany komercyjnie przez propagatorów danych kryptowalut (Financial Action Task Force 2021). W praktyce, w przypadku takich kryptowalut chodzi nie tyle o ich faktyczną „stabilność”, co po prostu o jej powiązanie (z ang. *‘pegging’*) z jakimś innym miernikiem, potencjalnie stabilizującym ich wartość. W zależności bowiem od tego, z jakiego rodzaju miernikiem mamy do czynienia, różny może być poziom takiej „stabilizacji”. Obok powiązania z walutami urzędowymi, czy też innymi dobrami (aktywami) wymiennymi (jak złoto czy ropa naftowa), do miana „stabilnego kryptoaktywa” często aspirują projekty, gdzie dana kryptowaluta jest powiązana z inną kryptowalutą lub nawet takie, gdzie powiązanie zapewnia wyłącznie jej wewnętrzny algorytm, decydujący o tym, jaki jest poziom emisji danej kryptowaluty, w zależności od występującego w danej chwili rynkowego popytu na nią (Martínez Nadal 2025, s. 178). Pomimo braku legalnej definicji terminu „stabilna kryptowaluta” w samym MiCAR¹⁷, istotnie należy przyjąć, że przedmiotem regulacji w tym akcie prawnym są dwa rodzaje takich kryptoaktywów, tj.: tokeny powiązane z aktywami

¹⁷ Termin ten pojawia się zresztą wyłącznie w pkt 41 preambuły MiCAR.

(„ART”) oraz tokeny będące pieniądzem elektronicznym („EMT”) ¹⁸. I to właśnie ta druga kategoria kryptoaktywów wyznacza pole styku unijnych regulacji z zakresu płatności i kryptoaktywów. W związku z powyższym dalsza część niniejszego opracowania koncentruje się wyłącznie na tym konkretnym „stabilnym kryptoaktywie”.

3. Pieniądz elektroniczny a token będący pieniądzem elektronicznym (EMT)

Art. 3.1.7) MiCAR definiuje token będący pieniądzem elektronicznym (token będący e-pieniądzem) jako rodzaj kryptoaktywa, który ma utrzymywać stabilną wartość dzięki temu, że jest powiązany z jedną walutą urzędową. Definicję tę uzupełnia ponadto art. 48.2 MiCAR, który wprost przesądza, że tokeny będące e-pieniądzem uznaje się za pieniądz elektroniczny. Pomimo tak jednoznacznej dyspozycji przepisu, na etapie konsultacji publicznych projektu polskiej ustawy o rynku kryptoaktywów (Ministerstwo Finansów 2024), niektóre organizacje branżowe zależność tę kwestionowały. Podnoszono w szczególności, że funkcjonowanie w obrocie definicji pieniądza elektronicznego w art. 2.21a UUP oraz definicji EMT w art. 3.1.7 MiCAR prowadziłoby do „nakładania się reżimów dwóch ustaw” (Ministerstwo Finansów 2024a, pkt 9, 12, 23) oraz postulowano traktowanie e-pieniądza i EMT jako dwie odrębne kategorie produktów (Ministerstwo Finansów 2024a, pkt 9, 23, 34). Postulaty te słusznie zostały przez Ministerstwo Finansów odrzucone jako wprost sprzeczne z MiCAR. Należy bowiem podkreślić, że **z chwilą przyjęcia rozporządzenia MiCA w obrocie pojawiła się po prostu nowa kategoria e-pieniądza, która przyjmuje postać tokena**. Funkcjonuje ona tym samym równolegle obok znanych od dawna i upowszechnionych już w obrocie postaci pieniądza elektronicznego „serwerowego” (gdzie posiadany przez użytkownika instrument płatniczy służy połączeniu się z serwerem i autoryzowaniu odjęcia wartości pieniężnych płatnikowi i następnie przypisaniu ich odbiorcy) oraz „kartowego” (tj. zapisanego na karcie, gdzie transakcji takim instrumentem towarzyszy odjęcie rekordów lub impulsów bezpośrednio na takiej karcie). Istotnie jednak należy zauważyć, że EMT jest jedyną kategorią pieniądza elektronicznego, która w chwili obecnej ma swoją autonomiczną definicję w odrębnym akcie prawnym. Za nietrafne należy uznać uwagi wskazujące na potencjalny dualizm definicyjny w tym zakresie, wynikający z tego, że definicja EMT w bezpośrednio stosowanym rozporządzeniu MiCA funkcjonuje obecnie równolegle do definicji pieniądza elektronicznego w UUP, implementującej w tym zakresie EMD2. Teoretycznie, można oczywiście sobie wyobrazić, że ustawodawca polski w prawie krajowym wprowadziłby definicję pieniądza elektronicznego sprzeczną z EMD2 oraz z definicją EMT z MiCAR. Sytuacja taka stanowiłaby jednak zarówno naruszenie dyrektywy EMD2, która na mocy jej art. 16 jest dyrektywą harmonizacji pełnej, jak i art. 4 ust. 3 Traktatu o Unii Europejskiej,

¹⁸ Co do kwalifikacji ART i EMT jako stabilnych kryptowalut panuje zasadniczo zgodność w doktrynie. Tak w szczególności: Mosoń 2024, s. 67; Tomczak 2023, przypis 62 oraz Bilski 2022, s. 101.

określającego tzw. zasadę lojalnej współpracy w prawie UE¹⁹. Wszelkie wątpliwości w tym zakresie zostaną zresztą usunięte wraz z przyjęciem PSR, na skutek czego „unijna” definicja pieniądza elektronicznego, podobnie jak definicja EMT, znajdzie się już w treści unijnego rozporządzeniu i poprzez powyższe będzie ostatecznie wywierała skutek bezpośredni oraz będzie bezpośrednio stosowana we wszystkich państwach członkowskich – w tym w Polsce²⁰. Jak słusznie zauważa również M. Michna (2024), art. 49 MiCAR wprowadza ponadto dedykowane, mające w stosunku do EMD2 charakter *lex specialis* zasady emisji i wykupu EMT, co tym bardziej wskazuje na brak kolizji pomiędzy tymi aktami prawnymi, jak również pomiędzy MiCAR i przepisami prawa krajowego je implementującymi (na brak takiej kolizji pomiędzy EMD2 oraz MiCAR wskazuje również Alcorta 2025, s. 149).

4. Obszar wspólny unijnych przepisów prawa rynku kryptoaktywów oraz płatności / pieniądza elektronicznego

Niewątpliwie nie można zarzucić unijnym prawodawcom, że kwestia potencjalnego konfliktu czy też „nałożenia się” zakresu regulacji MiCAR i obowiązujących już unijnych regulacji prawa usług płatniczych całkowicie nie została przez nich dostrzeżona. Już w 2014 roku EBA zwracała uwagę, że waluty wirtualne – czyli pojęcie o nieco szerszym zakresie znaczeniowym niż kryptowaluty – pomimo tego, że przypominają produkty, które już mieszczą się w zakresie EMD2, powinno być rozróżniane od pieniądza elektronicznego, który odmiennie od waluty wirtualnej stanowi cyfrową reprezentację waluty fiducjarnej (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2014, s. 6). *A contrario*, jeżeli coś miałoby zmienić takie stanowisko w odniesieniu do waluty wirtualnej (kryptowaluty), to właśnie jej powiązanie z walutą fiducjarną, co jest przecież właśnie cechą charakterystyczną EMT. Również w trakcie konsultacji publicznych poprzedzających uchwalenie MiCAR rozważano w ramach tzw. wariantu 2, uregulowanie obrotu „stabilnymi kryptowalutami w EMD2 (Komisja Europejska 2020a, s. 9)²¹. Co więcej, w treści towarzyszącej MiCAR ocenie skutków regulacji Komisja Europejska wprost wskazała na kluczowy i wydaje się dość oczywisty fakt, że w przypadku, gdy dostawca oferuje takie usługi jak transfer „stabilnych kryptowalut”, to wówczas usługa ta może podlegać pod PSD2, a jeżeli **„stabilne kryptowaluty” byłyby uznane za pieniądz elektroniczny, to wówczas usługi polegające na ich transferze musiałyby zostać uznane za usługi płatnicze** (Komisja Europejska 2020b, s. 54).

¹⁹ Zgodnie z tą zasadą państwa członkowskie nie tylko przyjmują wszelkie odpowiednie środki, aby zapewnić wykonanie zobowiązań wynikających z prawa UE, ale także powstrzymują się od wszelkich działań, które mogłyby zagrozić realizacji celów Unii, w tym celów określonych w przepisach prawa pochodnego, jak unijne dyrektywy i rozporządzenia.

²⁰ Na postępujące zjawiska wyboru rozporządzeń jako instrumentów harmonizacji prawa w obszarze regulacji nowych obszarów unijnego sektora finansowego w ostatnich latach zwracam również uwagę w odniesieniu do działalności finansowania społecznościowego (Długosz, Stolarski 2024, pkt 5.1).

²¹ Ostatecznie odstąpiono od tego m.in. z uwagi na fakt obawy w zakresie ochrony konsumentów oraz braku możliwości uwzględnienia w EMD2 problematyki podmiotów systemowych, jakimi potencjalnie mogą stać się globalne „stabilne kryptowaluty” (Komisja Europejska 2020a, s. 9).

Na fakt, że niektóre usługi w zakresie kryptoaktywów mogą pokrywać się z usługami płatniczymi z PSD2, zwraca uwagę również pkt 90 preambuły do MiCAR. Z powyższego powodu trudno zrozumieć, jak mogło dość do tak dalece posuniętej niepewności prawnoregulacyjnej w UE, w szczególności w odniesieniu do sytuacji w jakiej znajduje się obecnie CASP, chcący świadczyć niektóre usługi w zakresie kryptoaktywów, obejmujące swoim zakresem EMT.

5. Usługi w zakresie kryptoaktywów a EMT

Jak zostało wykazane powyżej, art. 48 ust. 2 MiCAR jednoznacznie rozwiewa wątpliwości co do statusu prawnego EMT, wprost uznając je za kategorię pieniądza elektronicznego. Poprzestanie przez unijnego ustawodawcę wyłącznie na powyższym postanowieniu zupełnie jednak pomija wiele wtórnych, praktycznych implikacji, jakie wiążą się w związku z tym dla CASPów chcących świadczyć usługi w zakresie kryptoaktywów odnoszące się do EMT. Zwrócić należy uwagę w szczególności na dwie spośród usług w zakresie kryptoaktywów, tj.:

- (i) zapewnianie przechowywania kryptoaktywów i administrowania nimi w imieniu klientów (usługa z art. 3.16.a MiCAR); oraz
- (ii) świadczenie usług transferu kryptoaktywów w imieniu klientów (usługa z art. 3.16.j MiCAR).

Można przyjąć, że w pewnym uproszczeniu usługi te są w zakresie kryptoaktywów „odpowiednikami” usług prowadzenia rachunku płatniczego (portfela) pieniądza elektronicznego oraz świadczenia usług przelewu pieniądza elektronicznego z takiego rachunku. W kontekście przedstawionych powyżej uwag na temat przyznania EMT przez MiCAR statusu kategorii pieniądza elektronicznego oznacza to jednak, że **w zakresie w jakim dany CASP zarządzałby portfelem kryptoaktywów swojego klienta lub świadczył usługi transferu kryptoaktywów z takiego portfela w odniesieniu do znajdujących tam EMT, to w zakresie tych EMT usługi te stanowią będą jednocześnie świadczenie usług płatniczych w zakresie pieniądza elektronicznego.** Dotyczy to zarówno transakcji *on chain* (tj. przeprowadzanych bezpośrednio w technologii blockchain, z zapisem operacji w rozproszonej księdze (DLT), bez udziału tradycyjnej infrastruktury bankowej), jak i *off chain* (polegającej na przeniesieniu wartości elektronicznych pieniędzy poza blockchainem – np. poprzez zapis księgowy w systemie emitenta lub dostawcy usług, bez rejestrowania transakcji w rozproszonej księdze (DLT)). Do wykonania jednej i drugiej usługi, w obecnym stanie prawnym wymagane jest zatem posiadanie statusu instytucji kredytowej²², instytucji pieniądza elektronicznego lub instytucji płatniczej²³. Nie istnieje żaden przepis MiCAR ani innych aktów prawnych unijnego rynku finansowego

²² Czyli w polskim przypadku banku lub spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej (SKOK).

²³ Pomijam przy tym celowo przypadki usług, gdzie świadczenie takich usług jest wyłączone z zakresu stosowania przepisów o pieniądzu elektronicznym, np. na mocy art. 1 ust. 4–5 EMD2.

wego, który zwalniałby CASP od posiadania zezwolenia na prowadzenie działalności w charakterze którejkolwiek z tych instytucji.

Przepisy MiCAR wydają się zauważać ten przepis wyłącznie częściowo. Owszem, MiCAR przewiduje w art. 60 uproszczoną drogę do rozpoczęcia działalności w zakresie kryptoaktywów dla instytucji kredytowych (ust. 1) oraz instytucji pieniądza elektronicznego (ust. 4), jeżeli na 40 dni przed rozpoczęciem świadczenia takich usług przekażą właściwemu organowi nadzoru informacje i dokumenty wskazane w art. 60 ust. 7 MiCAR (szerzej na ten temat w Stolarski 2023 s. 66). Przepisy te stanowią jednak ułatwienie wyłącznie dla tych dwóch kategorii dostawców i pomijają przy tym same CASPy²⁴. Aby móc samodzielnie świadczyć w UE usługi w zakresie kryptoaktywów w odniesieniu do EMT, należy obecnie ubiegać się zatem o aż dwa niezależne od siebie zezwolenia, tj. – CASP oraz – co najmniej – zezwolenie instytucji pieniądza elektronicznego. Przepisy MiCAR z zupełnie niezrozumiałych względów nie zauważają, z jak wielkim wyzwaniem organizacyjnym, finansowym i regulacyjnym taka sytuacja dla CASP się wiąże. **Rozporządzenie MiCA, PSD2 ani EMD2 nie przewidują również dla CASP żadnych ułatwień w procesie ubieganiu się o którejkolwiek z powyższych zezwoleń.**

W obecnym stanie prawnym jedyną realną alternatywą dla CASP wobec posiadania „podwójnego zezwolenia” jest podjęcie i prowadzenie działalności w zakresie usług EMT we współpracy z instytucją kredytową, pieniądza elektronicznego lub płatniczą w tzw. modelu *white label*²⁵. Wysoce problematyczne (choć nie niemożliwe) będzie jednak stworzenie w takim przypadku modelu regulacyjnego współpracy z dostawcą, jeżeli on sam nie będzie miał uprawnień CASP. Częściowo bowiem taka usługa byłaby świadczona przez CASP w imieniu własnym, a w części w imieniu i na rzecz współpracującego dostawcy usług pieniądza elektronicznego. Przyczyni się to do wysokiej komplikacji procesów świadczenia usługi, i to zarówno w wymiarze biznesowym, jak i prawnoregulacyjnym. Jest to też zupełnie sprzeczne z założeniami unijnego rynku finansowego oraz zasadami jednolitego europejskiego paszportu.

Problemy w tym zakresie zostały dość szybko dostrzeżone przez największych dostawców usług w zakresie kryptoaktywów obecnych już na rynku, którzy nie czekając na rozwój sytuacji, zdecydowali się na wystąpienie równolegle zarówno o zezwolenie CASP, jak i o zezwolenie na świadczenie usług w zakresie pieniądza elektronicznego²⁶. Zyskali oni tym samym rynkową przewagę nad konkurentami, którzy się na taki krok nie zdecydowali. Rozwiązanie zastosowane przez w/w. dostawców jest jednak wysoce kosztowne i już z tego powodu nie będzie dostępne dla wszystkich, co może negatywnie wpłynąć na rozwój rynku oraz komercyjną ofertę dla użytkowników tych usług w UE. Sposobu na rozwiązanie tego problemu zde-

²⁴ Oraz – co już zupełnie niezrozumiałe i zostanie rozwinięte poniżej – instytucje płatnicze.

²⁵ Na temat usług finansowych w modelu *white label* zob. m.in. Grabowski 2021.

²⁶ Tak między innymi Circle oraz Coinbase, które już w chwili obecnej mają zarówno zezwolenia CASP, jak i zezwolenia instytucji pieniądza elektronicznego – <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica#InterimMiCARRegister> (dostęp 20.05.2025).

cydowała się poszukać Komisja Europejska, która 6 grudnia 2024 roku (Komisja Europejska 2024) zwróciła się do EBA oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych („ESMA”) o ocenę ryzyka podwójnej regulacji działalności CASP polegającej na przeprowadzaniu transferów EMT, wynikającej z jednoczesnego stosowania MiCAR i PSD2. Wskazując na art. 9c Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. ustanawiające Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Komisja zasugerowała rozważenie wydania przez EBA tzw. *no-action letter* lub podjęcia innych działań ograniczających egzekwowanie przepisów PSD2 wobec takich usług. Komisja jednak rozróżnia tutaj wykorzystanie EMT jako (i) środka zapłaty (ang. *mean of payment*) lub przedmiotu transakcji płatniczej P2P oraz (ii) sytuacje, w których EMT będzie wykorzystywane w celach inwestycyjnych, gdy CASP pośredniczy w wymianie EMT na środki pieniężne lub inne kryptoaktywa. Tylko w tym drugim przypadku Komisja podnosi, że obowiązek uzyskania podwójnego zezwolenia oraz spełnienia podwójnych wymogów wynikających zarówno z MiCAR, jak i z PSD2, może stanowić nadmierne obciążenie regulacyjne, wymagające interwencji EBA w trybie art. 9c Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010. **Wydaje się tymczasem kontrowersyjne, czy transfery EMT, dokonywane wyłącznie w celach inwestycyjnych pomiędzy portfelami tego samego klienta, powinny w ogóle być traktowane jako transakcje płatnicze.**

W swoim liście do EBA i ESMA, Komisja nie zwraca również uwagi na wiele innych istotnych problemów wynikających z nakładających się obecnie na siebie regulacji płatniczych i kryptoaktywów w zakresie EMT.

W pierwszej kolejności na uwagę zasługuje chociażby kwestia spoczywającego na dostawcy wymogu co do czasu wykonania transferu EMT. W konsekwencji zakwalifikowania EMT jako pieniądza elektronicznego, znajdzie do niego zastosowanie chociażby wspomniana powyżej zasada D+1, wymagająca, aby data uznania rachunku płatniczego odbiorcy nie była późniejsza niż dzień roboczy, w którym rachunek dostawcy usług płatniczych odbiorcy został uznany kwotą transakcji płatniczej, a kwota transakcji płatniczej była, co do zasady, do dyspozycji odbiorcy natychmiast po uznaniu tą kwotą rachunku dostawcy usług płatniczych odbiorcy. W praktyce dokonywania transferów EMT jako transakcji *on chain* niezbędne jest tymczasem dokonanie operacji na sieci, która w zależności od metody konsensusu, jaki jest na niej stosowany (oraz kosztów przeprowadzenia transakcji), może często trwać dłużej niż D+1. Czas i zasady przeprowadzenia danej operacji oraz osiągnięcia konsensusu na sieci mogą być również już niemodyfikowalne z uwagi na uprzednio przyjęte (i np. zapisane w blockchainie) zasady jej funkcjonowania.

Kolejnym istotnym wyzwaniem w kontekście EMT jest również (do)stosowanie w odniesieniu do nich zasad silnego uwierzytelniania klienta (z ang. *strong customer authentication*) („SCA”), o której mowa w art. 97 PSD2. Dotyczy to zarówno przypadku inicjowania transferu EMT, jak i uzyskiwania dostępu do portfela, na którym CASP będzie trzymał dla klienta jego EMT. Nie ulega wątpliwości, że zasady funkcjonowania SCA były opracowywane w oderwaniu od potencjalnego obowiązku wdro-

zenia ich na zdecentralizowanych sieciach, jak blockchain. Ponieważ praktycznie wszystkie portfele, na których CASPy trzymać będą EMT dla swoich klientów, będą dostępne online, do każdego z nich zastosowanie znajdą również unijne przepisy dotyczące otwartej bankowości, w tym obowiązek dotyczący zapewnienia do takich portfeli dedykowanych interfejsów dostępowych na mocy Rozporządzenia delegowanego Komisji 2018/389²⁷, a dostawcy świadczący usługi TPP (z ang. *third party providers*) takie jak dostęp informacji o rachunku czy też inicjowanie transakcji płatniczych, powinni – przynajmniej w teorii – być w stanie oferować swoje usługi w odniesieniu do takich rachunków. Nie ulega wątpliwości, że ani dostawcy usług TPP ani unijny system otwartej bankowości nie jest obecnie przygotowany do funkcjonowania takich usług w odniesieniu do EMT.

Podwójny reżim zezwoleniowy w odniesieniu do działalności obejmującej EMT oznacza również podwojenie i równoległe stosowanie przepisów MiCAR (art. 67) oraz PSD2 (art. 10) w zakresie wymogów ostrożnościowych, w tym przepisów określających wymogi kapitałowe dla działalności w zakresie kryptoaktywów oraz usług płatniczych. W tym ostatnim przypadku, w najbardziej niekorzystnej dla siebie konfiguracji, dostawca świadczący usługi w zakresie kryptoaktywów w odniesieniu do EMT będzie zobowiązany do jednoczesnego posiadania (i) kapitałów w wysokości 150 tys. euro na podstawie art. 67.1.a MiCAR oraz załącznika IV do MiCAR oraz (ii) kapitału założycielskiego w wysokości 350 tys. euro na podstawie art. 4 EMD2.

Powyższe to tylko niektóre z przykładów niezwykle uciążliwych „podwójnych” wymogów przepisów prawa usług płatniczych oraz rynku kryptoaktywów, które nie zostały poddane wystarczającej refleksji w toku prac nad MICAR.

6. W oczekiwaniu na PSD3/PSR a EMT – Opinia EBA oraz General Approach Rady UE

Sytuacja prawna dostawców chcących prowadzić działalność w zakresie kryptoaktywów obejmującą EMT, jest na gruncie obecnie obowiązujących przepisów wysoce skomplikowana. Niefortunnie skonstruowane przepisy nakładają bowiem na nich w praktyce nieproporcjonalnie uciążliwe i kosztowne obciążenia regulacyjnoprawne. Niestety, projektowane jako następcy prawni PSD2 oraz EMD2, regulacje PSD3 i PSR – w pierwotnym brzmieniu przedstawionym przez Komisję – nie tylko nie zawierały rozwiązań dla tych problemów, co wręcz same stwarzały kolejne.

Z tego też powodu cały rynek kryptoaktywów z niecierpliwością, ale i nadzieją oczekiwał odpowiedzi EBA na proponowany przez Komisję Europejską *non-action letter*. Pomimo wyrażenia niezwłocznie przychylnego głosu co do tej propozycji

²⁷ Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2018/389 uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2366 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących silnego uwierzytelniania klienta i wspólnych i bezpiecznych otwartych standardów komunikacji.

(Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2024) – odpowiedź EBA w postaci opinii w sprawie zależności pomiędzy dyrektywą (UE) 2015/2366 (PSD2) a rozporządzeniem (UE) 2023/1114 (MiCA) w odniesieniu do dostawców usług w zakresie kryptoaktywów dokonujących transakcji tokenami pieniądza elektronicznego, ukazała się dopiero 10 czerwca 2025 roku (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b). Co więcej, w swojej treści opinia ta w przeważającej mierze stanowi niestety zbiór postulatów *pro futuro* dla unijnych organów prawodawczych, których zaadresowanie przyniesie rozwiązanie dla zdiagnozowanych problemów prawnoregulacyjnych w najlepszej mierze dopiero w perspektywie następnych 2–3 lat (po rozpoczęciu okresu stosowania PSR oraz PSD3).

W swojej opinii EBA istotnie potwierdza za to już teraz, że o ile usługi wymiany kryptoaktywów na środki pieniężne (art. 3.16.c MiCAR) oraz wymiana kryptoaktywów na inne kryptoaktywa (art. 3.16.d MiCAR) nie stanowią usług płatniczych, o tyle usługi zapewniania przechowywania kryptoaktywów i administrowania nimi w imieniu klientów (3.16.a MiCAR) oraz transferu kryptoaktywów w imieniu klientów (art. 3.16.j MiCAR) **w odniesieniu do EMT stanowią usługi płatnicze** (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b, s. 8). Oznacza to, że CASP chcący świadczyć takie usługi w stosunku do EMT musi mieć odpowiednią podstawę prawną ku temu zarówno w reżimie prawnym MiCAR, jak i PSD2. *De facto* jest on tym samym zobowiązany kumulatywnie spełnić podwójne wymogi w zakresie kapitału założycielskiego i funduszy własnych określone w obydwu aktach prawnych (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b, s. 12, pkt 25) oraz przejść skomplikowane postępowanie zezwoleniowe przed jednym z organów regulacyjnych unijnych państw członkowskich. **Jedynym konkretnym ułatwieniem proponowanym przez EBA jest w tym zakresie wyłącznie rekomendacja dla takich organów, aby zapewniły CASPom „okres przejściowy” do dnia 1 marca 2026 roku, w którym podwójne zezwolenie nie będzie jeszcze wymagane** (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b, s. 2). EBA rekomenduje przy tym również, aby w powyższym okresie przejściowym „nie priorytetyzować” w stosunku do CASPów nadzoru nad stosowaniem niektórych wymogów z PSD2 w zakresie wymogów ochronnych (*safeguarding*), informacyjnych, prawa konsumenckiego, czy też otwartej bankowości (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b, s. 2). W procesie zezwoleniowym PSD2 organom krajowym rekomendowane jest ponadto, aby w maksymalnym możliwie zakresie polegały one na informacjach przedstawionych uprzednio przez CASP w toku ubiegania się o zezwolenie w reżimie prawnym MiCAR (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego 2025b, s. 10). Mając jednak na uwadze praktykę unijną co do czasu trwania postępowań zezwoleniowych w reżimie PSD2 oraz faktu, że są kraje jak Polska, Portugalia czy Belgia, w których z uwagi na brak przepisów krajowych zdobycie uprawnienia CASP jest do dzisiaj niemożliwe, ułatwienia proponowane obecnie przez EBA należy ocenić krytycznie, jako dalece niewystarczające.

Zarówno Komisja, jak i EBA w dalszym ciągu pomijają za to w PSD3/PSR fakt, że w myśl obowiązujących już przepisów prawa usług płatniczych, do świadczenia usług płatniczych w zakresie pieniądza elektronicznego uprawnione są nie tylko instytucje kredytowe i instytucje pieniądza elektronicznego, ale również instytu-

cje płatnicze. Możliwość taką przewiduje przepis art. 8 EMD2, zgodnie z którym państwa członkowskie mogą zezwolić instytucjom płatniczym na emisję pieniądza elektronicznego, pod warunkiem że zostały one upoważnione do tego zgodnie z wymogami tej dyrektywy. W prawie polskim przepis ten został implementowany w art. 73a UUP, który umożliwia krajowej instytucji płatniczej („KIP”) posiadającej kapitał założycielski w wysokości nie niższej niż równowartość 125 tys. euro, do wydawania pieniądza elektronicznego. Uprawnienie takie jest jednocześnie ograniczone wyłącznie do terytorium Polski oraz w ograniczone kwotowo, maksymalnie do równowartości 5 mln euro miesięcznie²⁸. Mając zatem już uprawnienie do wydawania pieniądza elektronicznego, dodatkowe uprawnienia do świadczenia usług w zakresie kryptoaktywów umożliwiałoby zatem instytucji płatniczej świadczenie bez przeszkód takich usług w zakresie EMT. Z uwagi jednak na pominięcie instytucji płatniczych w treści MiCAR, obecnie tacy dostawcy, w odróżnieniu do instytucji kredytowych oraz instytucji pieniądza elektronicznego, nie mają jakiegokolwiek „uproszczonej” drogi do uzyskania uprawnienia do świadczenia usług w zakresie kryptoaktywów. Każda instytucja płatnicza, celem uzyskania uprawnienia do świadczenia usług płatniczych, stoi tymczasem przed koniecznością przejścia w UE skomplikowanego postępowania zezwoleniowego oraz spełnienia rygorystycznych wymogów ostrożnościowych, które nie odbiegają znacząco od stawianych wobec instytucji pieniądza elektronicznego²⁹. Pomimo to, status instytucji płatniczej jest obecnie *de facto* zrównany z każdym innym dostawcą, niemającym na moment aplikowania o zezwolenie CASP, jakiegokolwiek statusu reglamentowanego dostawcy usług finansowych. **Aby zatem świadczyć jakiegokolwiek usługi w zakresie kryptoaktywów (tj. nie tylko w zakresie EMT), instytucja płatnicza musi przejść przez cały, standardowy proces postępowania zezwoleniowego. Należy powyższe ocenić jednoznacznie krytycznie.**

Publikując w czerwcu 2023 roku projekty PSD3 i PSR, Komisja Europejska nie wykorzystała szansy, aby „przy okazji” prac nad tymi regulacjami podjąć próbę skorygowania pól kolizji pomiędzy nimi a rozporządzeniem MiCA, pomimo tego, że w tym czasie w unijnym systemie prawnym MiCAR już obowiązywał. Jest to o tyle zastanawiające, że jednym z ważniejszych propozycji legislacyjnych Komisji w ramach nowych unijnych aktów prawa usług płatniczych jest ostateczne połączenie zakresu regulacji EMD2 oraz PSD2 będące tego konsekwencją – unicestwienie, jako odrębnego bytu, instytucji pieniądza elektronicznego. Wraz z przyjęciem PSD3 i PSR instytucje płatnicze staną się tym samym jedynym nie-bankowym (tj. niebędącym instytucją kredytową) dostawcą usług płatniczych uprawnionym do świadczenia usług w zakresie pieniądza elektronicznego. Pomimo tego, Komisja nie zdecydowała się odzwierciedlić powyższej decyzji w treści innych unijnych aktów prawnych,

²⁸ Aby rozpocząć świadczenie usług w zakresie pieniądza elektronicznego KIP zobowiązana jest jednocześnie zawiadomić o tym uprzednio KNF oraz przedłożyć wniosek o wpis informacji o wydawaniu pieniądza elektronicznego wraz z aktualizacją swojego programu działalności. Każdy z tych wymogów podlega każdorazowej ocenie KNF.

²⁹ Oczywiście pewne różnice tu występują – chociażby w zakresie zwiększonego wymogu w stosunku do wysokości kapitału założycielskiego. Por. art. 4 EMD2.

które odwołują się do instytucji pieniądza elektronicznego, przyznając im niekiedy (tak jak ma to miejsce w przypadku MiCAR) odrębne uprawnienia wynikające z samego posiadania takiego statusu. **Nic nie stoi tymczasem na przeszkodzie, aby na mocy nowouchwalonych PSD3 i PSR dokonać zmian w treści MiCAR i przyznać instytucjom płatniczym wszelkie uprawnienia przyznane przez MiCAR instytucjom pieniądza elektronicznego** Alternatywnym rozwiązaniem mogłoby być również przyznanie dotychczasowym instytucjom płatniczym statusu instytucji pieniądza elektronicznego, jako że przy zachowaniu katalogu usług płatniczych, do świadczenia których uprawniona jest dana instytucja płatnicza, zmiana taka byłaby wyłącznie zmianą nomenklatury. Jednoznacznie przyczyniłaby się ona zaś do rozwiązania wielu problemów opisanych w przedmiotowym artykule, co należy uznać za jeden z podstawowych obszarów postulatów *de lege ferenda*, który, niestety, na żadnym etapie prac nad PSD3 i PSR nie został dotąd podniesiony.

Do nieco bardziej optymistycznych wniosków prowadzi lektura opublikowanych 18 czerwca 2025 roku zaktualizowanych projektów PSR (Komisja Europejska 2025a) i PSD3 (Komisja Europejska 2025b), jako tzw. General Approach, które będą stanowiły podstawę do dalszych uzgodnień ich treści w toku legislacyjnej procedury negocjacji pomiędzy Komisją Europejską, Parlamentem Europejskim oraz Radą UE. Zmiany w zakresie art. 3 PSD3 przewidują bowiem dedykowane postanowienia odnoszące się do aplikantów o zezwolenie płatnicze, które uprzednio uzyskiwały zezwolenie w reżimie MiCAR. Przychylne stosowanie ich w przyszłości istotnie stwarza pewne nadzieje, że skrócenia czasu oczekiwania na zdobycie przez takie podmioty zezwolenia płatniczego niezbędnego dla prowadzenia przez nie swojej podstawowej działalności w zakresie kryptoaktywów. Jak wspomniano na realną ocenę skutków ewentualnego wprowadzenia tej regulacji przyjdzie jednak poczekać jeszcze co najmniej 2–3 lata.

Podsumowanie

Krzyżowa analiza unijnych przepisów prawa usług płatniczych oraz kryptoaktywów (zarówno obowiązujących, jak i projektowanych) nie stawia, niestety, najlepszego świadectwa co do jakości legislacyjnej stanowionego w UE prawa w tym zakresie. Pomimo dysponowania zasobami ludzkimi czołowych europejskich legislatorów i specjalistów, prawodawca unijny coraz częściej staje się „ofiara” nieprawdopodobnego wręcz tempa postępu technologicznego, jaki ma miejsce na rynku finansowym. Każdorazowe dołożenie kolejnego elementu unijnej legislacji pociąga za sobą konieczność dokonania coraz bardziej skomplikowanej i rozbudowanej analizy jej wpływu na inne obowiązujące i projektowane przepisy prawa. Z drugiej strony, władze i decydenci UE znajdują się pod coraz większą presją zarzutów „przeregulowania unijnej gospodarki” (Dumont 2023), która poprzez to tracić ma na konkurencyjności względem m.in. Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej oraz Chińskiej Republiki Ludowej, zarówno pod względem badań naukowych (Rodríguez-Navarro 2024), jak i gospodarki nowych technologii, na co szczególnie zwraca się w ostat-

nim czasie uwagę w kontekście sztucznej inteligencji (Prenga 2024; Chun, Wittm, Elkins 2024). W przypadku regulacji sztucznej inteligencji można stwierdzić, że sytuacja jest podobna do kryptoaktywów, jako że w obu przypadkach przepisy unijne były pierwszymi kompleksowymi próbami uregulowania swojej tematyki.

Analiza systemowa problematyki czy też polityki stanowienia prawa w UE wykracza poza ramy niniejszego opracowania, jednak pomimo krytycznych uwag co do obecnego stanu rzeczy w zakresie pola styku kryptoaktywów oraz usług płatniczych, jest zdecydowanie przedwcześnie, aby uznać, że podejście unijne nie sprawdzi się w dłuższej perspektywie. Należy szczególnie mieć na względzie fakt, że chociażby od czasu uchwalenia MiCAR oraz opublikowania projektów PSD3 i PSR, zdecydowanie wzrosła w UE świadomość istniejących braków regulacyjnych. Szczególnie w toku prac w Radzie UE w trakcie polskiej prezydencji miała miejsce ożywiona dyskusja na temat tego, w jaki sposób PSD3 i PSR powinny wiele z poruszonych w tym artykule niedoskonałości MiCAR skorygować, a państwa członkowskie przedkładały do Rady UE nieoficjalne propozycje rozwiązań w tym zakresie, w formie tzw. „non-papers³⁰”. Należy zatem mieć oczekiwanie, że nadchodzące prace nad PSR i PSD3 w trakcie trilogu Rady, Parlamentu Europejskiego oraz Komisji Europejskiej, przyniosą tu pozytywne rozstrzygnięcia.

Bibliografia

Alcorta J.G. (2025), *Regulating Stablecoins in the European Union. Asset-Referenced Tokens and E-Money Tokens*, [w:] C. Pastor Sempere (red.), *Governance and Control of Data and Digital Economy in the European Single Market*. Law, Governance and Technology Series, vol 71. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-031-74889-9_7

Bilski A. (2022), *Nowe ramy prawne dla kryptoaktywów w Unii Europejskiej*, [w:] R. Bieda, Z. Okoń (red.), *Metaświat: prawne i techniczne aspekty przełomowych technologii*, Warszawa.

Chun J., Wittm C.S., Elkins K. (2024), *Comparative Global AI Regulation: Policy Perspectives from the EU, China, and the US*. Cornell University Computers and Society.

Długosz Z., Stolarski K. (2024), *Komentarz do art. 12 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z 7.10.2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937*, [w:] J. Dybiński (red.), *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z 7.10.2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937*. Komentarz, Warszawa.

³⁰ Termin *non-paper* w kontekście UE odnosi się do nieformalnych dokumentów wykorzystywanych w procesie decyzyjnym i legislacyjnym, głównie w celach dyskusji nad przedstawionymi w ich treści propozycjami rozwiązań. Choć nie mają one oficjalnego statusu i nie są oficjalnie publikowane, pełnią istotną funkcję w kształtowaniu polityk i stanowisk oraz są wymieniane pomiędzy organami UE i państwami członkowskimi.

Dumont B. (2023), *On a Search for a Regulation Reduction Act (RRA)*. „European Journal of Risk Regulation”, 14(2).

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2014), *EBA Opinion on 'Virtual Currencies'* (EBA/Op/2014/08, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/consumer-protection>

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2024), *Odpowiedź EUNB do pana Berrigana w sprawie współzależności między MiCA a PSD2*, 10 grudnia.

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2025a), *Single Rulebook Q&A 2022_6336: Definition of electronic money*, https://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/qna/view/publicId/2022_6336

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2025b), *Opinia w sprawie zależności pomiędzy dyrektywą (UE) 2015/2366 (PSD2) a rozporządzeniem (UE) 2023/1114 (MiCA) w odniesieniu do dostawców usług w zakresie kryptoaktywów dokonujących transakcji tokenami pieniądza elektronicznego*, EBA/Op/2025/08, 10 czerwca 2025 r.

Financial Action Task Force (2021), *Updated Guidance for a risk-based approach: Virtual assets and virtual asset service provider*, Paryż.

Grabowski M. (2021), *Legal Aspects of "White-Label" Banking in the European, Polish and German Law*. „Journal of Risk and Financial Management”, 14(6).

Komisja Europejska (2020a), *Wniosek – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków kryptoaktywów i zmieniające dyrektywę (UE) 2019/193, COM(2020) 593 final, 2020/0265 (COD)*, Bruksela, 24 września 2020 r.

Komisja Europejska (2020b), *Commission Staff Working Document – Impact Assessment, Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380 final*, 24 września 2020 r.

Komisja Europejska (2024), *Pismo do EBA i ESMA w sprawie relacji między MiCA a PSD2*, Ref. Ares(2024)8440645 – 06/12/2024.

Komisja Europejska (2025a), *Rozporządzenie w sprawie usług płatniczych (PSR) – Mandat do negocjacji z Parlamentem Europejskim*, 13 czerwca 2025 r., 10268/25, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10268-2025-INIT/en/pdf>

Komisja Europejska (2025b), *Dyrektywa w sprawie usług płatniczych (PSR) – Mandat do negocjacji z Parlamentem Europejskim*, 13 czerwca 2025 r., 10176/25, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10176-2025-INIT/en/pdf>

Komisja Nadzoru Finansowego (2015), *Stanowisko w sprawie wydawania przez banki tzw. kart przedpłaconych*, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/stanowisko_ws_wydawania_kart_przedplaconych_42192.pdf

Martínez Nadal A. (2025), *Stablecoins in the MiCA Regulation*, [w:] C. Pastor Sempere (red.), *Governance and Control of Data and Digital Economy in the European Single Market: Legal Framework for New Digital Assets, Identities and Data Spaces*, Springer Suiza.

Michna M. (2024), *Tokeny będące e-pieniędзем jako nowa forma pieniądza elektronicznego*, „Monitor Prawa Bankowego”, 10.

Ministerstwo Finansów (2024), *Projekt ustawy o rynku kryptoaktywów. Numer projektu UC2*. Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, <https://www.gov.pl/web/premier/projekt-ustawy-o-kryptoaktywach>

Ministerstwo Finansów (2024a), Zestawienie uwag (wszystkie zgłoszone uwagi w ramach uzgodnień, konsultacji i opiniowania) z 18 kwietnia 2024 r., <https://legislacja.gov.pl/docs/2/12382311/13040393/13040396/dokument664311.rtf>

Mosoń K. (2024), *Introduction to stablecoins in MiCA*, „Monitor Prawa Bankowego”, 11.

Prenga K. (2024), *AI regulation in the EU, the US and China: An NLP quantitative and qualitative lexical analysis of the official documents*. „Journal of Ethics and Legal Technologies”, 6(2).

Rodríguez-Navarro A. (2024), *Countries pushing the boundaries of knowledge: the USA's dominance, China's rise, and the EU's stagnation*. Quality & Quantity, 26.12.2024.

Stolarski K. (2023), *Wpływ MiCA na regulacyjnoprawne uwarunkowania prowadzenia działalności z wykorzystaniem kryptoaktywów w Polsce i UE*. „Monitor Prawniczy”, Nr 9.

Tomczak T. (2023), *The substantive scope of the MiCA Regulation*. „Allerhand Law Review”, vol. 6, No. 1(11), item 4.

Trybunał Sprawiedliwości UE (2024), Wyrok z 22 lutego 2024 r. w sprawie C-661/22, ABC Projektai UAB przeciwko Lietuvos bankas. ECLI:EU:C:2024:138.