



Brüsszel, 2026. július 3.
(OR. en)

11406/26

Intézményközi referenciaszámok:

2025/0383 (COD)

2025/0381 (COD)

2025/0382 (COD)

EF 202
ECOFIN 965
CODEC 1377
ECB

FELJEGYZÉS

Küldi:	az elnökség
Címzett:	a COREPER / a Tanács
Tárgy:	Elnökségi vitaindító feljegyzés a piaci integrációs és felügyeleti csomagról – Irányadó vita

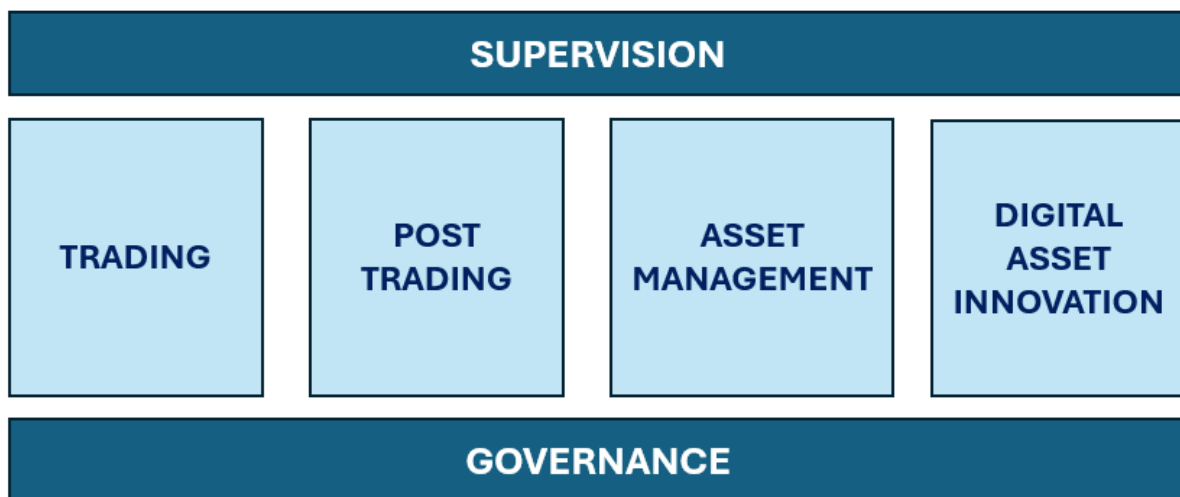
I. BEVEZETÉS

1. A megtakarítási és beruházási unió (MBU) sarokkövéként a piaci integrációs és felügyeleti csomag létfontosságú katalizátort jelent az európai tőkepiacok elmélyítéséhez és a magánberuházások mozgósításához, ami a hosszú távú gazdasági versenyképesség fenntartásához szükséges.
2. Amint azt a Draghi- és a Letta-jelentés is hangsúlyozza, a mélyebb és jobban integrált európai tőkepiacok alapvető fontosságúak Európa hosszú távú jólétéhez. A piaci integrációs és felügyeleti csomagra úgy kell tekinteni, hogy lehetőséget nyújt az egységes piacnak a kollektív európai érdeket szolgáló megerősítésére, mivel lehetővé teszi a befektetők számára, hogy jól szabályozott megtakarítási és befektetési termékek szélesebb köréhez férjenek hozzá, miközben segíti az európai vállalkozásokat, vállalkozókat és induló innovatív vállalkozásokat abban, hogy mélyebb és diverzifikáltabb finanszírozási forrásokhoz jussanak. A csomag – amennyiben jól kalibrált – csökkentheti a széttagoltságot, javíthatja a piacra jutást, és segíthet abban, hogy az európai megtakarítások jobban szolgálják az európai beruházási igényeket. Az egységes piac fejlődésének következő lépéseként a piaci integrációs és felügyeleti csomag lehetőséget kínál egységes piacunk elmélyítésére. A piaci integrációs és felügyeleti csomag az „Egy Európa, egy piac” ütemterv keretében várt egyik legfontosabb eredmény, amelyről a tervek szerint 2026 végéig jön létre megállapodás. E politikai kötelezettségvállalás, valamint az Európai Tanácsnak a csomaggal kapcsolatos munka előmozdítására irányuló felhívása által vezérelve az elnökség arra törekszik, hogy ez év későbbi szakaszában megkezdhesse a tárgyalásokat a társjogalkotóval. Az említett kötelezettségvállalás teljesítése érdekében a Tanácsnak most a kompromisszumépítés irányába kell fordítania a figyelmét, mégpedig azzal a céllal, hogy sürgősen, de

legkésőbb 2026 októberében robusztus általános megközelítést érjen el. Az elnökség úgy véli, hogy ha teljesíteni akarjuk az Európai Tanács által adott megbízást, érdemi lendületet kell adni a folyamatnak. Egyértelmű politikai iránymutatásra van szükségünk a kulcsfontosságú kérdések tekintetében. Ez, megoldások találására irányuló megbízással társulva, lehetővé teszi majd az elmozdulást az intenzívebb és koncentráltabb tárgyalások felé.

3. A csomag a kereskedelemre, a kereskedelem utáni időszakra, az eszközkészítésre és a digitális eszközök innovációjára kiterjedő intézkedések széles körét tartalmazza, amelyek megerősítik majd az egységes piacot. Ezek az intézkedések együttesen csökkentik majd a határokon átnyúló tevékenység előtt álló akadályokat, javítják az átláthatóságot és a piacra jutást, egyszerűsítik a szabályozási folyamatokat és eljárásokat, javítják a tőkéhez jutást, növelik a piaci hatékonyságot, megerősítik a felügyeleti konvergenciát és támogatják az innovációt. Az elnökség véleménye az, hogy amennyiben a tanácskozási középpontjában azok a kézzelfogható előnyök állnak, amelyekhez Európa a piaci integrációs és felügyeleti csomag révén jut, a Tanács az összes strukturális pillér tekintetében előreléphet, és így elősegíti az intézményi kérdések megoldását.
4. Ez a feljegyzés a ciprusi elnökség alatt a csomag valamennyi aspektusa tekintetében elért jelentős eredményekre épül, és szakértői szinten jó alapot biztosít a politikai kötelezettségvállaláshoz és megállapodás eléréséhez a Tanács szintjén.
5. Ezen előrelépés során a dosszié olyannyira kiforrottá vált, hogy most már átfogó holisztikus értékelésre van szükség. Az elnökség úgy véli, hogy a tanácsai megbízás megadásához a legfontosabb lezáratlan kérdések kezelése iránti elkötelezettségre van szükség.
6. Ez a dokumentum meghatározza a vita keretét, és részletezi az általunk azonosított azon kulcsfontosságú kérdéseket, amelyek esetében határozott fellépésre van szükség ahhoz, hogy megállapodásra jussunk egy ambiciózus piaci integrációs és felügyeleti csomagról.

II. A CSOMAG



A. KERESKEDEÉS

7. Az Unió kereskedelmi infrastruktúrájának további integrációja létfontosságú előfeltétele annak, hogy az európai kereskedelmi platformok rendelkezzenek a globális pénzügyi központokkal való versenyhez szükséges hatékonysággal. Az uniós szabályozási keret alapvető követelményeinek – például a

pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelvből a pénzügyi eszközök piacairól szóló, közvetlenül alkalmazandó rendeletbe való – áthelyezésével a piaci integrációs és felügyeleti csomag célja az eredendő rendszerszintű hatékonysági hiányosságok kezelése azáltal, hogy megkönnyíti az erőforrások megosztásának nagyobb mértékű igénybevételét, csökkenti a piac szétagoltságát, és fokozza az EU nemzetközi vonzerejét a globális befektetők szemében.

8. E strukturális transzformáció megvalósításához a következő nyitott kérdésekkel kell foglalkozni:

- A **páneurópai piacműködtető (PEMO)** státusza. A Bizottság az ESMA közvetlen felügyelete alatt álló egységes engedélyezési rendszerre tett javaslatot, amely lehetővé teszi a határokon átnyúló infrastruktúra-szolgáltatók számára, hogy Unió-szerte több kereskedési helyszínt üzemeltessenek anélkül, hogy előírás lenne a helyi fizikai jelenlét vagy a külön engedély minden egyes olyan tagállamban, ahol kereskedési helyszín található. A Tanácsnak meg kell állapodnia a PEMO-rendszer hatóköréről; és
- Az átalakított, a **tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó**, kereskedés előtti **összesítettadat-szolgáltatási** keret célja az információs aszimmetriák csökkentése és az árképzési folyamat átláthatóságának növelése azáltal, hogy Európa számtalan szétagolt végrehajtási platformjától származó, szabványosított piaci adatokat gyűjt össze. A Tanácsnak el kell döntenie, hogy előrelép-e ezen összesítettadat-szolgáltatás olyan továbbfejlesztésével, amely – a helyszínek kijelölésének, valamint a vételi és eladási ajánlatok megfelelő mélységének feltüntetése révén – növeli annak értékét az uniós befektetők számára; valamint a tőzsdén kívüli végrehajtási platformoktól (rendszeres internalizálók) származó információk mélységére.

B. A KERESKEDEÉS UTÁNI IDŐSZAK

9. Az EU versenyképességének fokozásához elengedhetetlen az elszámolás és a kiegyenlítés szétagoltságának megszüntetése. Annak garantálása, hogy a befektetők kevesebb csatlakozási ponton keresztül zökkenőmentesen számolhassanak el és egyenlíthessenek ki értékpapírokat határokon átnyúló módon, csökkenteni fogja a működési költségeket, és erőteljes gazdasági hozadékat jelent az európai egységes piac számára.

10. E hosszú távú piaci integrációs előnyök biztosításához lépéseket kell tenni a következő lezáratlan kérdésekkel kapcsolatban:

- A központi értéktárak összekapcsoltságának kialakítása egy **„csillagpontos rendszerű” modell** révén. A Bizottság olyan összekapcsoltsági keretet javasol, amely előírja a központi értéktárak számára, hogy kétoldalú interoperábilis kapcsolatokat hozzanak létre, biztosítva, hogy a pénzügyi eszközök teljes köre rendelkezésre álljon határokon átnyúló kiegyenlítés céljára. A Tanácsnak rendeznie kell a központi értéktárak közötti interoperábilis kapcsolatokra vonatkozó kötelező követelménnyel, azok végrehajtási időkeretével és az érintett pénzügyi eszközök pontos hatályával kapcsolatos kérdéseket. Ez kritikus fontosságú lesz az érintett infrastruktúrák kezdeti műszaki és fejlesztési költségeinek meghatározásához; és
- Az e piaci infrastruktúrákra vonatkozó **európai válságkezelési és -rendezési keret** létrehozása. A Bizottság javaslatai nem tartalmazzák erre vonatkozó szabályok bevezetését. A Tanácsnak döntenie kell majd arról, hogy meg kívánja-e vizsgálni a központi szerződő felek helyreállítására és szanálására vonatkozó meglévő szabályokat, valamint hogy be kíván-e vezetni a központi értéktárakra vonatkozó uniós szabályokat, megbízva a Bizottságot a kérdés további vizsgálatával és további lépések mérlegelésével.

C. ESZKÖZKEZELÉS

11. A csomag eszközkezelési elemeinek célja a határokon átnyúló olyan tevékenységek előtt álló akadályok csökkentése, amelyek középpontjában a befektetési alapok kezelése és forgalmazása áll, növelve a termékválasztékot az engedélyezési és passzportálási eljárások egyszerűsítése, a felügyeleti konvergencia fokozása, valamint annak mérlegelése révén, hogy szükség van-e a letétkezelői és a feladatátruházási keretek módosítására.
12. Ezen előnyök kiaknázásához tanácsi határozatra van szükség a következőkről:
 - A **letétkezelői útlevél**. A Bizottság azt javasolja, hogy szüntessék meg azt a követelményt, amely az alap székhelye szerinti tagállamban letelepedett letétkezelőkre korlátozza azt a kört, amelyből az alap letétkezelőjét ki lehet választani. A Tanácsnak el kell majd döntenie, hogy megtartja-e a Bizottság által javasolt teljes letétkezelői útlevelet, vagy a tagállamok által kifejtett vélemények alapján alternatív javaslatot dolgoz ki, beleértve a küszöbérték kiterjesztését, fenntartva ugyanakkor az ABAK II-irányelvben megállapított részvételi lehetőséget, vagy aktualizálva a keretet annak érdekében, hogy részletesebb harmonizált uniós követelményeket írjon elő a letétkezelők számára. Minden esetben gondosan meg kell határozni bármely mechanizmus pontos kialakítását annak érdekében, hogy az fenntartsa a jelenlegi szabályozási biztosítékokat, miközben támogatja a nagyobb mértékű határokon átnyúló tőkeáramlást és a letétkezelőkhöz való nagyobb mértékű hozzáférést, különösen azon tagállamok esetében, amelyek belföldi piacán hiányozhatnak a letétkezelői szolgáltatások.
 - A feladatok **csoporton belüli átruházására** irányadó szabályok. A bizottsági javaslat célja, hogy csoporton belüli működési modelleket biztosítson azáltal, hogy mellőzi a jelenlegi feladatátruházási követelmények alkalmazását abban az esetben, ha az alapkezelő egy ugyanazon csoporton belüli másik engedélyezett uniós szervezetre támaszkodik az alapkezeléssel kapcsolatos szabályozott feladatok ellátása céljából. E változások lehetővé tennék a csoportok számára, hogy optimalizálják erőforrásaikat azáltal, hogy megosztják a belső munkát vagy a háttértámogatást az uniós csoport keretén belül, és az átruházott feladatok enyhébb felügyelet alá tartoznának. A Tanácsnak el kell majd döntenie, hogy megtartja-e ezt az uniós csoporton belüli modellt, vagy alternatív megközelítéseket vesz fontolóra. Ezek közé tartozik a bizottsági javaslat további biztosítékok beillesztésével történő módosítása vagy egy olyan, szélesebb körű kockázatalapú megközelítés kidolgozása, amely tükrözi az eszközkezelők Európa-szerte eltérő működési modelljeit, miközben megőrzi a felügyelet láthatóságát, lényegét és elszámoltathatóságát.

Az **ESMA** nagy eszközkezelő csoportokra vonatkozó **éves felülvizsgálatának** javasolt kerete. A Bizottság javaslatot tesz az ESMA felülvizsgálati mechanizmusára, amelynek célja a felügyeleti konvergencia és az eredmények összhangjának fokozása a több tagállamban működő nagy eszközkezelők esetében. A Tanácsnak döntenie kell majd arról, hogy megtartja-e a jelenlegi éves felülvizsgálatot, vagy fontolóra vesz olyan alternatívákat, mint például a felülvizsgálat hatályának és gyakoriságának kiigazítása vagy a koordinációs kollégiumok alkalmazása.

D. DLT KÍSÉRLETI RENDSZER

13. A digitális eszközökre vonatkozó keret kibővítése biztosítja e fejlődő piac számára az ahhoz szükséges rugalmasságot és jogbiztonságot, hogy ellenőrzött körülmények között nagyléptékű digitális architektúrákat építsen, teszteljen és forgalmazzon. Ez a speciális szabályozói tesztkörnyezet lehetővé teheti az élvonalbeli technológiák számára, hogy kiforranak és biztonságosan bizonyítsák gazdasági életképességüket.
14. E hatékonysági előnyök kiaknázásához a következőkkel kapcsolatban lesz szükség iránymutatásra:

- A tesztkörnyezet **időtartama**. A Bizottság azt javasolja, hogy töröljék el a jelenlegi jogszabályi időbeli korlátozásokat, határozatlan időre hosszabbítsák meg a kísérleti rendszert, és a rögzített időpontokat halasztott felülvizsgálati jelentéssel váltsák fel. A Tanácsnak el kell döntenie, hogy azt a kereskedési helyszínek és a központi értéktárak működését szabályozó általános keret állandó különös kiegészítőjévé teszi-e, vagy továbbra is olyan rögzített ütemtervhez köti, amely előírja a szervezetek számára az általános keretre való áttérést; és
- A rendszer **léptéke és hatálya**. A Bizottság azt javasolja, hogy jelentősen bővítsék ki a tesztkörnyezetet azáltal, hogy a teljes tevékenységi felső határt 6 milliárd EUR-ról 100 milliárd EUR-ra emelik, megszüntetik a termékspecifikus korlátozásokat, és ő maga felhatalmazást kap arra, hogy felhatalmazáson alapuló jogi aktusok révén kiigazítsa ezeket a küszöbértékeket.

E. FELÜGYELET

15. Egy egységes szabálykönyv nem képes valódi tőkepiaci integrációt eredményezni, ha a felügyelet 27 különböző nemzeti szemszögből folytatódik, különböző felügyeleti értelmezések és megközelítések, valamint esetleges szabályozási és adminisztratív átfedések és széttagoltság mellett. A pénzügyi piaci infrastruktúrák és a kriptoeszköz-szolgáltatók ESMA általi egységes felügyelete, valamint az ESMA-nak a konvergencia biztosításában betöltött megerősített szerepe kiszámítható, egységes szabályozási megközelítést biztosíthat a határokon átnyúló tevékenységet folytató gazdasági szereplők számára, amely várhatóan csökkenti a költségeket, csökkenti a széttagoltságot, valamint fokozza a versenyképességet és az egyszerűsítést.
16. A korábbi ECOFIN-megbeszélések azt mutatták, hogy elvben széles körű támogatást élvez az, hogy az ESMA általi közvetlen felügyelet az uniós rendszerszintű jelentőséggel bíró, valóban jelentős, határokon átnyúló szervezetekre összpontosuljon. A megbeszélések során kiemelt figyelem irányult annak biztosítására is, hogy a felügyeleti felelősség bármely változását a szükségesség és az arányosság vezérelje, továbbá hogy a változás működési szempontból hiteles legyen, és ahhoz egyértelmű elszámoltathatóság és költségellenőrzés társuljon. A miniszterek hangsúlyozták, hogy az ESMA közvetlen felügyeletének hatályát a jelentőséget meghatározó megfelelő kritériumokra, valamint az ESMA és a nemzeti hatóságok közötti, feladataik ellátásához kapcsolódó szoros és állandó együttműködésre kell alapozni. A Tanácsnak döntenie kell majd arról, hogy a felügyeleti struktúra hogyan működjön a pénzügyi piaci infrastruktúrákban, a kriptoeszköz-szolgáltatók tekintetében és a piaci integrációs és felügyeleti csomag hatálya alá tartozó egyéb ágazatokban.
17. A fentiek alapján a Tanácsnak döntenie kell az alábbi lezáratlan kérdésekről:
 - Az **ESMA általi közvetlen felügyelet hatálya**. Ez magában foglalja a „jelentőség” meghatározásának kritériumait a kriptoeszköz-szolgáltatók, a kereskedési helyszínek, a központi értéktárak és a központi szerződő felek vonatkozásában, különös tekintettel a csoportkritériumok ágazatspecifikus iterációira;

F. AZ ESMA IRÁNYÍTÁSA ÉS HATÁSKÖREI

18. Az ESMA irányítási keretének reformja önmagában is kiemelt kérdés, és a csomagra vonatkozó ambiciózus megállapodás elérésére irányuló erőfeszítéseink alapjául szolgál. Az ESMA irányítási struktúrájának és hatásköreinek javasolt reformjai ugyancsak központi szerepet játszanak annak biztosításában, hogy a csomag révén legitim, hatékony és elszámoltatható módon valósuljon meg a piaci integráció.

19. A Tanácsnak meg kell majd határoznia, hogy az ESMA irányítási struktúrájára és hatásköreire vonatkozóan javasolt reformok mely elemei igényelnek újrakalibrálást az intézményi egyensúly, az illetékes nemzeti hatóságok szerepe és a jogbiztonság biztosítása érdekében.
20. Ehhez a pillérhez a következő lezáratlan kérdések tekintetében kell iránymutatást nyújtania a Tanácsnak:
- a. **Az irányítási keret.** Ez magában foglalja a felügyeleti tanács és a független ügyvezető testület közötti hatalmi egyensúlyt, az ügyvezető testület operatív szerepét, összetételét és kinevezését, a szavazati jogokat, valamint a felügyeleti tanács által az érdemi felügyelet biztosításában betöltött szerepet.
 - b. **A napi szintű közvetlen felügyelet működőképessé tétele.** A Tanácsnak döntenie kell majd arról, hogy milyen felügyeleti modellt vagy modelleket kell alkalmazni az ESMA közvetlen felügyeleti feladatainak strukturálásához, beleértve a következőket: azt, hogy ágazatonként kell-e különbséget tenni; az ügyvezető testületre háruló döntéseket; a felügyeleti hatáskörök elosztását azokban az esetekben, amikor az ESMA általi közvetlen felügyelet átfedésbe kerül a piacfelügyelettel, a pénzügyi stabilitással, a válságkezeléssel vagy a végrehajtással kapcsolatos nemzeti felelősségi körökkel; az illetékes nemzeti hatóságok erőforrásainak és szakértelmének felhasználási módját; valamint azt, hogy miként kell biztosítani a költségellenőrzést és az elszámoltathatóságot.
 - c. **Az ESMA új beavatkozási és konvergenciaeszközei,** beleértve a 17aa. és a 17aaa. cikket, azok kiváltó tényezőit, küszöbértékeit, eljárási biztosítékait, működési hatályát és az uniós jog meglévő megsértésével való kölcsönhatását, valamint a felügyeleti konvergenciaeszközöket; és
 - d. **A költségvetési erőforrások felügyelete és költségellenőrzés** az ESMA feladatkörének kiterjesztésével összefüggésben. A Tanácsnak döntenie kell majd a költségellenőrzésre, a költségvetési vizsgálatra, a díjak arányosságára, valamint az ESMA, illetve az illetékes nemzeti hatóságok által fizetendő költségek megduplázódásának elkerülésére vonatkozó szabályokról.

III. POLITIKAI IRÁNYMUTATÁS

21. A fentiek alapján az elnökség felkéri a minisztereket, hogy mérlegeljék az alábbi két kérdést:
- a) Elkötelezi-e magát a tanácsi megbízás októberig történő teljesítésére, és ezáltal tisztviselőiknek a szükséges technikai és szakpolitikai megoldások előmozdításával történő megbízására?
 - b) Egyetért-e azzal, hogy a fenti témákban említett kérdések jelentik a kezelendő kérdések teljes körét? Az említett kérdések közül Ön szerint melyek bírnak döntő jelentőséggel a végleges megállapodás elérése szempontjából?