



Brüsszel, 2026. április 24.
(OR. en)

8367/26

Intézményközi referenciaszámok:

2025/0381 (COD)

2025/0382 (COD)

2025/0383 (COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

FELJEGYZÉS

Küldi: az elnökség

Címzett: az Állandó Képviselők Bizottsága/a Tanács

Tárgy: Elnökségi vitaindító feljegyzés a piaci integrációs és felügyeleti csomagról
– Irányadó vita

Melléklet:

Elnökségi vitaindító feljegyzés
a piaci integrációs és felügyeleti csomagról

2026. május 5. – ECOFIN

I. BEVEZETÉS

1. A piaci integrációs és felügyeleti csomag (MISP) egyike a megtakarítási és beruházási unió (MBU) előbbrevitelét célzó kiemelt jogalkotási kezdeményezéseknek, amely választ hivatott adni a geopolitikai bizonytalanság és a tartósan gyenge gazdasági növekedés által jellemzett stratégiai környezetre.
2. Az Európai Tanács 2026 márciusában felkérte a társjogalkotókat, hogy lépjenek előre a csomaggal kapcsolatos munkában annak érdekében, hogy az év végéig megállapodás szülessen.
3. Amint azt a Draghi-jelentés és a Letta-jelentés egyaránt hangsúlyozza, Európát a versenyképesszer sürgős forrásmozgósításra kötelezi az évi mintegy 750–800 milliárd EUR összegű beruházási szakadék áthidalása érdekében. A kihívás magját az uniós tőkepiacok széttagoltsága és alulfejlettsége jelenti: nem érik el az Unió jelentős beruházási igényeinek kielégítéséhez szükséges méretet.
4. A piaci integrációs és felügyeleti csomag célja ezeknek a strukturális hiányosságoknak a kezelése. Azáltal, hogy elgördíti az akadályokat a tőke szabad áramlása előtt, az EU egységes piacát törekszik megerősíteni – elmélyítve a piaci integrációt és élénkítve a határokon átnyúló tevékenységeket. A javaslat ezáltal új finanszírozási csatornákat hivatott megnyitni az innováció céljára, miközben több vonzó megtakarítási és beruházási lehetőséget biztosít a háztartások és a vállalkozások számára.

II. A BIZOTTSÁG JAVASLATAI

5. A piaci integrációs és felügyeleti csomag jelentős intézményi változtatásokat tartalmaz a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszerére vonatkozóan: mindenképp, a közvetlen felügyeleti hatáskör megerősítése felé való elmozdulást irányoz elő az Európai Értékpapírpiazi Hatóság (ESMA) esetében. A javaslat értelmében bizonyos, határokon átnyúló jelentőséggel vagy rendszerszintű jelentőséggel bíró szervezetek, valamint az összes kriptoeszköz-szolgáltató tekintetében közvetlen felügyeletet gyakorolna az ESMA. Ehhez társul továbbá az ESMA megbízatásának részét képező beavatkozási és megerősített konvergenciaeszközök körének bővítése.
6. Az ESMA általi közvetlen felügyelet felé való elmozdulást tükrözné az is, hogy az ESMA irányítása átalakulna, és ennek keretében egy új, öt független tagból álló ügyvezető tanáccsal egészülne ki, amely egyrészt az egyedi felügyeleti határozatok meghozataláért lenne felelős, másrészt figyelemre méltó konvergencia- és beavatkozási eszközöket alkalmazhatna.
7. Ezen intézményi reformok mellett a piaci integrációs és felügyeleti csomag a tőkepiacok négy fő területét ágazatspecifikus intézkedések segítségével veszi célba:
 - **Kereskedés:** A páneurópai kereskedési helyszínek fejlődésének megkönnyítése, valamint annak biztosítása, hogy a piaci likviditásra vonatkozóan jobb összesített kép álljon rendelkezésre – többek között egy, a páneurópai piacműködtetőkre (PEMO-k) vonatkozó önkéntes rendszer bevezetése révén;
 - **Kereskedés utáni szolgáltatások:** Az interoperabilitás és az integráció fokozása a kereskedés utáni infrastruktúrák között – ideértve mind a központi értéktárakat, mind a központi szerződő feleket – a határokon átnyúló klíring és elszámolás megkönnyítése érdekében, valamint a teljesítés véglegességére vonatkozó szabályok közvetlenül alkalmazandó rendeletté történő továbbfejlesztése céljából, hogy ennek következtében fizetéseképtelenség esetén csökkenjen a nemzeti jogszabályokból fakadó bizonytalanság;
 - **Eszközkezelés:** Intézkedések bevezetése a piacra jutás és a határokon átnyúló forgalmazás alapkezelők számára való megkönnyítése céljából; ilyen intézkedés például az engedélyezéskor elvégzendő passzportálás;
 - **Megosztott főkönyvi technológia (DLT):** A digitális eszközök keretének javítása a méretezhetőség elérése érdekében.

III. A TANÁCSBAN VÉGZETT MUNKA JELENLEGI ÁLLÁSA

8. Azóta, hogy a Bizottság 2025. december 4-én elfogadta a javaslatokat, a tanácsi munkacsoportok 13 ülésükön vizsgálták azokat. E véleménycserék során a tagállamok felkérését kaptak arra, hogy osszák meg álláspontjukat, és azonosítsák, hogy melyek azok a főbb kérdések, amelyek tisztázásra szorulnak. Ez az intenzív munkaprogram lehetővé tette a delegációk számára, hogy konstruktív és célzott szakmai vizsgálatot végezzenek a csomag különböző elemeire vonatkozóan.
9. A javaslat ezen első olvasatának lezárultát követően az elnökség úgy látja, hogy politikai iránymutatásra van szükség ahhoz, hogy további előrelépést lehessen elérni két olyan alapvető intézményi elem tekintetében, amelyekkel kapcsolatban vegyesek az álláspontok. Az egyik az ESMA általi **közvetlen felügyelet hatálya**, a másik pedig az **irányítási** intézkedések kérdésköre.

IV. A KÖZVETLEN FELÜGYELET HATÁLYA

10. Jelenleg a felügyeleti feladatok többnyire az illetékes nemzeti hatóságok kezében vannak, az ESMA szerepe pedig elsősorban a koordinációra és a konvergenciára korlátozódik. Közvetlen uniós felügyelet jelenleg csak bizonyos ágazatokban – például a hitelminősítő intézetek és a kereskedési adattárak tekintetében – áll fenn.

11. A javaslatnak az a célja, hogy a piaci integrációs és felügyeleti csomag révén jelentősen kiterjessze az ESMA által a legfőbb pénzügyi piaci infrastruktúrák felett gyakorolt közvetlen felügyelet hatályát, mégpedig a minőségi és mennyiségi kritériumok szervezettípusonként meghatározandó, egyedi kombinációi alapján; ilyen kritérium például a méretük, a határokon átnyúló tevékenységük és az uniós gazdaság szempontjából vett jelentőségük. A közvetlen felügyelet ezenkívül valamennyi kriptoeszköz-szolgáltatóra is kiterjedne. A bizottsági javaslat értelmében a következő szervezetek tartoznának az ESMA közvetlen felügyelete alá:

- minden **kriptoeszköz-szolgáltató** (CASP),
- a jelentős **kereskedési helyszínek**,¹
- a **páneurópai piacműködtetők** (PEMO-k) – egy új önkéntes rendszer, amely lehetővé teszi az egynél több tagállamban helyi piacokat működtető szervezetek számára, hogy elfogadják magukra nézve az ESMA általi felügyeletet,
- a jelentős **központi értéktárak**,
- a jelentős **központi szerződő felek** (CCP-k).

12. E változtatások a javaslat érvelése szerint azért szükségesek, hogy megszűnjenek a piacot szétagoltta tevő felügyeleti akadályok, biztosított legyen az Unió-szerte hatályos szabályok következetesebb alkalmazása, hatékonyabbá váljon a felügyelet a tagállamok közötti párhuzamosságok csökkentésének köszönhetően, holisztikus felügyeleti megközelítés érvényesüljön a határokon átnyúló tevékenységeket illetően, és létrejőjenek a valóban egységes tőkepiachoz szükséges feltételek. Emellett a javaslat kiemeli, hogy a kriptoeszköz-szolgáltatók eleve határokon átnyúló természetűek, és olyan új tevékenységet jelentenek, amelyre vonatkozóan a felügyeleti szakértelmet központi szinten kell kiépíteni annak érdekében, hogy kezdettől fogva el lehessen kerülni a szétagoltságot.

¹ Bár a piacfelügyeletre és a kibocsátók felügyeletére nem terjed ki az ESMA feladatköre – ez továbbra is a nemzeti hatóságok hatáskörébe tartozik.

13. Mindazonáltal ezzel a javasolt hatállyal kapcsolatban több okból is kétségek merültek fel:

- A javaslat valamennyi **kripto eszköz-szolgáltatóra** kiterjed, ez pedig aggályokat vet fel az arányosságával kapcsolatban. Az eddigi megbeszélések a célzottabb megközelítést részesítik előnyben (pl. csak a jelentős szolgáltatókat vonják be); ennek keretében a tagállamok a kisebb, tisztán helyi szolgáltatókat meghagynák nemzeti felügyelet alatt vagy fenntartanak a nemzeti felügyeletet;
- A jelentős **kereskedési helyszíneket** illetően aggályok övezik a „jelentős helyszín” koncepcióját és kalibrálását, valamint a helyi piacokra és struktúrákra gyakorolt lehetséges hatást. A páneurópai piacműködtetők önkéntes rendszerének bevezetését és az ESMA ebből fakadó közvetlen felügyeleti hatáskörét illetően szintén kérdések merültek fel, a helyi piacokra gyakorolt lehetséges hatása miatt;
- A jelentős **központi értéktárakkal és központi szerződő felekkel** kapcsolatban aggályok fogalmazódtak meg a költségvetési és a szanálási felelősség közötti rést illetően. Konkrétabban, míg a javaslat uniós szinten központosítja a felügyeletet, a pénzügyi kockázat és a válság esetén felmerülő lehetséges szanálási költségek továbbra is nemzeti szinten maradnának.

14. Tekintettel a fentiekre, az elnökség iránymutatást kér a miniszterektől azt illetően, hogy milyen hatályt tartanak megvalósíthatónak az ESMA általi közvetlen felügyelet esetében, figyelembe véve a tagállamok által kifejtett szerteágazó álláspontokat.

V. IRÁNYÍTÁS

15. A közvetlen felügyelet e területekre való kiterjesztése a javaslat szerint szükségessé teszi az ESMA irányítási struktúrájának átalakítását, különösen egy független ügyvezető tanács létrehozását.

16. Az ügyvezető tanács egyrészt az egyedi felügyeleti döntésekért felelne, ami – a Bizottság véleménye szerint – Unió-szerte hatékonyabbá, pártatlanabbá és következetesebbé tenné a felügyeletet. Az illetékes nemzeti hatóságokból álló felügyeleti tanács megtartaná a szélesebb körű stratégiai szerepét, és jóváhagyná a szabályozási eszközök tervezetét. Annak biztosítása érdekében, hogy az ügyvezető tanács a felügyeleti tanács stratégiai iránymutatásával összhangban működjön, a felügyeleti tanács megerősített minősített többséggel kifogást emelhetne az ügyvezető tanács főbb – például a közvetlen felügyelettel kapcsolatos – határozatai ellen.

17. Másrészt az ügyvezető tanács jelentős hatásköröket kapna egy sor konvergencia- és beavatkozási eszköz esetében, beleértve a szakértői értékelések elvégzését, valamint a közvetítésben és a vitarendezésben való részvételt. Bizonyos esetekben, amikor határokon átnyúló ügyekben felügyeleti hiányosságok merülnek fel, vagy a székhely szerinti tagállam illetékes hatósága nem intézkedik, a javaslat lehetővé teszi az ügyvezető tanács számára, hogy közvetlen utasításokat adjon az illetékes nemzeti hatóságoknak és az általuk felügyelt magánszervezeteknek. A fentiekkel összefüggésben aggályok merültek fel az intézményi egyensúlyt, az elszámoltathatóságot és az illetékes nemzeti hatóságok megfelelő szerepét illetően, különösen a tekintetben, hogy meg kell őrizni a nemzeti szakértelmet és a felügyeleti hatóságok közelségét, azzal érvelve, hogy a felügyeleti tanácsot szorosabban be kellene vonni, azon túlmenően is, hogy kifogást emelhet az ügyvezető tanács által hozott határozatok ellen.

18. Hasonlóan fontos megvitatandó kérdés a közvetlen felügyelet működése. A piaci integrációs és felügyeleti csomag jelentős mozgásteret enged az ügyvezető tanácsnak annak meghatározásához, hogy az ESMA a mindennapi működés során milyen módon működjön együtt az illetékes nemzeti hatóságokkal. A javaslat a jelenlegi formájában jelentős rugalmasságot biztosít az ügyvezető tanácsnak az illetékes nemzeti hatóságokkal folytatott együttműködés megszervezéséhez, vagyis az együttműködés módozatainak és az együttműködésben részt vevők összetételének meghatározásához (beleértve a közös munkacsoportok, helyi központok vagy más egyedi formációk felállítását). A piaci integrációs és felügyeleti csomag lehetővé teszi az ügyvezető tanács számára, hogy a fentiek során igazodjon a közvetlenül felügyelt szektor igényeihez és a szakértelemnek az ESMA szintjén való kialakításához. A tagállamok problémáinak látják a konkrétumok jelenlegi hiányát. A tagállamok főképp az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) tapasztalatait hozták fel példának, kiemelve, hogy a központosított felügyelet és a nemzeti szakértelem közötti tényleges egyensúly biztosításában fontos szerepet kapnak az egyértelműen meghatározott együttműködési keretek. Különösen fontosnak tekintették az illetékes nemzeti hatóságok megfelelően erőteljes és strukturális bevonását az ESMA által irányított felügyeletbe, valamint azt, hogy kellő figyelmet kapjanak a javaslatokban megfogalmazott átfogó célok, azaz a felügyelet hatékonyságának fokozása, a költségek csökkentése és a párhuzamos struktúrák elkerülése.

VI. POLITIKAI IRÁNYMUTATÁS

19. A fentiekre tekintettel az elnökség felkéri a minisztereket, hogy a csomaggal kapcsolatos gyors előrelépés lehetővé tétele érdekében gondolkodjanak el az alábbi kérdéseken:

A közvetlen felügyelet hatályát illetően

a. *Egyetértenek-e a miniszterek az ESMA által végzett közvetlen felügyelet javasolt hatályával, vagy megfelelőbbnek tartanának egy célzottabb hatályt? Amennyiben a célirányosabb megközelítést részesíti előnyben, kérjük, nevezze meg a piaci integrációs és felügyeleti csomagban szereplő ágazatok közül azokat, amelyeket az ESMA közvetlen felügyelete alá helyezne.*

- b. *Ha bármely javasolt ágazatban bevezetnék azt, hogy a fő pénzügyi piaci szervezeteket közvetlenül az ESMA felügyeli, hogyan határoznák meg a „jelentős szervezet” fogalmát? A fogalomnak elsősorban mennyiségi kritériumokon, például határokon átnyúló tevékenységen kellene-e alapulnia? Ha igen, mely legfőbb kritériumok alapján választanák ki a miniszterek a legjelentősebb szervezeteket?*

Az irányítást illetően

- c. *A miniszterek szerint milyen reformokra van szükség az ESMA irányításában? Kérjük, fejtsék ki.*

A miniszterek véleménye szerint a javasolt ügyvezető tanács megfelelő egyensúlyt teremt-e a hatékony döntéshozatal és a felügyeleti tanácsnak a felügyeleti döntéshozatalba történő, kellő mértékű bevonása között? Ha nem, milyen kiigazításokra lenne szükség a felügyeleti tanács szerepének megerősítéséhez?

- d. *Hogyan kellene megszervezni az ESMA és az illetékes nemzeti hatóságok közötti jövőbeli felügyeleti kapcsolatot, különösen az ESMA közvetlen felügyelete alá tartozó szervezetek esetében? Milyen szerepet kapjon az ESMA, illetve az illetékes nemzeti hatóságok a mindennapi felügyeleti tevékenységekben? Egyetértenek-e a miniszterek azzal, hogy fontos szempont a költségek minimalizálása és a párhuzamos struktúrák elkerülése?*