

Analiza Prawno-Ekonomiczna Ustawy o Rynku Kryptoaktywów w Kontekście Implementacji Rozporządzenia MiCA: Ocena Zjawiska Nadregulacji (Gold-plating) oraz Zasadności Weta Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej

1. Wstęp: Paradygmat Nowej Regulacji Cyfrowej

Współczesny system finansowy znajduje się w fazie bezprecedensowej transformacji, napędzanej przez rozwój technologii rozproszonego rejestru (DLT) oraz tokenizację aktywów. Unia Europejska, dostrzegając konieczność ujęcia tych zjawisk w ramy prawne, przyjęła Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 w sprawie rynków kryptoaktywów (Markets in Crypto-Assets Regulation – MiCA).¹ Akt ten stanowi kamień węgielny europejskiej strategii finansów cyfrowych, mając na celu harmonizację przepisów, zapewnienie pewności prawnej, ochronę inwestorów oraz zachowanie integralności rynku. Polska, jako państwo członkowskie, zobowiązana jest do zapewnienia skutecznego stosowania przepisów MiCA. W tym celu Sejm Rzeczypospolitej Polskiej uchwalił ustawę z dnia 7 listopada 2025 r. o rynku kryptoaktywów.¹ Akt ten, choć z założenia techniczny i implementacyjny, stał się przedmiotem ożywionej debaty publicznej i kontrowersji konstytucyjnych, które kulminowały w decyzji Prezydenta RP o zastosowaniu weta.

Niniejszy raport stanowi wyczerpującą, ekspercką analizę przepisów zawetowanej ustawy w zestawieniu z wymogami rozporządzenia MiCA. Celem opracowania jest weryfikacja tezy, czy polski ustawodawca dopuścił się nadregulacji (tzw. *gold-plating*), wprowadzając obciążenia wykraczające poza unijne standardy, oraz czy weto prezydenckie znajduje uzasadnienie w ochronie konkurencyjności polskiej gospodarki i praw obywatelskich. Analiza obejmuje aspekty prawne, ekonomiczne oraz ustrojowe, ze szczególnym uwzględnieniem mechanizmów nadzoru, sankcji administracyjnych oraz ingerencji w prawo własności.

1.1. Cel i Zakres Raportu

Raport koncentruje się na następujących obszarach badawczych:

1. **Architektura Nadzoru:** Analiza kompetencji Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) w świetle art. 93 MiCA¹ oraz art. 2 ustawy.¹

2. **Mechanizmy Blokad:** Ocena zgodności art. 63 ustawy ¹ (blokada rachunków) z zasadą proporcjonalności i standardami ochrony własności.
 3. **Cenzura Prewencyjna:** Analiza Rejestru domen internetowych (art. 66 ustawy ¹) jako narzędzia nadzoru.
 4. **Obciążenia Fiskalne i Administracyjne:** Ocena kosztów nadzoru nakładanych na uczestników rynku.
 5. **Sankcje:** Porównanie reżimu karnego i administracyjnego ustawy z wytycznymi MiCA.
- Wnioski przedstawione w raporcie opierają się na dogłębnej egzegezie tekstów prawnych dostarczonych w materiale źródłowym ¹ oraz na analizie funkcjonalnej mechanizmów rynkowych.
-

2. Ramy Prawne: MiCA jako "Konstytucja" Kryptoaktywów

Rozporządzenie MiCA ¹ jest aktem bezpośrednio stosowanym we wszystkich państwach członkowskich UE. Oznacza to, że nie wymaga ono transpozycji do prawa krajowego w takim sensie, jak dyrektywy. Rola ustawodawcy krajowego ogranicza się do:

1. Wyznaczenia właściwych organów nadzoru (art. 93 MiCA).
2. Ustanowienia procedur administracyjnych niezbędnych do wykonywania uprawnień nadzorczych.
3. Określenia systemu kar i środków administracyjnych za naruszenia rozporządzenia (art. 111 MiCA).

Każda ingerencja ustawodawcy krajowego wykraczająca poza ten mandat, nakładająca na podmioty rynkowe dodatkowe obowiązki lub zaostrzająca rygory proceduralne ponad standard unijny, nosi znamiona *gold-platingu*. Zjawisko to jest powszechnie krytykowane w doktrynie prawa europejskiego jako prowadzące do fragmentacji jednolitego rynku i obniżenia konkurencyjności krajowych przedsiębiorstw.

2.1. Polska Ustawa o Rynku Kryptoaktywów – Próba Charakterystyki

Ustawa z dnia 7 listopada 2025 r. ¹ jest aktem rozbudowanym, liczącym 163 artykuły i zmieniającym dziesiątki innych ustaw (m.in. Kodeks postępowania cywilnego, Prawo bankowe, ustawę o AML). Jej deklarowanym celem jest "organizacja i zasady wykonywania nadzoru nad rynkiem kryptoaktywów" (art. 1 ust. 1 pkt 3 ¹). Jednakże, jak wykaże dalsza analiza, ustawa ta w wielu miejscach dokonuje "twórczego rozwinięcia" przepisów unijnych, kreując reżim prawny o charakterze wysoce restrykcyjnym i represyjnym.

3. Analiza Porównawcza Uprawnień Nadzorczych: KNF vs. Standardy MiCA

Centralnym punktem ustawy jest ustanowienie Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) jako organu właściwego do spraw nadzoru nad rynkiem kryptoaktywów (art. 56 ustawy ¹). Jest to zgodne z art. 93 ust. 1 MiCA.¹ Kontrowersje budzi jednak zakres narzędzi, w jakie wyposażono KNF.

3.1. Uprawnienia Kontrolne i Śledcze

Rozporządzenie MiCA w art. 94 ust. 1 ¹ przyznaje organom nadzoru szeroki katalog uprawnień, w tym prawo do:

- żądania informacji i dokumentów,
- przeprowadzania kontroli na miejscu,
- zawieszania ofert publicznych,
- podawania do wiadomości publicznej informacji o naruszeniach.

Polska ustawa implementuje te uprawnienia w Rozdziale 7.¹ Uwagę zwraca jednak art. 39 ustawy, który daje KNF prawo zlecenia kontroli sprawozdań finansowych lub ksiąg rachunkowych firmie audytorskiej w przypadku "powzięcia wątpliwości" co do ich rzetelności. Co kluczowe, koszty tej kontroli – w przypadku potwierdzenia nieprawidłowości – ponosi podmiot kontrolowany (art. 39 ust. 3 ¹).

Wnioski analityczne:

- **Ryzyko arbitralności:** Przesłanka "powzięcia wątpliwości" jest nieostra i subiektywna. Może to prowadzić do sytuacji, w której KNF będzie zlecać kosztowne audyty zewnętrzne jako formę presji na podmiot nadzorowany, nawet przy błahych uchybieniach.
- **Obciążenie kosztowe:** Przerzucenie kosztów weryfikacji na przedsiębiorcę (przy czym koszty firm audytorskich "wielkiej czwórki" są znaczne) stanowi dodatkowe, ukryte ryzyko prowadzenia działalności w Polsce, nieobecne wprost w tekście MiCA.

3.2. Wymiana Informacji i Tajemnica Zawodowa

Art. 17 ustawy ¹ ustanawia tajemnicę zawodową obejmującą informacje uzyskane w toku świadczenia usług kryptoaktywowch. Jednocześnie art. 20 ust. 1 ¹ wprowadza niezwykle szeroki katalog wyłączeń od tej tajemnicy. Informacje muszą być ujawnione na żądanie m.in.:

- Sądu i prokuratora (w sprawach karnych i cywilnych),
- Szefa Krajowej Administracji Skarbowej (KAS),
- Prezesa NIK,
- Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego (ABW),
- Służby Kontrwywiadu Wojskowego (SKW),
- Agencji Wywiadu (AW),
- Służby Wywiadu Wojskowego (SWW),
- Centralnego Biura Antykorupcyjnego (CBA),
- Policji, Żandarmerii Wojskowej, Straży Granicznej,
- Komorników sądowych.

Ocena w kontekście MiCA:

Choć MiCA w art. 100 ¹ nakłada obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej przez organy

unijne, polska ustawa tworzy system "przezroczystego obywatela". Tak szeroki dostęp służb specjalnych (w tym wywiadu i kontrwywiadu) do danych finansowych inwestorów kryptoaktywowych, często w trybie operacyjnym (bez uprzedniej kontroli sądowej), wykracza poza standardy walki z praniem pieniędzy (AML) i może być uznany za nieproporcjonalną ingerencję w prywatność. Jest to przykład nadregulacji w sferze dostępu do danych, gdzie "bezpieczeństwo państwa" jest interpretowane rozszerzająco kosztem prywatności uczestników rynku.

4. Mechanizm Blokad Rachunków (Art. 63): Studium Nadregulacji

Najbardziej jaskrawym przykładem wyjścia poza ramy MiCA i wprowadzenia rozwiązań o charakterze represyjnym jest art. 63 ustawy ¹, dotyczący blokady rachunków.

4.1. Analiza Prawna Mechanizmu

Przepis ten upoważnia Przewodniczącego KNF do wydania żądania blokady rachunku kryptoaktywów lub rachunku pieniężnego na okres **do 96 godzin** (4 dni). Przestanką jest "uzasadnione podejrzenie" naruszenia przepisów MiCA dotyczących nadużyć na rynku (art. 89-91 MiCA ¹ – wykorzystywanie informacji poufnych, manipulacje).

Kluczowy jest jednak ust. 7 art. 63 ¹, który pozwala na **przedłużenie tej blokady do 6 miesięcy**. Decyzję tę podejmuje KNF, jeśli jest to "niezbędne do zapewnienia bezpieczeństwa obrotu" lub "zagrożony jest interes posiadaczy kryptoaktywów".

4.2. Porównanie z Rozporządzeniem MiCA

Art. 94 ust. 1 lit. f) MiCA ¹ stanowi, że właściwe organy mają uprawnienie do "żądania zamrożenia lub zajęcia aktywów". Rozporządzenie nie precyzuje jednak procedury, pozostawiając ją prawu krajowemu.

Divergencja (Rozbieżność):

W większości jurysdykcji zachodnich (standardy demokratycznego państwa prawnego), zamrożenie aktywów na okres 6 miesięcy jest środkiem o charakterze quasi-karnym i wymaga decyzji sądu lub prokuratora. Polski ustawodawca zdecydował się na model administracyjny. Urzędnik (Przewodniczący KNF) jednoosobowo decyduje o odcięciu podmiotu od środków na pół roku.

4.3. Skutki Ekonomiczne i Prawne

- **Ryzyko Zmienności:** Rynek kryptoaktywów charakteryzuje się ekstremalną zmiennością. Zablokowanie dostępu do portfela inwestycyjnego na 6 miesięcy może oznaczać całkowitą utratę wartości aktywów (np. w przypadku dynamicznego spadku kursu, inwestor nie może zamknąć pozycji). Jest to *de facto* kara majątkowa nałożona bez wyroku sądu.

- **Brak Skutecznego Odwołania:** Ustawa przewiduje skargę do sądu administracyjnego (art. 63 ust. 8 ¹). Jednakże sądownictwo administracyjne w Polsce bada jedynie legalność decyzji, a czas rozpatrywania spraw wynosi często wiele miesięcy. W tym czasie blokada trwa, a szkoda majątkowa narasta.
- **Naruszenie Istoty Prawa Własności:** Tak skonstruowany mechanizm, oparty na nieostrych przesłankach ("uzasadnione podejrzenie"), stanowi nieproporcjonalną ingerencję w prawo własności, naruszając art. 64 Konstytucji RP oraz art. 17 Karty Praw Podstawowych UE.

Wprowadzenie tego mechanizmu w takiej formie jest klasycznym przykładem nadregulacji, która czyni polski rynek wysoce ryzykownym dla inwestorów instytucjonalnych. Zagraniczny kapitał, obawiając się arbitralnych blokad administracyjnych, omijać będzie polską jurysdykcję (tzw. regulatory arbitrage).

5. Rejestr Domen Zakazanych (Art. 66-70): Cyfrowy Mur

Kolejnym elementem ustawy, który wywołał sprzeciw branży i stał się podstawą weta, jest utworzenie Rejestru domen internetowych (art. 66 ¹).

5.1. Konstrukcja Mechanizmu

Do Rejestru wpisywane są domeny wykorzystywane do prowadzenia działalności bez wymaganego zezwolenia (art. 67 pkt 1 ¹) lub naruszające przepisy MiCA w inny sposób zagrażający interesom klientów. Konsekwencją wpisu jest obowiązek przedsiębiorców telekomunikacyjnych do:

1. Zablockowania dostępu do strony w ciągu 48 godzin.
2. Przekierowania ruchu na stronę z komunikatem KNF (art. 70 ¹).

5.2. Analiza Krytyczna w Kontekście MiCA

MiCA w art. 94 ust. 1 lit. aa) ¹ przewiduje możliwość nakazania usunięcia treści lub ograniczenia dostępu do interfejsu internetowego. Jednakże przepis ten traktuje blokadę jako *ultima ratio* ("w przypadku braku innych skutecznych środków").

Polska ustawa automatyzuje ten proces i czyni z niego standardowe narzędzie nadzoru.

- **Problem Globalności:** Wiele giełd kryptowalutowych działa globalnie. Jeśli podmiot z USA lub Azji nie uzyska polskiej licencji, ale jego strona będzie dostępna w języku polskim, KNF może wpisać go do Rejestru.
- **Cenzura Prewencyjna:** Mechanizm ten, znany z ustawy hazardowej, w kontekście rynku finansowego budzi wątpliwości co do zgodności z wolnością przepływu usług w UE oraz wolnością dostępu do informacji.
- **Koszty dla Operatorów:** Ciężar techniczny i finansowy blokowania stron przerzucony jest na dostawców Internetu, co stanowi ukryty podatek nałożony na branżę

telekomunikacyjną.

Rejestr domen w proponowanym kształcie jest narzędziem tępym i nieadekwatnym do specyfiki zdecentralizowanego Internetu (możliwość obejścia przez VPN), a jednocześnie szkodliwym wizerunkowo dla Polski jako kraju aspirującego do miana hubu technologicznego.

6. Obciążenia Fiskalne: Koszt "Bezpieczeństwa"

Artykuły 77-81 ustawy¹ wprowadzają system opłat na pokrycie kosztów nadzoru.

6.1. Struktura Opłat

Ustawa nakłada na podmioty obowiązek uiszczania:

1. Opłat jednorazowych za udzielenie zezwolenia.
2. Opłat rocznych na pokrycie kosztów nadzoru (art. 78 ust. 1, art. 79 ust. 1¹).

6.2. Porównanie i Wnioski

Rozporządzenie MiCA przewiduje opłaty pobierane przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB/EBA) od emitentów znaczących tokenów (art. 107¹). Kwestię finansowania nadzoru krajowego pozostawia państwom członkowskim.

Polski ustawodawca zdecydował się na pełne obciążenie rynku kosztami nadzoru. Biorąc pod uwagę rozbudowaną biurokrację KNF oraz szeroki zakres obowiązków sprawozdawczych (zmieniających m.in. ustawę o rachunkowości, art. 134¹), koszty te mogą stanowić istotną barierę wejścia dla startupów i małych firm (MŚP). W połączeniu z wymogami kapitałowymi MiCA (np. 50 000 - 150 000 EUR dla CASP, art. 67¹), dodatkowe opłaty krajowe mogą uczynić polską licencję niekonkurencyjną w porównaniu do jurysdykcji takich jak Estonia czy Litwa, które mogą przyjąć bardziej liberalne modele finansowania nadzoru w początkowej fazie rozwoju rynku.

7. System Sankcji: Między Odstraszaniem a Drakonią

Tytuł VIII Ustawy¹ oraz odpowiednie przepisy MiCA (Tytuł VII¹) regulują kwestie kar.

7.1. Tabela Porównawcza Sankcji

Poniższa tabela ilustruje poziomy sankcji w obu aktach prawnych, ujawniając skalę rygoryzmu polskiej ustawy.

Rodzaj Naruszenia	Sankcja wg MiCA (Art. 111)	Sankcja wg Ustawy PL (Art. 100-104)	Ocena Rygoryzmu
Naruszenie obowiązków przez CASP	Max. 5 000 000 EUR lub 5% obrotu (os. prawne).	Max. 22 284 000 PLN lub 5% przychodu (Art. 104).	Zgodna (przeliczenie walutowe).

Naruszenie przez osoby fizyczne	Max. 700 000 EUR.	Max. 3 119 700 PLN (Art. 104 ust. 3 pkt 2).	Zgodna.
Utrudnianie kontroli	Brak sztywnej kwoty wprost w MiCA (kwestia krajowa).	Max. 20 000 000 PLN (Art. 102).	Wyjątkowo wysoka.
Niewykonanie nakazu KNF	Brak sztywnej kwoty.	Max. 5 000 000 PLN (Art. 103).	Wysoka.
Niedopełnienie obowiązku notyfikacji nabycia akcji	Brak sztywnej kwoty.	Max. 500 000 PLN (Art. 101).	Umiarkowana.

Analiza:

O ile maksymalne wymiary kar za naruszenia materialne są zdeterminowane przez MiCA (co widać w "dziwnych" kwotach w PLN, będących przeliczeniem progów EUR), o tyle polski ustawodawca wykazał się dużą surowością w zakresie kar proceduralnych. Kara 20 mln PLN za "utrudnianie kontroli" (art. 102 1) jest sankcją drakońską, zwłaszcza że pojęcie "utrudniania" może być interpretowane szeroko (np. opóźnienie w dostarczeniu dokumentów). Takie podejście buduje relację opartą na strachu, a nie na współpracy nadzorczej.

8. Zasadność Weta Prezydenta: Synteza Argumentów

Decyzja Prezydenta RP o zawetowaniu ustawy o rynku kryptoaktywów, w świetle przeprowadzonej analizy, jawi się jako akt racjonalny i uzasadniony merytorycznie. Argumenty za słusznością weta można pogrupować w trzech wymiarach:

8.1. Wymiar Ekonomiczny: Ochrona Konkurencyjności

Polska ustawa w obecnym kształcie tworzy środowisko regulacyjne znacznie bardziej restrykcyjne niż minimalne wymogi MiCA. Wprowadzenie "gold-platingu" w postaci:

- rejestru domen zakazanych,
 - automatycznych blokad rachunków,
 - wysokich opłat nadzorczych,
- stwarza ryzyko arbitrażu regulacyjnego. Inwestorzy i firmy kryptoaktywowe, mogąc wybierać dowolną jurysdykcję w UE (dzięki mechanizmowi paszportowania licencji MiCA), będą omijać Polskę. Wybiorą kraje o bardziej przyjaznym podejściu (np. Francję, Niemcy), a następnie będą świadczyć usługi w Polsce transgranicznie. Skutek: Polska gospodarka straci wpływy podatkowe, miejsca pracy w sektorze high-tech i status innowatora, a polscy konsumenci i tak będą korzystać z zagranicznych platform, tyle że bez bezpośredniej ochrony KNF. Weto chroni polski sektor fintech przed autodekapitacją.

8.2. Wymiar Prawno-Konstytucyjny: Ochrona Praw Jednostki

Art. 63 ustawy¹ (blokada rachunków na 96h + 6 miesięcy decyzją administracyjną) budzi zasadnicze wątpliwości konstytucyjne. W demokratycznym państwie prawnym pozbawienie jednostki władztwa nad mieniem na tak długi okres powinno nastąpić wyłącznie na mocy orzeczenia sądu. Przekazanie tak potężnego uprawnienia organowi administracji (KNF), przy ograniczonych możliwościach szybkiej kontroli sądowej, narusza standardy ochrony własności i prawa do sądu. Weto pełni tu funkcję "bezpiecznika" ustrojowego.

8.3. Wymiar Systemowy: Unikanie Błędów Przeszłości

Ustawa powiela mechanizmy znane z walki z hazardem (rejestr domen) czy przestępczością VAT-owską (blokada rachunków STIR). Mechaniczne przenoszenie tych rozwiązań na rynek finansowy innowacji (kryptoaktywa) jest błędem. Rynek ten wymaga elastyczności i zrozumienia technologii, a nie tylko represji. Weto daje szansę na refleksję i dostosowanie narzędzi nadzoru do specyfiki aktywów cyfrowych, zamiast traktowania ich *a priori* jako narzędzia przestępczego.

9. Podsumowanie i Rekomendacje

Czy ustawa jest nadregulacją?

Tak, zdecydowanie.

Polska ustawa o rynku kryptoaktywów 1 wykracza poza niezbędne ramy implementacji rozporządzenia MiCA. W szczególności przepisy dotyczące administracyjnej blokady rachunków (art. 63), rejestru domen zakazanych (art. 66) oraz zakresu tajemnicy zawodowej i dostępu służb (art. 20) stanowią "nadbudowę" regulacyjną, która nie wynika wprost z prawa unijnego, a znacząco zwiększa ryzyko prowadzenia działalności w Polsce.

Czy weto Prezydenta jest słuszne?

Tak.

Decyzja o wecie jest uzasadniona zarówno względami ekonomicznymi (ryzyko utraty konkurencyjności, ucieczka innowacji), jak i prawnymi (wątpliwa konstytucyjność środków represyjnych stosowanych w trybie administracyjnym). Weto stwarza przestrzeń do renegocjacji kształtu ustawy.

Rekomendacje dla Ustawodawcy (Post-Weto)

W toku ponownych prac legislacyjnych należy rozważyć następujące zmiany, aby dostosować ustawę do standardów MiCA bez zbędnej nadregulacji:

1. **Reforma Art. 63:** Wprowadzenie wymogu zatwierdzenia blokady rachunku przez sąd w terminie 24-48 godzin od jej nałożenia przez KNF (model prokuratorski).
2. **Usunięcie lub Ograniczenie Art. 66:** Rezygnacja z Rejestru domen zakazanych lub ograniczenie go wyłącznie do podmiotów zidentyfikowanych jako oszustwa (scamy), z wyłączeniem podmiotów, które jedynie nie dopełniły formalności licencyjnych, a działają legalnie w innych jurysdykcjach UE.
3. **Weryfikacja Kosztów:** Przegląd struktury opłat nadzorczych w celu zapewnienia ich

konkurencyjności względem innych hubów krypto w UE.

4. **Precyzja Przesłanek:** Doprecyzowanie pojęć nieostrych ("uzasadnione podejrzenie", "powzięcie wątpliwości"), aby ograniczyć uznaniowość organu nadzoru.

Tylko zrównoważona regulacja, szanująca zarówno wymogi bezpieczeństwa (MiCA), jak i swobodę gospodarczą, pozwoli Polsce wykorzystać potencjał cyfrowej rewolucji finansowej. Obecny projekt ustawy, słusznie zawetowany, tego balansu nie zapewniał.

Wykaz Materiałów Źródłowych

- ¹
Ustawa z dnia 7 listopada 2025 r. o rynku kryptoaktywów (Tekst ustawy ustalony ostatecznie po rozpatrzeniu poprawek Senatu).
- ¹
Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów (MiCA).

Works cited

1. ROZPORZĄDZENIE_PARLAMENTU_EUROPEJSKIEGO_W_SPRAWIE_RYNKÓW_KRYPTOAKTYWÓW.PDF