MiCA kapsamında stablecoin'ler

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

III. ve IV. Başlıklar 30 Haziran 2024'ten beri uygulanmaktadır ve MiCA'nın pratikte en keskin sonuçlar doğuran bölümüdür. Elektronik para tokeni (EMT) tek bir resmî para birimine atıfta bulunur. Böyle bir tokeni yalnızca bir kredi kuruluşu veya Elektronik Para Direktifi uyarınca yetkilendirilmiş bir elektronik para kuruluşu ihraç edebilir. Token her zaman nominal değerinden geri ödenebilir olmalı, faiz getirmemeli ve kısmen mevduatta, kısmen düşük riskli varlıklarda tutulan fonlarla karşılanmalıdır. Varlığa dayalı token (ART) ise başka her şeye atıfta bulunur: bir para birimi sepetine, emtialara, kripto varlıklara veya bunların bileşimlerine. İhraççısının bir üye devlette yetki alması, ihraççının malvarlığından ayrıştırılmış bir rezerv varlıklar havuzu tutması, bir geri ödeme hakkı tanıması ve yetkili otorite tarafından onaylanmış bir teknik doküman (white paper) yayımlaması gerekir. Sahip sayısı, değer, işlem hacmi ve bağlantılılık ölçütlerine göre önemli sayılan ART'ler ve EMT'ler, Avrupa Bankacılık Otoritesinin (EBA) denetimine ve daha yüksek sermaye gerekliliklerine tabidir.[1]

Piyasa üzerindeki etki anında görüldü. İhraççısı AB'de yetki başvurusunda bulunmayan Tether'in USDT'si, 2025'in ilk çeyreğinde AB'de düzenlenen işlem yerlerinde listeden çıkarıldı. Circle, Fransa'da bir elektronik para kuruluşu lisansı aldı ve USDC ile EURC'yi bu lisans kapsamında ihraç ediyor. Birkaç banka avro

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

cinsinden EMT'ler çıkaracağını duyurdu. Zürih'ten veya Zug'dan ihraç edilen bir İsviçre frangı stablecoin'ini MiCA, AB dışı bir para birimine atıfta bulunan bir EMT olarak değerlendirir. Bunun AB kamuoyuna arz edilmesi, ihraççı olarak AB'de bir kredi kuruluşu veya elektronik para kuruluşu (EMI) gerektirir. 2026 ortasına kadar hiçbir İsviçre frangı stablecoin'i böyle bir yapı kurmamıştı. Singapurlu tek para birimli stablecoin ihraççıları için durum aynıdır.[2] FINMA'nın ve MAS'ın yaklaşımlarıyla karşılaştırma öğreticidir. FINMA, ihraççının taahhüdünü mevduat veya kolektif yatırım olarak nitelendirir ve bir banka ya da fon yapısı talep eder. Bu da MiCA'nın EMI yolundan daha katı bir sonuç doğurur. MAS'ın Ağustos 2023 tarihli çerçevesi ise özü itibarıyla MiCA'nın EMT başlığına benzer: rezerv, beş iş günü içinde nominal değerden geri ödeme, sermaye, kamuyu aydınlatma ve bir etiket. MiCA'nın yeniliği, AB dışı para birimine dayalı tokenler için getirdiği işlem üst sınırıdır. Ne İsviçre ne de Singapur bunu benimsemiştir.

Sınır ötesi açıdan

MAS düzenlemesine tabi bir Singapur doları stablecoin'i ihraç eden ve Avrupalı kullanıcılara ulaşmak isteyen Singapurlu bir büyük ödeme kuruluşu (MPI), tokenin AB dışı bir para birimine atıfta bulunan bir EMT olduğunu varsaymalıdır. Bir AB elektronik para kuruluşuna, bu kuruluşun otoritesine bildirilmiş bir teknik dokümana, AB'deki saklama kuruluşlarında tutulan bir rezerve ve md. 58'deki işlem üst sınırı için bir izleme sistemine ihtiyacı olacaktır. Alternatif, Avrupa pazarını elektronik para kuruluşu lisansına sahip bir ortağa bırakmak ve teknolojiyi bir hizmet sözleşmesi kapsamında sağlamaktır. İsviçreli bir ihraççı da aynı seçimle karşı karşıyadır. Üstelik FINMA'nın mevduat nitelendirmesi nedeniyle kendi ülkesinde zaten bir banka veya fintek lisansına ihtiyaç duyar. Tek bir token için iki rejimde iki lisans: AB'ye geçen bir frank veya dolar stablecoin'inin bedeli budur.

Notlar

1. Regulation (EU) 2023/1114, md. 16–47 (ART'ler) ve md. 48–58 (EMT'ler). Md. 50, EMT'lerde faizi yasaklar. Md. 23 ve 58, AB dışı bir para birimine atıfta bulunan ART'ler ve EMT'ler için, tek bir para alanında değişim aracı

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

olarak yapılan günlük işlemler bir milyon adedi ve 200 milyon avroyu aştığında bir sınırlama getirir. ↩

2. USDT'nin listeden çıkarılması, İsviçre ve Singapur stablecoin rejimleri bağlamında E. Kısım, VII. Bölüm ile K. Kısım, VI. Bölüm'de ele alınmaktadır. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com