EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 30.1.2019
COM(2019) 69 final

BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT

Freistellung der Zentralbank des Vereinigten Königreichs (Bank of England) im Rahmen der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)

1. EINLEITUNG

Die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (im Folgenden „MiFIR“)[1] und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID II“)[2] wurden am 12. Juni 2014 im *Amtsblatt der Europäischen Union* veröffentlicht, traten am 2. Juli 2014 in Kraft und sind seit dem 3. Januar 2018 anwendbar.

Die von MiFID II und MiFIR geschaffene Marktstruktur soll dafür sorgen, dass Handel, soweit angezeigt, auf regulierten Plattformen und in aller Transparenz stattfindet, um eine effiziente und faire Kursbildung sicherzustellen.

In diesem Rahmen sieht die MiFIR im Falle von Nichteigenkapitalfinanzinstrumenten bei Geschäften mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen vor, wenn die betreffenden Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, geschlossen werden, und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt. Nach der MiFIR kann die Kommission diese Befreiung auf Drittlandzentralbanken ausweiten, wenn die erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

Zu diesem Zweck hat die Europäische Kommission beim Zentrum für Europäische Politische Studien (CEPS) und bei der Universität Bologna eine externe Studie in Auftrag gegeben („Freistellung von Drittlandzentralbanken und anderen Stellen nach der Verordnung über Marktmissbrauch und der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente“, im Folgenden „Studie“)[3], die auf einer Erhebung und auf Sekundärforschung beruht. In der Studie wird analysiert, welche Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften gelten, wenn Drittlandzentralbanken mit Nichteigenkapitalinstrumenten handeln, und in welchem Umfang Letzteres in der Union der Fall ist.

2. RECHTSGRUNDLAGE DES BERICHTS: ARTIKEL 1 ABSATZ 9 MiFIR

Durch Artikel 1 Absatz 6 MiFIR werden Geschäfte mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) von den Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften ausgenommen, wenn diese Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, geschlossen werden, und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt.

[1] Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).
[2] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EC und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014).
[3] https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir

Der Kommission wird in Artikel 1 Absatz 9 ferner die Befugnis erteilt, *„[...] delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zu erlassen und den Anwendungsbereich von Absatz 6 auf andere Zentralbanken auszudehnen.*

Dafür legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 1. Juni 2015 einen Bericht vor, in dem die Behandlung von Geschäften von Drittlandzentralbanken, die für die Zwecke dieses Absatzes die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einschließen, bewertet wird. Der Bericht enthält eine Untersuchung ihrer gesetzlichen Aufgaben und ihres Handelsvolumens in der Union. In dem Bericht

a) werden die in den jeweiligen Drittländern geltenden Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften, einschließlich Geschäften von Mitgliedern des ESZB in diesen Drittländern, genannt,

b) werden die potenziellen Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern beurteilt.

Kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass eine Befreiung nach Absatz 6 für Geschäfte mit der Zentralbank eines Drittlands erforderlich ist, die Transaktionen in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik vornimmt, trägt die Kommission dafür Sorge, dass diese Befreiung auch für diese Zentralbank eines Drittlands gilt.“

In einem am 9. Juni 2017 angenommenen Bericht[4] gelangte die Kommission zu dem Ergebnis, dass die Zentralbanken folgender Drittländer und Rechtsgebiete gemäß Artikel 1 Absatz 9 MiFIR von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen der MIFIR freigestellt werden sollten: Australien, Brasilien, Kanada, Hongkong, Indien, Japan, Mexiko, Singapur, Südkorea, Schweiz, Türkei und Vereinigte Staaten von Amerika. Gleiches gilt auch für die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Mit der Delegierten Verordnung (EU) 2017/1799 der Kommission vom 14. Juni 2017 wurden die Zentralbanken der vorgenannten Drittländer und Gebiete gemäß Artikel 1 Absatz 9 MiFIR von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen der MIFIR ausgenommen.

Gegenwärtig prüft die Kommission auch, ob der People‘s Bank of China nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften der MiFIR gewährt werden sollte. Die Mitgliedstaaten werden in der Sachverständigengruppe des Europäischen Wertpapierausschusses zu dem Berichtsentwurf und zum Entwurf der Delegierten Verordnung konsultiert.

Als Zentralbank eines EU-Mitgliedstaats wurde die Bank of England in dem vorgenannten Bericht und der vorgenannten delegierten Verordnung nicht berücksichtigt. Da das Vereinigte Königreich jedoch bald den Status eines Drittlands haben dürfte, ist es nunmehr angezeigt, dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR vorzulegen, in dem untersucht wird, ob die Freistellung von der MiFIR auf die Bank of England ausgeweitet werden sollte.

[4] COM(2017) 298 final.

3. UNTERSUCHUNG FÜR DIE BANK OF ENGLAND

Bewertungskriterien

Das in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR enthaltene Mandat (Untersuchung der betreffenden Drittländer) beruht auf zwei zentralen Kriterien, die bei der Bewertung der Kommission beide ausschlaggebend waren:

a. in den jeweiligen Drittländern geltende Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften, einschließlich Geschäften von Mitgliedern des ESZB in diesen Drittländern; Dazu gehören die bei Zentralbankgeschäften vorgeschriebene Markttransparenz (im Folgenden „Markttransparenz“) und/oder die Transparenz des operationellen Rahmens der Zentralbank (im Folgenden „operationelle Transparenz“); und
b. potenzielle Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern. In diesem Zusammenhang wird bewertet, welches Geschäftsvolumen von der betreffenden Zentralbank mit Gegenparteien in der EU oder mit in der EU notierten Finanzinstrumenten abgewickelt wird.

Die Erfüllung dieser beiden Kriterien wurde bei der Bewertung als zwingend betrachtet, da diese die in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR festgelegten Anforderungen widerspiegeln. Während „Markttransparenz“ in diesem Zusammenhang die Transparenz einzelner Wertpapiergeschäfte bezeichnet, geht es bei der „operationellen Transparenz“ um die für Zentralbankgeschäfte im Allgemeinen geltenden Transparenzvorschriften. In Anbetracht der Ziele und des Geltungsbereichs der MiFIR mussten also die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Markttransparenz einzelner Geschäfte und an die Transparenz des operationellen Rahmens untersucht werden, um festzustellen, ob Drittlandzentralbanken gemäß Artikel 1 Absatz 9 Buchstabe a MiFIR eine Ausnahme gewährt werden sollte. Auch das Geschäftsvolumen zwischen dem betreffenden Drittland und der EU ist in diesem Zusammenhang von Belang, da es als Indikator dafür dienen kann, wie sich die aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern auswirken könnten (siehe Artikel 1 Absatz 9 Buchstabe b MiFIR).

Mit Blick auf die Anforderungen und Ziele der MiFIR wurden darüber hinaus die folgenden Kriterien berücksichtigt:

i) das Bestehen eines Verfahrens, mit dem eine Drittlandzentralbank ihre EU-Gegenpartei über die Freistellung eines Geschäfts in Kenntnis setzt,

ii) die Fähigkeit der Drittlandzentralbank, zwischen Geschäften, die den in der MiFIR genannten zentralen politischen Zwecken dienen, und Geschäften, die zu reinen Anlagezwecken getätigt werden, zu unterscheiden, und

iii) das Bestehen einer ähnlichen Freistellung für Drittlandzentralbanken in dem betreffenden Land.

Ob diese zusätzlichen Kriterien erfüllt waren, wurde unter Berücksichtigung der Anforderungen und Ziele der MiFIR bewertet. Dabei wurde insbesondere geprüft, ob die

Drittlandzentralbank über ein Verfahren verfügt, um ihre EU-Gegenpartei davon in Kenntnis zu setzen, dass für ein Geschäft eine Ausnahme gilt. Nach der MiFIR können Zentralbanken keine Freistellung nach Artikel 1 Absatz 6 MiFIR erhalten, wenn sie Geschäfte zu reinen Anlagezwecken tätigen. Deshalb wurde bei der Bewertung geprüft, ob die Drittlandzentralbanken zwischen Geschäften, die zu aufsichtsrechtlichen Zwecken durchgeführt werden, und Geschäften, die zu Anlagezwecken getätigt werden, unterscheiden können. Da sich Offenlegungsanforderungen auf den Markt auswirken und mithin auch die Wirksamkeit der Geldpolitik beeinflussen können, wurde schließlich untersucht, ob für Zentralbanken, die an Handelsplätzen von Drittländern Handel treiben, eine gesetzliche Ausnahmeregelung vorgesehen ist.

Eine ausführliche Beschreibung der Kriterien ist der CEPS-Studie zu entnehmen.

Zusammenfassung der für die Bank of England (BoE) durchgeführten Untersuchung

Die Kommission ist zu dem Ergebnis gelangt, dass der für die Bank of England geltende Rechtsrahmen ein ausreichendes Maß an Transparenz ermöglicht.[5] Außerdem ist die aus dem Vereinigten Königreich herrührende Handelstätigkeit in der EU so erheblich, dass eine Befreiung der BoE von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gerechtfertigt ist.

Im Folgenden wird die Untersuchung, die anhand der oben genannten Kriterien für die BoE durchgeführt wurde, zusammengefasst.

Hauptkriterien

Was die operationelle Transparenz anbelangt, liefert die BoE Informationen zu einzelnen Posten in ihrer Bilanz, kündigt ihre täglichen Offenmarktgeschäfte an und legt mittels elektronischer Nachrichtendienste aggregierte Informationen zu ihren Geschäften nach deren Ausführung vor.[6]

Der Europäischen Kommission wurden Daten zur Handelstätigkeit der BoE an den EU-Finanzmärkten und mit EU-Gegenparteien übermittelt. Das Handelsvolumen der BoE mit EU-Gegenparteien ist hoch.

[5] Im vorliegenden Bericht wird nicht beurteilt, ob die für den Handel geltenden Transparenzvorschriften des vorgenannten Landes mit den entsprechenden Vorschriften der MiFIR als gleichwertig betrachtet werden können. Die Schlussfolgerungen des vorliegenden Berichts greifen einer derartigen Beurteilung in keiner Weise vor.

[6] Mit den Datenreihen der Bank of England „Official Rates and Ranges by Maintenance Period“ sowie „Sterling Monetary Framework assets and liabilities by Maintenance Period“ stehen monatliche Daten ab Juni 2006 zur Verfügung. Tägliche Daten der Datenreihe „Daily data in Daily Flows – Open Market Operations by Maintenance Period“ sind ab Mai 2006 verfügbar. Daten der Datenreihe „Bank of England Asset Purchase Facility“ liegen von Februar 2009 bis zum 16. September 2016 wöchentlich zum Geschäftsschluss am Donnerstag und ab dem 22. September 2016 wöchentlich zum Geschäftsschluss am Mittwoch vor. Daten der Datenreihe „Bank of England Asset Purchase Facility – Term Funding Scheme“ sind ab September 2016 verfügbar. Die Veröffentlichung der Daten erfolgt in aller Regel an jedem Montag nach einer Entscheidung des „Monetary Policy Committee“ über die interaktive Datenbank sowie am 21. Werktag eines jeden Kalendermonats. Die Datenreihen „Bank of England Asset Purchase Facility“ und „Bank of England Asset Purchase Facility – Term Funding Scheme“ werden wöchentlich aktualisiert. Die Daten der Datenreihe „Bank of England Discount Window Facility lending“ werden vierteljährlich veröffentlicht. Die verfügbaren Daten sind nicht saisonbereinigt.

Zusätzliche Kriterien

Im Vereinigten Königreich können ausländische Zentralbanken, die im Vereinigten Königreich Handel treiben, von den Transparenzanforderungen freigestellt werden.

Die BoE kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für sonstige (insbesondere Anlage-) Zwecke, die nur eine untergeordnete Rolle spielen, unterscheiden.

Schließlich gibt es ein Verfahren, um EU-Gegenparteien davon in Kenntnis zu setzen, dass Geschäfte von den Transparenzanforderungen ausgenommen sind.

Überblick über die Kriterien

Hauptkriterien	**Markttransparenz**	Hoch
	Operationelle Transparenz	Hoch
	Notwendigkeit	Ja
Sonstige Kriterien	**Unterscheidung Geschäftszweck**	Ja
	Verfahren zur Inkenntnissetzung	Ja
	Freistellung ausländischer Zentralbanken	[Ja]
	Ausführungsart	Bilateral (50 bis 100 %) Handelsplätze (10 bis 50 %)
	Freistellung	Ja

4. SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die Kommission gelangt aufgrund der ihr vorliegenden Informationen zu dem Ergebnis, dass der Bank of England nach Artikel 1 Absatz 9 der MiFIR eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gewährt werden sollte.

Diese Feststellung gilt vorbehaltlich künftiger Änderungen, falls neue von der Bank of England übermittelte Daten zu berücksichtigen sind oder sich die Gesetzes- oder Sachlage im Vereinigten Königreich ändern sollte. In diesen Fällen muss die Liste der freigestellten Drittlandzentralbanken gegebenenfalls überprüft werden.