EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 14.3.2019
COM(2019) 143 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

Fritagelse for Folkerepublikken Kinas centralbank i henhold til forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR)

1. INDLEDNING

Forordningen om markeder for finansielle instrumenter (i det følgende benævnt MiFIR)[1] og direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)[2] blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende den 12. juni 2014, trådte i kraft den 2. juli 2014 og er blevet anvendt siden den 3. januar 2018.

MiFID II/MiFIR introducerer en markedsstruktur, som har til formål at sikre, at handel, når det er relevant, finder sted på regulerede platforme, og at handel gøres gennemsigtig for at sikre en effektiv og rimelig prisfastsættelse.

I denne forbindelse indrømmes der i MiFIR en fritagelse fra kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed for så vidt angår andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter til gavn for regulerede markeder, markedsoperatører og investeringsselskaber i forbindelse med transaktioner, hvor modparten er medlem af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), og den pågældende transaktion gennemføres som led i udøvelsen af penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiel stabilitet, som det pågældende medlem af ESCB har retlig beføjelse til at udøve, og det pågældende medlem på forhånd har underrettet sin modpart om, at transaktionen er fritaget. MiFIR giver desuden Kommissionen beføjelse til at udvide anvendelsesområdet for denne fritagelse til tredjelandes centralbanker, når de nødvendige betingelser er opfyldt.

I dette øjemed bestilte Kommissionen en ekstern undersøgelse hos Centre for European Policy Studies (CEPS) og universitetet i Bologna om "Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the market in Financial Instrument Regulation (MiFIR) (fritagelser for tredjelandes centralbanker og andre enheder i henhold til markedsmisbrugsforordningen (MAR) og forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR))" ("undersøgelsen")[3]. Undersøgelsen er baseret på en analyse og dokumentationsundersøgelser. Den omfatter de regler om før- og efterhandelsgennemsigtighed, der gælder, når tredjelandes centralbanker handler med andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter, og det undersøges, i hvilket omfang disse centralbanker handler med disse instrumenter i Unionen.

I en rapport[4], som blev vedtaget den 9. juni 2017, konkluderede Kommissionen, at det er hensigtsmæssigt at indrømme en fritagelse fra MiFIR-kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR til centralbankerne i tredjelande i følgende jurisdiktioner: Australien, Brasilien, Canada, Hongkong SAR, Indien, Japan, Mexico, Singapore, Republikken Korea, Schweiz, Tyrkiet og USA - og Den Internationale Betalingsbank. Ved delegeret forordning (EU) 2017/1799, der blev vedtaget den 14. juni 2017, blev der indrømmet fritagelse fra kravene om før- og

[1] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).
[2] Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014).
[3] https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir
[4] COM(2017) 298 final.

efterhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR til ovennævnte landes tredjelandes centralbanker.

2. RAPPORTENS RETSGRUNDLAG: MiFIR's ARTIKEL 1, STK. 9

Central Bank of the People's Republic of China (People's Bank of China, PBoC) fremlagde ikke tilstrækkelige oplysninger, navnlig vedrørende bankens handelsaktiviteter i EU, til, at Kommissionen kunne foretage en vurdering i forbindelse med Kommissionens forordning (EU) 2017/1799. I august 2018 fremlagde People's Bank of China de oplysninger, der var nødvendige for at afslutte vurderingen i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR. I lyset af det yderligere materiale, der blev modtaget fra People's Bank of China, inderholder denne rapport en vurdering af det hensigtsmæssige i at indrømme en fritagelse fra kravene i MiFIR om før- og efterhandelsgennemsigtighed, jf. artikel 1, stk. 9, i MiFIR, til People's Bank of China.

Artikel 1, stk. 6, i MiFIR indeholder en fritagelse fra reglerne om før- og efterhandelsgennemsigtighed i forbindelse med transaktioner, hvor modparten er medlem af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), og den pågældende transaktion gennemføres som led i udøvelsen af penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiel stabilitet, som det pågældende medlem af ESCB har retlig beføjelse til at udøve, og det pågældende medlem på forhånd har underrettet sin modpart om, at transaktionen er fritaget.

Desuden tillægges Kommissionen i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR beføjelse til at: *"[...] vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at udvide anvendelsesområdet for stk. 6 til andre centralbanker.*

I dette øjemed forelægger Kommissionen senest den 1. juni 2015 Europa-Parlamentet og Rådet en rapport, der vurderer behandlingen af transaktioner fra tredjelandes centralbanker, der med henblik på dette stykke omfatter Den Internationale Betalingsbank. Rapporten skal indeholde en analyse af deres lovbestemte opgaver og deres omsætning i Unionen. I rapporten:

a) identificeres bestemmelser, som er gældende i de relevante tredjelande, vedrørende administrativt fastlagte krav om offentliggørelse af centralbanktransaktioner, herunder transaktioner, der foretages af medlemmer af ESCB i disse tredjelande, og

b) vurderes de potentielle virkninger, som administrativt fastlagte krav om offentliggørelse i Unionen kan have for tredjelandes centralbanktransaktioner.

Hvis rapporten konkluderer, at fritagelsen i stk. 6 er nødvendig i forbindelse med transaktioner, hvor modparten er et tredjelands centralbank, der gennemfører aktiviteter som led i pengepolitikken eller aktiviteter vedrørende valuta og finansiel stabilitet, fastsætter Kommissionen, at denne fritagelse skal finde anvendelse på det pågældende tredjelands centralbank."

3. ANALYSE AF SITUATIONEN VEDRØRENDE PEOPLE'S BANK OF CHINA

Kriterier anvendt ved vurderingen

I henhold til mandatet i artikel 1, stk. 9, i MiFIR baseres analysen af de identificerede jurisdiktioner på to nøglekriterier, der begge var afgørende for Kommissionens vurdering:

a. regler om administrativt fastlagt offentliggørelse af centralbanktransaktioner: reglerne for markedsgennemsigtighed, der gælder for centralbanktransaktioner ("markedsgennemsigtighed"), og/eller gennemsigtigheden af centralbankens operationelle ramme ("operationel gennemsigtighed") og
b. nødvendigheden af en fritagelse: det transaktionsvolumen, som centralbanken har gennemført med EU-modparter eller i finansielle instrumenter, der er børsnoteret i EU.

Med henblik på vurderingen blev opfyldelsen af disse to kriterier anset for at være af afgørende betydning, eftersom de opfanger de forhold, der er omhandlet i artikel 1, stk. 9, i MiFIR. I denne forbindelse vedrører "markedsgennemsigtighed" transaktionsspecifik gennemsigtighed for individuelle værdipapirer, mens den "operationelle gennemsigtighed" henviser til bredere gennemsigtighedsregler, der regulerer en centralbanks drift. I betragtning af målsætningen og anvendelsesområdet for MiFIR anså man det derfor for nødvendigt at foretage en analyse af de administrativt fastlagte krav vedrørende markedsgennemsigtigheden for transaktioner og gennemsigtigheden af de operationelle rammer for at vurdere det hensigtsmæssige i at indrømme en fritagelse til tredjelandes centralbanker i overensstemmelse med artikel 1, stk. 9, litra a), i MiFIR. Desuden spiller transaktionsvolumet mellem centralbanken i det relevante tredjeland og EU en rolle, da det er en indikator for de potentielle virkninger, som administrativt fastlagte krav om offentliggørelse i Unionen kan have for tredjelandes centralbanktransaktioner i overensstemmelse med artikel 1, stk. 9, litra b), i MiFIR.

I betragtning af kravene og målene i henhold til MiFIR har man endvidere overvejet følgende kriterier:

i) eksistensen af en underretningsprocedure, hvorved et tredjelands centralbank underretter sin EU-modpart om, at en transaktion er fritaget

ii) tredjelandes centralbankers evne til at sondre mellem transaktioner til de centrale politiske formål, som angives i MiFIR, og transaktioner, der udføres i "rent" investeringsøjemed og

iii) eksistensen af en lignende fritagelse for tredjelandes centralbanker i den jurisdiktion, som undersøgelsen vedrører.

Ovenstående supplerende kriterier blev vurderet under hensyntagen til krav og mål i MiFIR. Navnlig blev det i vurderingen undersøgt, om tredjelandets centralbank havde en procedure til at underrette sin EU-modpart om, at en transaktion er fritaget. I henhold til MiFIR kan fritagelserne i artikel 1, stk. 6, i MiFIR ikke indrømmes centralbanker, når de udfører transaktioner i rent investeringsøjemed. I forbindelse med vurderingen analyserede man derfor, om tredjelandes centralbanker kan sondre mellem transaktioner, der udføres til reguleringsmæssige formål eller i investeringsøjemed. Endelig vurderes eksistensen af en lovbestemt fritagelse for centralbankhandel på tredjelandes markedspladser i lyset af de

markedsmæssige konsekvenser af fastlagte krav om offentliggørelse og de potentielle konsekvenser heraf for effektiviteten af den monetære politik.

For en detaljeret beskrivelse af kriterierne henvises der til undersøgelsen fra CEPS.

Resumé af analysen vedrørende People's of China (PBoC)

Kommissionen har konkluderet, at Folkerepublikken Kina har indført en retlig ramme, som sikrer tilstrækkelig gennemsigtighed[5]. Handelsaktiviteten i EU med oprindelse i Folkerepublikken Kina er desuden tilstrækkelig til at berettige, at PBoC indrømmes en fritagelse fra kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed.

Nedenfor gives der et kort resumé af analysen af PBoC i forhold til ovennævnte kriterier.

Nøglekriterier
PBoC har krav om realtidsgennemsigtighed i forbindelse med børsnotering af virksomhedsobligationer og andre værdipapirer. I forbindelse med over-the-counter-transaktioner (OTC-transaktioner) har markedsdeltagerne ingen oplysningskrav. Imidlertid har China Foreign Exchange Trade System (CFETS), også kendt som National Interbank Funding Center, adgang til alle transaktionsoplysninger og kan offentliggøre disse oplysninger. Operationel gennemsigtighed opnås gennem offentliggørelse af åbne markedsoperationer og resultaterne af kortfristede likviditetsoperationer.

Europa-Kommissionen har modtaget oplysninger om PBoC's handelsaktiviteter på EU's finansielle markeder og med EU-modparter. Handelsmængderne for PBoC med EU-modparter er store.

Supplerende kriterier
Der findes ingen fritagelse fra gennemsigtighedskrav for udenlandske centralbanker i Kina.

PBoC kan sondre mellem transaktioner til politiske formål og transaktioner til andre formål (navnlig "investeringsformål"), som spiller en marginal rolle.

Endelig findes der en underretningsprocedure, som giver EU-modparter besked om, at transaktionerne ikke er underlagt krav om gennemsigtighed.

Oversigt over kriterierne

Nøglekriterier	**Markedsgennemsigtighed**	Middel
	Operationel gennemsigtighed	Middel
	Nødvendighed	Ja
Andre kriterier	**Formål med sondringen mellem transaktioner**	Ja

[5] Formålet med denne rapport er ikke at vurdere, om ovennævnte jurisdiktion har handelsgennemsigtighedsregler, der må anses som svarende til dem, der gælder i MIFIR. Konklusionerne i denne rapport er med forbehold af en sådan vurdering. Med henblik på denne vurdering er det tilstrækkeligt, at den pågældende jurisdiktion har indført en offentliggørelsesramme.

	Underretningsprocedure	Ja
	Fritagelse for udenlandske centralbanker	Nej
	Gennemførelsestype	Bilateral (50-100 %) Markedspladser (10-50 %)
	Fritagelse	Ja

4. KONKLUSIONER

På grundlag af de modtagne oplysninger konkluderer Kommissionen, at det er hensigtsmæssigt at indrømme en fritagelse fra MiFIR-kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR til PBoC.

Denne konklusion drages med forbehold af fremtidige ændringer, idet centralbanker i tredjelande kan fremlægge ny dokumentation, og der kan ske ændringer i tredjelandes lovgivning eller af faktuelle omstændigheder. Disse begivenheder kan udløse et behov for at revidere listen over tredjelandes centralbanker, der er omfattet af fritagelse.