COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 9.6.2017
COM(2017) 298 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

Exemptions pour les banques centrales et autres entités de pays ou territoires tiers dans le cadre du règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR)

1. INTRODUCTION

Publiés au Journal officiel le 12 juin 2014, le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après le «MiFIR»)[1] et la directive concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la «MiFID 2»)[2] sont entrés en vigueur le 2 juillet 2014 et seront applicables à partir du 3 janvier 2018.

MiFID 2 et MiFIR instaurent une structure de marché visant à garantir que les transactions s'effectuent, lorsque cela est opportun, sur des plates-formes de négociation réglementées et que la négociation soit rendue transparente afin que la formation des prix soit efficace et équitable.

Dans ce cadre, le MiFIR exempte les marchés réglementés, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement des obligations de transparence pré-et post-négociation pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés dans le cadre de transactions dont la contrepartie est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) et si la transaction en question est menée au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière que ce membre du SEBC est légalement habilité à poursuivre et si ledit membre a notifié au préalable à sa contrepartie que la transaction donne lieu à dérogation. En outre, il habilite la Commission à étendre le champ d'application de cette exemption à certaines banques centrales de pays ou territoires tiers lorsque les conditions nécessaires sont remplies.

À cet égard, la Commission européenne a commandé au Centre for European Policy Studies (CEPS) et à l'université de Bologne une étude externe intitulée «Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the market in Financial Instrument Regulation (MiFIR)» [exemptions pour les banques centrales et autres entités de pays ou territoires tiers dans le cadre du règlement relatif aux abus de marché (MAR) et du règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR)] (ci-après l'«étude»). Cette étude, qui repose sur une enquête et un travail de recherche, contient une analyse des règles de transparence pré- et post-négociation qui s'appliquent lorsque des banques centrales de pays ou territoires tiers négocient des titres, et de la mesure dans laquelle ces banques centrales négocient des titres à l'intérieur de l'Union européenne.

2. BASE JURIDIQUE DU RAPPORT: Article 1er, paragraphe 9, du MiFIR

L'article 1er, paragraphe 6, du MiFIR prévoit que les règles de transparence pré-et post-négociation ne s'appliquent pas dans le cadre de transactions dont la contrepartie est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) si la transaction en question est menée au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière que ce membre du SEBC est légalement habilité à poursuivre et si ledit membre a notifié au préalable à sa contrepartie que la transaction donne lieu à exemption.

[1] Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).
[2] Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014).

En outre, l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR habilite la Commission à *«[...]adopter des actes délégués, conformément à l'article 50, pour étendre le champ d'application du paragraphe 6 à d'autres banques centrales.*

À cette fin, au plus tard le 1er juin 2015, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport qui évalue le traitement à appliquer aux transactions des banques centrales de pays tiers qui comprennent, aux fins de présent paragraphe, la Banque des règlements internationaux. Le rapport comprend une analyse de leurs missions statutaires et du volume de leurs opérations à l'intérieur de l'Union. Ce rapport:

a) détermine les dispositions à appliquer aux pays tiers concernés en ce qui concerne la publication réglementée des transactions de banque centrale, y compris les transactions menées par des membres du SEBC dans lesdits pays tiers, et

b) évalue l'effet possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays tiers.

Si elle conclut, dans son rapport, qu'il est nécessaire d'appliquer la dérogation prévue au paragraphe 6 dans le cadre de transactions dont la contrepartie est une banque centrale de pays tiers, au titre de sa politique monétaire, de change ou de stabilité financière, la Commission prévoit que la dérogation s'applique à ladite banque centrale de pays tiers.»

3. PAYS ET TERRITOIRES EXAMINÉS

Le rapport couvre les pays et territoires suivants: Australie, Brésil, Canada, RAS de Hong Kong, Inde, Japon, Mexique, Singapour, République de Corée, Suisse, Turquie et États-Unis, ainsi que la Banque des règlements internationaux (ci-après la «BRI»), qui en vertu de l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR, doit être considérée comme une banque centrale de pays tiers aux fins dudit paragraphe. Cette liste ne préjuge pas d'éventuelles modifications et suppressions de pays ou territoires pertinents qui seront ultérieurement évalués.

Les critères pertinents pour évaluer les pays et territoires devraient reposer sur des indicateurs économiques, sur la taille et le degré d'interconnexion entre leur secteur financier et celui de l'Union, ainsi que sur la solidité de leur environnement juridique.

En ce qui concerne la taille et le degré d'interconnexion, la Commission a utilisé la liste du FMI répertoriant les pays et territoires dans lesquels sont domiciliés les établissements financiers de la plus haute importance systémique, pour lesquels un programme d'évaluation du secteur financier du FMI (PESF) est obligatoire. La méthode du FMI combine la taille et l'interconnexion du secteur financier de chaque pays ou territoire et prend donc en compte la dimension des marchés financiers. Selon le FMI, ce groupe de pays représente près de 90 % du système financier mondial et 80 % de l'activité économique mondiale et comprend la plupart des pays du G20 et des membres du Conseil de stabilité financière (CSF). Les établissements domiciliés dans des États membres de l'UE ne sont pas couverts par l'étude. En outre, deux autres critères sont pertinents pour la sélection des pays ou territoires: pour pouvoir faire l'objet d'une évaluation en vue de l'octroi de l'exemption prévue à l'article 1er, paragraphe 9, un pays ou territoire ne doit pas figurer sur la liste des pays et territoires non

coopératifs établie par le Groupe d'action financière (GAFI) et il doit être signataire de l'accord multilatéral de l'OICV.

4. ANALYSE DES DIFFÉRENTS PAYS ET TERRITOIRES

Le mandat que fournit l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR pour analyser les pays et territoires identifiés repose sur deux critères principaux, qui ont tous deux été cruciaux pour l'évaluation de la Commission:

a. les règles relatives à la publication réglementée des transactions de banque centrale: le régime de transparence du marché applicable aux transactions de banque centrale («transparence du marché») et/ou la transparence du cadre opérationnel de la banque centrale («transparence opérationnelle»); et
b. la nécessité d'une exemption: le volume des transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE que la banque centrale a exécutées.

Aux fins de l'évaluation, il a été considéré comme indispensable que ces deux critères soient remplis, car ils correspondent aux facteurs énoncés à l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR. À cet égard, la «transparence du marché» se rapporte à la transparence des transactions sur titres prises individuellement, tandis que la «transparence opérationnelle» se rapporte plus généralement aux règles de transparence qui régissent les opérations d'une banque centrale. Par conséquent, compte tenu des objectifs et du champ d'application du règlement MiFIR, il a été considéré que pour évaluer l'opportunité d'accorder une exemption à des banques centrales de pays ou territoires tiers, conformément à l'article 1er, paragraphe 9, point a), du MiFIR, il était nécessaire d'analyser les exigences réglementaires relatives à la transparence du marché pour les transactions et à la transparence découlant du cadre opérationnel. En outre, le volume des transactions entre le pays ou territoire tiers de la banque centrale concernée et l'UE revêt de l'importance car il est révélateur de l'impact possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays ou territoires tiers, conformément à l'article 1er, paragraphe 9, point b), du MiFIR.

De plus, compte tenu des exigences et objectifs du MiFIR, les critères suivants ont été pris en compte:

i) l'existence d'une procédure de notification par laquelle une banque centrale de pays ou territoire tiers informe sa contrepartie de l'UE que la transaction est exemptée;

ii) la capacité de la banque centrale de pays ou territoire tiers à opérer une distinction entre les transactions effectuées au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière visées par le règlement MiFIR et les transactions exécutées purement à des fins d'investissement; et

iii) l'existence, dans le pays ou territoire examiné, d'une exemption similaire pouvant être accordée aux banques centrales de pays ou territoires tiers.

Ces critères additionnels ont été évalués en tenant compte des exigences et des objectifs du MiFIR. En particulier, le MiFIR prévoit que les exemptions au titre de son article 1er, paragraphe 6, ne peuvent pas être accordées aux banques centrales lorsque celles-ci exécutent des opérations purement à des fins d'investissement. L'étude a donc examiné si les banques centrales de pays ou territoires tiers opèrent une distinction entre les transactions exécutées à des fins réglementaires et celles effectuées à des fins d'investissement. En outre, l'étude a examiné si les banques centrales de pays ou territoires tiers disposent d'une procédure pour notifier les transactions exemptées ou si, tout du moins, elles envisagent d'instaurer une telle procédure pour la négociation avec des contreparties financières de l'UE, une telle procédure augmentant le niveau de transparence et étant donc prévue par le règlement MiFIR. Enfin, l'existence d'une exemption statutaire pour les transactions de banques centrales sur les plates-formes de négociation de pays ou territoires tiers peut avoir une incidence sur l'analyse coût-efficacité de l'opportunité d'une exemption.

Après avoir étudié ces critères, la Commission est parvenue à la conclusion qu'il était essentiel que les banques centrales de pays ou territoires tiers soient en mesure d'opérer une distinction entre les transactions exécutées à des fins réglementaires et celles effectuées à des fins d'investissement, car autrement, aucune exemption au titre de l'article 1er, paragraphe 9, ne serait suffisamment définie. En revanche, après un examen plus approfondi, l'absence, au moment de la rédaction du présent rapport, de procédures de notification des transactions exemptées n'a pas été jugée suffisamment significative pour considérer que l'exemption au titre de l'article 1er, paragraphe 9, ne devrait pas être applicable, car les pays et territoires qui ne disposent pas actuellement d'une telle procédure ont indiqué qu'ils étaient disposés à la mettre en œuvre une fois le régime du règlement MiFIR en place. Enfin, l'existence, dans les pays et territoires examinés, d'exemptions statutaires pour les transactions de banque centrale effectuées sur des plates-formes d'exécution de pays ou territoires tiers n'est pas considérée comme indispensable pour que l'exemption puisse être accordée, car cela n'est pas explicitement requis par l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR.

Une présentation générale de l'évaluation est fournie à l'annexe 1[3]. La Commission a conclu que, au vu de leurs cadres de transparence du marché et/ou de transparence opérationnelle, les pays et territoires susmentionnés avaient en place un cadre juridique qui assurait un niveau suffisant de transparence[4]. De plus, l'activité de négociation dans l'UE provenant de ces pays et territoires est suffisamment importante pour justifier que l'exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation soit étendue à ces pays et territoires. La Commission a en outre conclu qu'il était opportun d'accorder l'exemption à la BRI, la capacité de celle-ci à mener à bien ses importantes missions d'intérêt public et à aider la communauté internationale des banques centrales ne devant pas être compromise. Contrairement aux banques centrales, la BRI est explicitement mentionnée en tant qu'entité pouvant être incluse si nécessaire. Cette

[3] La République populaire de Chine (la Banque populaire de Chine) n'a pas été incluse dans la liste car elle n'a pas fourni suffisamment d'informations concernant son activité de négociation dans l'UE pour que la Commission puisse faire son évaluation.

[4] Le but du présent rapport n'est pas d'évaluer si les pays et territoires susmentionnés ont en place des règles de transparence de la négociation pouvant être considérées comme équivalentes à celles applicables en vertu du MiFIR. Les conclusions de ce rapport sont sans préjudice de toute évaluation de ce type. Aux fins de la présente évaluation, il suffit qu'un cadre de publication réglementée soit en place dans le pays ou territoire concerné.

conclusion repose sur une évaluation qualitative, contrairement à celle concernant les banques centrales.

Une brève synthèse de l'analyse des pays sélectionnés à l'aune des critères susmentionnés est présentée ci-dessous. Pour une description détaillée et une analyse approfondie, veuillez vous référer à l'étude réalisée par le Centre for European Policy Studies.

La Banque de réserve d'Australie (RBA)

Critères principaux
Les instruments autres que des actions ou instruments assimilés sont exclus du champ d'application des règles qui garantissent la transparence de la négociation. Sur le plan de la transparence opérationnelle, la RBA fournit des informations sur les éléments de son bilan, annonce ses opérations d'open market quotidiennes et fournit quelques informations agrégées sur ses transactions après l'exécution de celles-ci, au moyen de services d'information électroniques.

La RBA a un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Les banques centrales étrangères sont exemptées des obligations de transparence.
La RBA est considérée comme étant en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions à d'autres fins (par exemple à des fins d'«investissement»).
Enfin, bien qu'elle ne dispose pas de procédure pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle a déclaré être disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR serait en place.

La Banque centrale du Brésil (BCB)

Critères principaux
Les règles contraignantes qui régissent la transparence de la négociation d'instruments financiers couvrent certains instruments autres que des actions ou instruments assimilés, y compris les obligations non garanties, les billets de trésorerie et les instruments dérivés. Les emprunts d'État et les instruments négociables garantis par un établissement financier sont les principaux instruments à bénéficier d'une exemption des règles de transparence du marché. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la banque centrale nationale annonce les détails des opérations d'open market sur Sisbacen et sur son site internet, où elle fournit également des informations sur les résultats des enchères, y compris celles concernant les devises.

La BCB a un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Il n'y a pas d'exemption des obligations de transparence pour les banques centrales étrangères.
La BCB est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions à d'autres fins (notamment à des fins d'«investissement»), qui ont un rôle marginal.
Enfin, elle a mis en place une procédure pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE.

La Banque du Canada (BoC)

Critères principaux
En ce qui concerne la transparence du marché, les règles contraignantes régissant la négociation d'instruments financiers couvrent certains instruments autres que des actions ou instruments assimilés, tels que les obligations, les billets de trésorerie et les dérivés. Les obligations d'État en sont cependant expressément exemptées, de même que les titres étrangers. Pour ce qui est des mesures de transparence opérationnelle, la BoC publie préalablement des informations avant les opérations de prise en pension à plus d'un jour à des fins de gestion de bilan. Les résultats agrégés de ces opérations sont également publiés sur le site internet de la banque centrale nationale.

Le volume de transactions de la BoC avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est élevé.

Critères additionnels
Une exemption des obligations de transparence peut être appliquée pour les banques centrales étrangères.
La BoC est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions à d'autres fins (notamment à des fins d'«investissement»).
Enfin, bien que la BoC n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

La Banque populaire de Chine (PBoC)

Critères principaux
La PBoC n'impose pas d'obligations de transparence pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés et les participants au marché ne sont pas tenus de publier et de déclarer des informations sur les transactions. La transparence opérationnelle est assurée par l'annonce publique des opérations d'open market (OMO) et des résultats des opérations de liquidités à court terme (SLO).

La Commission européenne attend des données sur l'activité de négociation de la PBoC sur les marchés financiers de l'UE et avec des contreparties de l'UE. Le bien-fondé économique de l'octroi d'une exemption n'a donc pas pu être évalué pour le moment.

Critères additionnels
Étant donné que la PBoC ne remplit que l'un des trois critères principaux, le Centre for European Policy Studies a accordé une attention particulière aux trois critères additionnels:
- les banques centrales étrangères ne bénéficient pas d'une exemption générale des obligations de transparence,
- la capacité de la PBoC à opérer une distinction entre les transactions exécutées à des fins d'investissement et celles exécutées dans le cadre des politiques n'a pas été démontrée,
- aucune procédure de notification permettant d'informer les contreparties de l'UE que les transactions ne sont pas soumises à des exigences de transparence n'a été signalée.

En raison du manque d'informations sur les transactions effectuées avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE, le Centre for European Policy Studies n'a, pour l'instant, pas pu se prononcer sur l'opportunité et la nécessité d'accorder à la PBoC une exemption au titre de l'article 1er, paragraphe 9, du règlement MiFIR.

L'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA)

Critères principaux
En ce qui concerne la transparence du marché, Hong Kong n'impose aucune obligation de transparence pour la négociation des instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés. Pour ce qui est de la transparence opérationnelle, la banque centrale nationale publie des informations sur les éléments généraux de son bilan et sur les changements concernant les réserves de change plutôt que des informations transactionnelles. Elle fournit cependant des informations spécifiques détaillées sur les émissions de titres de dette à court et moyen terme de l'*Exchange Fund*.

La HKMA effectue un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Il n'est pas prévu d'exemption des obligations de transparence pour les banques centrales étrangères.
La HKMA est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal. Enfin, elle a mis en place une procédure pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE.

La Banque de réserve de l'Inde (RBI)

Critères principaux

En ce qui concerne la transparence du marché, les transactions de gré à gré sur des instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés (généralement effectuées par téléphone) sont déclarées sur le module marché secondaire du *Negotiated Dealing System*. Des informations sur les cours des valeurs mobilières sont disponibles sur les sites internet de la RBI et de la Clearing Corporation of India Ltd. (CCIL). Pour ce qui est de la transparence opérationnelle, la RBI publie un calendrier des enchères et, pour les opérations d'open market (OMO) et les instruments de liquidité, elle publie au préalable les détails des opérations et, a posteriori, leurs résultats agrégés. Elle publie également des informations statistiques sur les OMO sur une base hebdomadaire, et sur la politique de change dans son bulletin mensuel (les informations transactionnelles sur les opérations de change ne sont pas publiées).

Le volume de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est faible.

Critères additionnels

La RBI ne déclare pas les opérations de change effectuées par les banques centrales étrangères et il n'existe aucune obligation générale de déclarer les transactions avec les banques centrales étrangères. La RBI est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.

Enfin, bien que la RBI n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

La Banque du Japon (BoJ)

Critères principaux

Les règles contraignantes en matière de transparence du marché comprennent certaines exigences de déclaration pour les dérivés de gré à gré, mais les opérateurs du marché sont seulement tenus de les déclarer au ministère et aux référentiels centraux, et non au grand public. Des organismes d'autoréglementation ont toutefois établi des exigences spécifiques de publication des prix de référence pour les instruments financiers autres que les actions et instruments assimilés. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la BoJ ne publie pas d'informations au préalable, mais elle publie les résultats agrégés des enchères après chaque transaction.

Le volume de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est faible.

Critères additionnels
Les banques centrales étrangères peuvent bénéficier d'une exemption des obligations de transparence en vertu d'une clause générale de confidentialité qui s'applique aux cas où la divulgation porterait préjudice aux relations avec les pays tiers.
La BoJ est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, bien que la BoJ n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

La Banque du Mexique (Banxico)

Critères principaux
Banxico n'a pas de règles contraignantes en matière de transparence de la négociation des instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés. Il existe cependant des règles d'autoréglementation comprenant des obligations de cotation. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, Banxico publie les principales informations dans le bulletin d'information avant les enchères, y compris le montant estimé et le type d'opération.

Le volume de transactions de Banxico avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est faible.

Critères additionnels
Il n'y a pas d'exemption des obligations de transparence pour les transactions effectuées par les banques centrales étrangères. Banxico est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, Banxico a mis en place une procédure pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE.

L'Autorité monétaire de Singapour (MAS)

Critères principaux
En ce qui concerne la transparence du marché, les lignes directrices sur la réglementation des marchés établies par la MAS en application du *Securities and Futures Act* prévoient l'obligation de fournir aussi bien des informations pré-négociation (meilleurs prix acheteurs et prix vendeurs) que des informations post-négociation (transactions exécutées). Ces règles et lignes directrices s'appliquent aux bourses et aux opérateurs de marché reconnus, mais pas aux courtiers. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la MAS communique aux participants du marché les conditions des enchères et leurs résultats.

La MAS effectue un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
La MAS n'accorde pas d'exemption des obligations de transparence pour les transactions nationales effectuées par les banques centrales étrangères. La MAS est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, bien que la MAS n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

La Banque de Corée (BoK)

Critères principaux
Il n'y a pas de règles contraignantes fixant des obligations de transparence de marché pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés. Des règles d'autoréglementation prévoient cependant des obligations de transparence des prix de référence pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés que la BoK négocie normalement. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la BoK publie des informations agrégées sur les éléments de son bilan. En matière de gestion des réserves de change, la BoK publie des informations agrégées sur la tranche d'investissement de ses actifs étrangers.

La BoK effectue un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Il n'y a pas d'exemption des obligations de transparence pour les transactions nationales effectuées par les banques centrales étrangères.
La BoK est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, bien que la BoK n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

La Banque nationale suisse (BNS)

Critères principaux
En ce qui concerne la transparence du marché, des exigences de déclaration sont imposées pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés, et la plateforme SIX, à travers laquelle un volume important de transactions de la BNS sont exécutées, est également disponible pour les opérations de pension sur le marché interbancaire et soumise à des obligations de transparence pré- et post-négociation. Pour ce qui est de la transparence opérationnelle, la BNS publie les détails de ses opérations d'open market (OMO) et de ses facilités permanentes.

La BNS effectue un volume élevé de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Il n'y a pas d'exemption des obligations de transparence pour les transactions nationales effectuées par les banques centrales étrangères, mais cette possibilité est actuellement débattue. En outre, la BNS est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, bien que la BNS n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

Banque centrale de la République de Turquie (CBRT)

Critères principaux
La Turquie impose des obligations de transparence pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés (à l'exception des dérivés de gré à gré) contenues dans des règles contraignantes et des règles d'autoréglementation. La CBRT est membre de Borsa Istanbul, et le volume de ses transactions sur des instruments autres que des actions ou instruments assimilés par l'intermédiaire de cette plate-forme est divulgué par Borsa Istanbul, comme les volumes des autres membres. En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la CBRT publie les détails agrégés des opérations d'open market, telles que les prises en pension et les mises en pension à travers des enchères et des cotations, les achats fermes à travers des enchères et des cotations, ainsi que sur les *liquidity bills* (titres de dette à court terme émis par la CBRT). Borsa Istanbul publie le volume des transactions de la CBRT exécutées par l'intermédiaire de sa plate-forme. La CBRT publie des informations sur son activité de gestion des réserves dans son rapport annuel (informations sur le schéma de référence en matière d'investissement, informations générales sur la composition du portefeuille) et dans certains rapports mensuels.

Le volume de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est élevé.

Critères additionnels
Il n'y a pas d'exemption des obligations de transparence pour les transactions nationales effectuées par les banques centrales étrangères. La CBRT est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.
Enfin, bien que la CBRT n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties

financières de l'UE, elle est disposée à mettre en œuvre une telle procédure lorsque le régime MiFIR sera en place.

Le système de réserve fédérale des États-Unis – la Banque fédérale de réserve de New York (FRBNY)

Critères principaux
Les États-Unis imposent des exigences de transparence importantes pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés, contenues dans des règles d'autoréglementation (*Trade Reporting and Compliance Engine* de la FINRA). Les titres souverains sont exclus des exigences de transparence (les personnes effectuant des transactions sur des titres du Trésor américain ainsi que sur des débentures d'agences fédérales américaines ou sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires libellés en dollars sont néanmoins soumises à des obligations réglementaires de déclaration de leurs positions). En ce qui concerne la transparence opérationnelle, la FRBNY publie des informations détaillées sur ses transactions aussi bien avant qu'après leur conclusion.

La FRBNY effectue un faible volume de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE.

Critères additionnels
Il n'y a pas, en principe, d'exemption des obligations de transparence pour les transactions effectuées par les banques centrales étrangères, mais celles-ci peuvent bénéficier de l'exclusion prévue pour les obligations d'État et les titres libellés en devises étrangères. Les transactions sur des dérivés de gré à gré avec des banques centrales étrangères ne sont pas catégoriquement exclues (comme le sont les dérivés de gré à gré avec les autorités américaines).
La FRBNY est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal. Enfin, la FRBNY n'a pas mis en place de procédure pour notifier à ses contreparties dans l'UE l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE.

La banque des règlements internationaux (BRI)

Critères principaux
Bien que la BRI soit constituée en Suisse, le régime suisse de transparence du marché ne s'applique pas à ses transactions. Pour ce qui est de la transparence opérationnelle, la BRI publie des informations sous forme agrégée. Les contreparties de la BRI comprennent des banques centrales, des autorités monétaires et des organismes publics internationaux.

Le volume de transactions avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est élevé.

Critères additionnels

L'exemption pour les banques centrales étrangères n'est pas applicable dans le cas de la BRI, puisque le droit interne (suisse) ne s'applique pas à leurs transactions.

La BRI est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions au titre de ses politiques et les transactions «purement» à des fins d'investissement, qui ont un rôle marginal.

Enfin, bien que la BRI n'ait pas actuellement de procédure en place pour notifier à ses contreparties l'existence d'une exemption pour les transactions avec des contreparties financières de l'UE, elle serait disposée à mettre en œuvre une telle procédure une fois le régime MiFIR en place.

5. CONCLUSIONS

Sur la base des informations obtenues, la Commission conclut qu'il est approprié d'accorder, en vertu de l'article 1er, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR aux banques centrales de pays tiers dont la liste figure à l'annexe du présent rapport.

Cette conclusion ne préjuge pas d'éventuelles modifications à venir, en fonction des nouveaux éléments présentés par les banques centrales dans les pays tiers, de l'évolution de la législation des pays tiers ou d'un changement des circonstances de fait. Ces événements pourraient entraîner la nécessité de réviser la liste des banques centrales de pays tiers exemptées.