



Bruxelles, den 30.1.2019
COM(2019) 69 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

**Fritagelse for Det Forenede Kongeriges Centralbank ("Bank of England") i henhold til
forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR)**

1. INDLEDNING

Forordningen om markeder for finansielle instrumenter¹ (i det følgende benævnt MiFIR) og direktivet om markeder for finansielle instrumenter² (MiFID II) 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 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 finansiell 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))" (i det følgende benævnt "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.

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

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 finansiell 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.

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>

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 tredjelandes centralbank, der gennemfører aktiviteter som led i pengepolitikken eller aktiviteter vedrørende valuta og finansiell stabilitet, fastsætter Kommissionen, at denne fritagelse skal finde anvendelse på det pågældende tredjelandes centralbank."

I en rapport⁴, 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 efterhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR til ovennævnte landes tredjelandescentralbanker.

Parallelt hermed vurderer Kommissionen det hensigtsmæssige i at indrømme en fritagelse fra kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR til People's Bank of China. Medlemsstaterne høres i ekspertgruppen under Det Europæiske Værdipapirudvalg om udkastet til rapport og udkastet til delegeret forordning.

Bank of England blev ikke behandlet i ovennævnte rapport og delegerede forordning på grund af dens status som centralbank i en EU-medlemsstat. I lyset af Det Forenede Kongeriges forestående ændring af status til et tredjeland er det imidlertid nu hensigtsmæssigt at forelægge Europa-Parlamentet og Rådet en rapport i henhold til artikel 1, stk. 9, i MiFIR, hvori det vurderes, om det er hensigtsmæssigt at udvide fritagelsen fra MiFIR's anvendelsesområde til at omfatte Bank of England.

⁴ COM(2017) 298 final.

3. ANALYSE AF SITUATIONEN VEDRØRENDE BANK OF ENGLAND

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. bestemmelser, som er gældende i de relevante tredjelande, vedrørende administrativt fastlagte krav om offentliggørelse af centralbanktransaktioner, herunder transaktioner, der foretages af et medlem af ESCB i disse tredjelande. Det omfatter reglerne for markedsgennemsigtighed, der gælder for centralbanktransaktioner ("markedsgennemsigtighed"), og/eller gennemsigtigheden af centralbankens operationelle ramme ("operationel gennemsigtighed"), og
- b. de potentielle virkninger, som administrativt fastlagte krav om offentliggørelse i Unionen kan have for tredjelandes centralbanktransaktioner. I denne forbindelse vurderes 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 afspejler 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 transaktionsvolumen 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 set nærmere på følgende kriterier:

- i) eksistensen af en underretningsprocedure, hvorved et tredjelandes 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 og i investeringsøjemed. Endelig vurderes eksistensen af en lovbestemt fritagelse for centralbankhandel på tredjelandes markedspladser i lyset af de markeds-mæssige konsekvenser af fastlagte krav om offentliggørelse og de potentielle konsekvenser heraf for effektiviteten af pengepolitikken.

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

Resumé af analysen vedrørende Bank of England

Kommissionen har konkluderet, at Bank of England har indført en retlig ramme, som sikrer tilstrækkelig gennemsigtighed⁵. Handelsaktiviteten i EU med oprindelse i Det Forenede Kongerige er desuden tilstrækkelig til at berettige, at Bank of England indrømmes en fritagelse fra kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed.

Nedenfor gives der et kort resumé af analysen af Bank of England i forhold til ovennævnte kriterier.

Nøglekriterier

For så vidt angår den operationelle gennemsigtighed, fremlægger Bank of England oplysninger om poster på balancen, bekendtgør sine daglige åbne markedsoperationer, og den leverer aggregerede oplysninger om sine transaktioner, efter at disse transaktioner er gennemført, ved hjælp af elektroniske nyhedstjenester⁶.

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

Supplerende kriterier

Der gælder en fritagelse fra krav om gennemsigtighed for udenlandske centralbanker, der foretager handler i Det Forenede Kongerige.

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.

⁶ Data i Official Rates and Ranges by Maintenance Period og Sterling Monetary Framework assets and liabilities by Maintenance Period foreligger månedligt fra juni 2006. Daglige data i Daily Flows - Open Market Operations by Maintenance Period foreligger fra maj 2006. Data i Bank of England Asset Purchase Facility foreligger ugentligt pr. lukketid torsdag fra februar 2009 til den 16. september 2016 og pr. lukketid onsdag fra den 22. september 2016. Data i Bank of England Asset Purchase Facility — Term Funding Scheme foreligger fra september 2016. Offentliggørelse af data vil normalt ske mandag efter en beslutning truffet af bankens Monetary Policy Committee om den interaktive database og den 21. arbejdsdag i hver kalendermåned. Bank of England Asset Purchase Facility og Bank of England Asset Purchase Facility — Term Funding Scheme opdateres ugentligt. Data i Bank of England Discount Window Facility lending offentliggøres hvert kvartal. De foreliggende data er ikke sæsonkorrigerede.

Bank of England 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	Høj
	Operationel gennemsigtighed	Høj
	Nødvendighed	Ja
Andre kriterier	Formål med sondringen mellem transaktioner	Ja
	Underretningsprocedure	Ja
	Fritagelse for udenlandske centralbanker	[ja]
	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 Bank of England.

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