



Bruxelles, le 14.3.2019
COM(2019) 143 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

**Exemption de la banque centrale de la République populaire de Chine en vertu 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 II»)² sont entrés en vigueur le 2 juillet 2014 et sont applicables depuis le 3 janvier 2018.

La MiFID II et le 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 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 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»)³. Cette étude, qui repose sur une enquête et un travail de recherche documentaire, contient une analyse des règles de transparence pré- et post-négociation qui s'appliquent lorsque des banques centrales de pays tiers négocient des instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés, et de la mesure dans laquelle ces banques centrales négocient ces instruments dans l'Union.

Dans un rapport⁴ qu'elle a adopté le 9 juin 2017, la Commission a conclu qu'il était approprié d'accorder, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR aux banques centrales des pays et territoires tiers suivants: Australie, Brésil, Canada, RAS de Hong Kong, Inde, Japon, Mexique, Singapour, République de Corée, Suisse, Turquie et États-Unis –ainsi qu'à la

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).

³ <https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir>

⁴ COM(2017) 298 final.

Banque des règlements internationaux. Le règlement délégué (UE) 2017/1799, adopté le 14 juin 2017, a accordé, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR aux banques centrales des pays et territoires tiers précités.

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

La Banque centrale de la République populaire de Chine («Banque populaire de Chine» ou «BPC») n'a pas fourni suffisamment d'informations, notamment en ce qui concerne son activité de négociation dans l'UE, pour que la Commission puisse faire son évaluation avant l'adoption du règlement (UE) 2017/1799. En août 2018, la Banque populaire de Chine a fourni les données nécessaires à la réalisation de l'évaluation prescrite par l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR. À la lumière des éléments complémentaires transmis par la Banque populaire de Chine, le présent rapport évalue l'opportunité d'accorder à celle-ci une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR.

L'article 1^{er}, 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.

En outre, l'article 1^{er}, 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 1^{er} 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. ANALYSE DE LA SITUATION DE LA BANQUE POPULAIRE DE CHINE

Critères utilisés pour l'évaluation

Le mandat que fournit l'article 1^{er}, 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»); ainsi que
- 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 essentiel que ces deux critères soient remplis, car ils correspondent aux facteurs énoncés à l'article 1^{er}, 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 1^{er}, 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 du cadre opérationnel. En outre, le volume des transactions entre la banque centrale du pays ou territoire tiers concerné 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 1^{er}, paragraphe 9, point b), du MiFIR.

De plus, compte tenu des exigences et objectifs du MiFIR, les critères suivants ont également 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; ainsi que
- 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. L'évaluation a notamment examiné si la banque centrale de pays ou territoires tiers avait mis en place une procédure par laquelle elle peut informer sa contrepartie de l'UE que la transaction est exemptée. Le MiFIR prévoit que les exemptions au titre de son article 1^{er}, paragraphe 6, ne peuvent pas être accordées aux banques centrales lorsque celles-ci exécutent

des opérations purement à des fins d'investissement. L'évaluation a donc examiné si les banques centrales de pays ou territoires tiers pouvaient opérer une distinction entre les transactions exécutées à des fins réglementaires et celles effectuées à des fins d'investissement. Enfin, l'existence d'une exemption statutaire pour les transactions de banques centrales sur les plates-formes de négociation de pays tiers est évaluée à la lumière de l'impact des exigences de publication sur le marché et de ses possibles répercussions sur l'efficacité des politiques monétaires.

Pour une description détaillée de ces critères, veuillez vous référer à l'étude réalisée par le Centre for European Policy Studies.

Synthèse de l'analyse relative à la Banque populaire de Chine (BPC)

La Commission conclut que le cadre juridique mis en place par la République populaire de Chine assure un niveau de transparence suffisant⁵. De plus, l'activité de négociation dans l'UE provenant de la République populaire de Chine est suffisamment importante pour justifier l'octroi d'une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation à la BPC.

Une brève synthèse de l'analyse relative à la BPC effectuée à l'aune des critères susmentionnés est présentée ci-dessous.

Critères principaux

La BPC applique des exigences de transparence en temps réel aux marchés boursiers sur lesquels sont cotées des obligations d'entreprises et d'autres titres. Pour les transactions de gré à gré, les acteurs du marché n'ont aucune obligation de publication. Toutefois, le China Foreign Exchange Trade System (CFETS), également connu sous le nom de National Interbank Funding Center, a accès à toutes les informations relatives aux transactions et peut les rendre publiques. 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 a reçu des données relatives à l'activité de négociation de la BPC sur les marchés financiers de l'UE et avec des contreparties de l'UE. Le volume des transactions de la BPC avec des contreparties de l'UE est élevé.

Critères additionnels

Il n'est pas prévu d'exemption des obligations de transparence pour les transactions de banques centrales étrangères en Chine.

La BPC 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, il existe une procédure de notification pour informer les contreparties de l'UE que les transactions ne sont pas soumises à des exigences de transparence.

Vue d'ensemble des critères

Critères principaux	Transparence du marché	Moyen
----------------------------	-------------------------------	-------

⁵ Le but du présent rapport n'est pas d'évaluer si le pays susmentionné a mis en place des règles de transparence de la négociation qui peuvent 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.

	Transparence opérationnelle	Moyen
	Nécessité	Oui
Autres critères	Distinction de la finalité des transactions	Oui
	Procédure de notification	Oui
	Exemption des banques centrales étrangères	Non
	Type d'exécution	Bilatérale (50-100 %) Plates-formes (10-50 %)
	Exemption	Oui

4. CONCLUSION

Sur la base des informations obtenues, la Commission conclut qu'il est approprié d'accorder à la BPC, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR.

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.