



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ  
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 14.3.2019  
COM(2019) 143 final

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ  
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ**

**Εξαίρεση της κεντρικής τράπεζας της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας βάσει του  
κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFIR)**

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κανονισμός για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (εφεξής MiFIR)<sup>1</sup> και η οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (εφεξής MiFID II)<sup>2</sup> δημοσιεύτηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα στις 12 Ιουνίου 2014, τέθηκαν σε ισχύ στις 2 Ιουλίου 2014 και άρχισαν να εφαρμόζονται από τις 3 Ιανουαρίου 2018.

Οι MiFID II/MiFIR καθιερώνουν μια δομή της αγοράς που αποσκοπεί να διασφαλίσει ότι η διαπραγμάτευση, εφόσον συντρέχει περίπτωση, πραγματοποιείται σε ρυθμιζόμενες πλατφόρμες συναλλαγών και με διαφανή τρόπο, ούτως ώστε να εξασφαλίζεται η αποτελεσματική και εύλογη διαμόρφωση των τιμών.

Σε αυτό το πλαίσιο, ο MiFIR επιτρέπει την εξαίρεση των μη μετοχικών χρηματοπιστωτικών μέσων από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας, η οποία λειτουργεί προς όφελος των ρυθμιζόμενων αγορών, των διαχειριστών αγοράς και των επιχειρήσεων επενδύσεων εφόσον πρόκειται για συναλλαγή στην οποία ο αντισυμβαλλόμενος είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και όταν η εν λόγω συναλλαγή συνάπτεται σε εκτέλεση νομισματικής ή συναλλαγματικής πολιτικής ή πολιτικής για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, την οποία το εν λόγω μέλος του ΕΣΚΤ είναι νόμιμα εξουσιοδοτημένο να ασκεί και όταν το εν λόγω μέλος έχει ενημερώσει, εκ των προτέρων, τον εν λόγω αντισυμβαλλόμενο ότι η εν λόγω συναλλαγή εξαιρείται. Επιπλέον, ο MiFIR αναθέτει στην Επιτροπή την αρμοδιότητα να επεκτείνει το πεδίο εφαρμογής της εν λόγω εξαίρεσης για να συμπεριλάβει κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών, εφόσον πληρούνται οι απαιτούμενες προϋποθέσεις.

Για τον σκοπό αυτό η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέθεσε την εκπόνηση εξωτερικής μελέτης στο Κέντρο Μελετών Ευρωπαϊκής Πολιτικής (CEPS) και στο Πανεπιστήμιο της Μπολόνια με θέμα «Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the market in Financial Instrument Regulation (MiFIR)» [Εξαίρεσις κεντρικών τραπεζών τρίτων χωρών και άλλων οργανισμών δυνάμει του κανονισμού για την κατάχρηση της αγοράς (MAR) και του κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFIR)] (εφεξής η «μελέτη»)<sup>3</sup>. Η μελέτη στηρίζεται σε μία έρευνα και σε έρευνα τεκμηρίωσης. Αναλύει τους κανόνες προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας που εφαρμόζονται όταν κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών διαπραγματεύονται μη μετοχικά χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς και τον βαθμό στον οποίο οι εν λόγω κεντρικές τράπεζες διαπραγματεύονται τα εν λόγω μέσα στην Ένωση.

<sup>1</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 84).

<sup>2</sup> Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/EK και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014).

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

Σε έκθεση της Επιτροπής<sup>4</sup>, που εγκρίθηκε στις 9 Ιουνίου 2017, η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι είναι σκόπιμη η χορήγηση εξαίρεσης από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας βάσει του MiFIR, σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR, στις κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών των εξής περιοχών δικαιοδοσίας: Αυστραλία, Βραζιλία, Καναδάς, Ειδική Διοικητική Περιοχή Χονγκ Κονγκ, Ινδία, Ιαπωνία, Μεξικό, Σιγκαπούρη, Δημοκρατία της Κορέας, Ελβετία, Τουρκία και Ήνωμένες Πολιτείες — και στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών. Με τον κατ’ εξουσιοδότηση κανονισμό (ΕΕ) 2017/1799, που εκδόθηκε στις 14 Ιουνίου 2017, χορηγήθηκε εξαίρεση από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας βάσει του MiFIR, σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR, στις κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών των προαναφερόμενων περιοχών δικαιοδοσίας.

---

<sup>4</sup> COM(2017) 298 final

## **2. Η ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ: ΑΡΘΡΟ 1 ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 9 ΤΟΥ MiFIR**

Η Κεντρική Τράπεζα της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας (εφεξής η «Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας, PBoC») δεν παρέσχε επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τις συναλλακτικές δραστηριότητές της στην ΕΕ ώστε η Επιτροπή να μπορέσει να διενεργήσει αξιολόγηση, όταν εκδόθηκε ο κανονισμός (ΕΕ) 2017/1799 της Επιτροπής. Τον Αύγουστο του 2018 η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας παρέσχε τα δεδομένα που απαιτούνται για την ολοκλήρωση της αξιολόγησης σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR. Λαμβάνοντας υπόψη το πρόσθετο υλικό που ελήφθη από τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας, η παρούσα έκθεση αξιολογεί την σκοπιμότητα της χορήγησης εξαίρεσης από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας βάσει του MiFIR, σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR, στη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας.

Το άρθρο 1 παράγραφος 6 του MiFIR περιλαμβάνει εξαίρεση από τους κανόνες προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας σε περίπτωση συναλλαγών κατά τις οποίες ο αντισυμβαλλόμενος είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και όταν η εν λόγω συναλλαγή συνάπτεται σε εκτέλεση νομισματικής ή συναλλαγματικής πολιτικής ή πολιτικής για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, την οποία το εν λόγω μέλος του ΕΣΚΤ είναι νόμιμα εξουσιοδοτημένο να ασκεί και όταν το εν λόγω μέλος έχει ενημερώσει, εκ των προτέρων, τον εν λόγω αντισυμβαλλόμενο ότι η εν λόγω συναλλαγή εξαιρείται.

Επιπλέον, το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR αναθέτει στην Επιτροπή την αρμοδιότητα: «[...] να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 50 για επέκταση του πεδίου εφαρμογής της παραγράφου 6 σε άλλες κεντρικές τράπεζες.

Προς το σκοπό αυτό, έως την 1η Ιουνίου 2015, η Επιτροπή υποβάλλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο έκθεση με την οποία αξιολογείται η αντιμετώπιση των συναλλαγών των κεντρικών τραπεζών τρίτων χωρών που για τους σκοπούς της παρούσας παραγράφου περιλαμβάνει και την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών. Η έκθεση περιλαμβάνει ανάλυση των θεσμοθετημένων καθηκόντων τους και των όγκων συναλλαγών τους εντός της Ένωσης. Στην έκθεση:

α) εντοπίζονται οι κανονιστικές διατάξεις που ισχύουν στις αντίστοιχες τρίτες χώρες για τη γνωστοποίηση των συναλλαγών των κεντρικών τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών που αναλαμβάνονται από μέλη του ΕΣΚΤ σε εκείνες τις τρίτες χώρες, και

β) εκτιμάται ο ενδεχόμενος αντίκτυπος που μπορεί να έχουν στις συναλλαγές κεντρικών τραπεζών τρίτων χωρών οι κανονιστικές υποχρεώσεις γνωστοποίησης εντός της Ένωσης.

Εάν η έκθεση καταλήξει στο συμπέρασμα ότι η εξαίρεση που προβλέπεται στην παράγραφο 6 είναι απαραίτητη σε ό,τι αφορά συναλλαγές στις οποίες ο αντισυμβαλλόμενος είναι κεντρική τράπεζα τρίτης χώρας που ενεργεί στο πλαίσιο άσκησης νομισματικής πολιτικής, συναλλαγματικής πολιτικής ή πολιτικής για χρηματοπιστωτική σταθερότητα, η Επιτροπή προβλέπει ότι η εξαίρεση αυτή εφαρμόζεται στην κεντρική τράπεζα της εν λόγω τρίτης χώρας.»

### **3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ**

#### **Κριτήρια που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση**

Η εντολή που δόθηκε βάσει του άρθρου 1 παράγραφος 9 του MiFIR (ανάλυση των προσδιορισθεισών περιοχών δικαιοδοσίας) βασίζεται σε δύο βασικά κριτήρια, τα οποία ήταν αμφότερα καίριας σημασίας για την αξιολόγηση της Επιτροπής:

- α. Κανόνες κανονιστικής γνωστοποίησης των συναλλαγών των κεντρικών τραπεζών: το καθεστώς διαφάνειας της αγοράς που ισχύει για τις συναλλαγές των κεντρικών τραπεζών («διαφάνεια της αγοράς») και/ή η διαφάνεια του λειτουργικού πλαισίου της κεντρικής τράπεζας («λειτουργική διαφάνεια»), και
- β. Αναγκαιότητα εξαίρεσης: ο όγκος των συναλλαγών που σύναψε η κεντρική τράπεζα με αντισυμβαλλόμενους της ΕΕ ή σε χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα σε χρηματιστηριακές αγορές της ΕΕ.

Για τους σκοπούς της αξιολόγησης, θεωρήθηκε ουσιώδες να πληρούνται τα εν λόγω δύο κριτήρια, δεδομένου ότι αποτυπώνουν τους παράγοντες που καθορίζονται στο άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR. Από αυτή την άποψη, η «διαφάνεια της αγοράς» σχετίζεται με τη διαφάνεια συγκεκριμένων συναλλαγών μεμονωμένων τίτλων, ενώ η «λειτουργική διαφάνεια» αναφέρεται στους ευρύτερους κανόνες διαφάνειας που διέπουν τις εργασίες μιας κεντρικής τράπεζας. Ως εκ τούτου, δεδομένων των στόχων και του πεδίου εφαρμογής του MiFIR, θεωρήθηκε απαραίτητη η ανάλυση των κανονιστικών απαιτήσεων που αφορούν τη διαφάνεια της αγοράς ως προς τις συναλλαγές και τη διαφάνεια του λειτουργικού πλαισίου, προκειμένου να αξιολογηθεί η καταλληλότητα της χορήγησης εξαίρεσης σε κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 στοιχείο α) του MiFIR. Επιπλέον, ο όγκος των συναλλαγών μεταξύ της κεντρικής τράπεζας της οικείας τρίτης χώρας και της ΕΕ έχει σημασία, δεδομένου ότι αποτελεί δείκτη του ενδεχόμενου αντικτύπου που ενδέχεται να έχουν οι κανονιστικές υποχρεώσεις γνωστοποίησης εντός της Ένωσης στις συναλλαγές κεντρικών τραπεζών τρίτων χωρών σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 στοιχείο β) του MiFIR.

Επιπροσθέτως, λαμβανομένων υπόψη των απαιτήσεων και των στόχων του MiFIR, εξετάστηκαν επίσης τα ακόλουθα κριτήρια:

- i) η ύπαρξη διαδικασίας κοινοποίησης δια της οποίας η κεντρική τράπεζα τρίτης χώρας κοινοποιεί στον αντισυμβαλλόμενό της εντός της ΕΕ ότι μια συναλλαγή εξαιρείται,
- ii) η ικανότητα της κεντρικής τράπεζας της τρίτης χώρας να διακρίνει τις συναλλαγές που αφορούν τους βασικούς σκοπούς πολιτικής που καθορίζονται από τον MiFIR από τις συναλλαγές που συνάπτονται μόνο για «καθαρά» επενδυτικούς σκοπούς, και
- iii) η ύπαρξη παρόμοιας διαθέσιμης εξαίρεσης για τις κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών στην υπό επανεξέταση περιοχή δικαιοδοσίας.

Τα ως άνω επιπρόσθετα κριτήρια αξιολογήθηκαν με βάση τις απαιτήσεις και τους στόχους του MiFIR. Ειδικότερα, κατά την αξιολόγηση εξετάστηκε αν η κεντρική τράπεζα της τρίτης

χώρας εφαρμόζει διαδικασία για να κοινοποιεί στον αντισυμβαλλόμενό της εντός της ΕΕ ότι μια συναλλαγή εξαιρέται. Βάσει του MiFIR οι εξαιρέσεις δυνάμει του άρθρου 1 παράγραφος 6 του MIFIR δεν μπορούν να παραχωρούνται σε κεντρικές τράπεζες όταν αυτές συνάπτουν συναλλαγές για καθαρά επενδυτικούς σκοπούς. Ως εκ τούτου, κατά την αξιολόγηση εξετάστηκε αν οι κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών μπορούν να διάκριση μεταξύ των συναλλαγών που συνάπτονται για ρυθμιστικούς σκοπούς και αυτών που συνάπτονται για επενδυτικούς σκοπούς. Τέλος, λαμβανομένου υπόψη του αντικτύπου που έχουν στην αγορά οι απαιτήσεις γνωστοποίησης και οι πιθανές επιπτώσεις του στην αποτελεσματικότητα των νομισματικών πολιτικών, αξιολογείται η διαθεσιμότητα θεσμοθετημένης εξαίρεσης για τις κεντρικές τράπεζες που πραγματοποιούν συναλλαγές σε τόπους διαπραγμάτευσης τρίτων χωρών.

Για αναλυτική περιγραφή των κριτηρίων, ανατρέξτε στη μελέτη του CEPS.

## **Περίληψη της ανάλυσης για τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBoC)**

Η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας διαθέτει νομικό πλαίσιο το οποίο επιτρέπει να υπάρχει επαρκές επίπεδο διαφάνειας<sup>5</sup>. Επιπλέον, η συναλλακτική δραστηριότητα στην ΕΕ από τη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας είναι αρκετά σημαντική ώστε να δικαιολογεί τη χορήγηση εξαίρεσης από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας στην PBoC.

Στη συνέχεια παρατίθεται συνοπτική παρουσίαση της ανάλυσης για την PBoC σε σχέση με τα προαναφερθέντα κριτήρια.

### ***Βασικά κριτήρια***

Η PBoC διαθέτει απαιτήσεις διαφάνειας σε πραγματικό χρόνο για τα χρηματιστήρια που εισάγουν προς διαπραγμάτευση εταιρικά ομόλογα και άλλους τίτλους. Για τις εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν υπέχουν υποχρεώσεις γνωστοποίησης. Ωστόσο, το Foreign Exchange Trade System (CFETS), το οποίο είναι επίσης γνωστό ως National Interbank Funding Center, έχει πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες σχετικά με τις συναλλαγές και μπορεί να γνωστοποιεί τις πληροφορίες αυτές στο κοινό. Η λειτουργική διαφάνεια επιτυγχάνεται μέσω δημόσιων ανακοινώσεων των πράξεων ανοικτής αγοράς (OMO) και των αποτελεσμάτων των βραχυπρόθεσμων πράξεων ανοικτής (SLO).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έλαβε στοιχεία σχετικά με τη συναλλακτική δραστηριότητα της PBoC στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ΕΕ και με αντισυμβαλλόμενους της ΕΕ. Οι όγκοι συναλλαγών της PBoC με αντισυμβαλλόμενους της ΕΕ είναι μεγάλοι.

### ***Πρόσθετα κριτήρια***

Δεν υπάρχει δυνατότητα εξαίρεσης της συναλλακτικής δραστηριότητας ξένων κεντρικών τραπεζών από τις απαιτήσεις διαφάνειας στην Κίνα.

Η PBoC μπορεί να διακρίνει μεταξύ των συναλλαγών που πραγματοποιούνται για σκοπούς πολιτικής και των συναλλαγών για άλλους σκοπούς (ιδίως «επενδυτικούς» σκοπούς), οι οποίες δεν διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο.

Τέλος, εφαρμόζεται διαδικασία κοινοποίησης για να ενημερώνονται οι αντισυμβαλλόμενοι της ΕΕ ότι οι συναλλαγές δεν υπόκεινται σε απαιτήσεις διαφάνειας.

<sup>5</sup> Σκοπός της παρούσας έκθεσης δεν είναι να αξιολογηθεί αν η ως άνω περιοχή δικαιοδοσίας διαθέτει κανόνες διαφάνειας των συναλλαγών που μπορούν να θεωρηθούν ισοδύναμοι με αυτούς που ισχύουν δυνάμει του MIFIR. Τα συμπεράσματα της παρούσας έκθεσης παρουσιάζονται με την επιφύλαξη κάθε παρόμοιας αξιολόγησης. Για τους σκοπούς της παρούσας αξιολόγησης είναι αρκετό ότι η υπό εξέταση περιοχή δικαιοδοσίας διαθέτει πλαίσιο γνωστοποίησης.

## Επισκόπηση των κριτηρίων

<b>Βασικά κριτήρια</b>	<b>Διαφάνεια αγοράς</b>	Μεσαία
	<b>Λειτουργική διαφάνεια</b>	Μεσαία
	<b>Αναγκαιότητα</b>	Ναι
<b>Άλλα κριτήρια</b>	<b>Διάκριση προς τον σκοπό της συναλλαγής</b>	Ναι
	<b>Διαδικασία κοινοποίησης</b>	Ναι
	<b>Εξαίρεση αλλοδαπών ΚΤ</b>	Όχι
	<b>Είδος εκτέλεσης</b>	Διμερής (50-100 %) Τόποι εκτέλεσης (10-50 %)
	<b>Εξαίρεση</b>	Ναι

## 4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Βάσει των πληροφοριών που συγκεντρώθηκαν, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι είναι σκόπιμη η χορήγηση εξαίρεσης στην PBoC από τις απαιτήσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας βάσει του MiFIR, σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 9 του MiFIR.

Το εν λόγω συμπέρασμα διατυπώνεται με την επιφύλαξη πιθανών αλλαγών στο μέλλον, λαμβανομένων υπόψη των νέων στοιχείων που υποβάλλουν κεντρικές τράπεζες τρίτων χωρών, αλλαγών της νομοθεσίας τρίτων χωρών ή αλλαγών στις πραγματικές περιστάσεις. Οι εν λόγω αλλαγές ενδέχεται να δημιουργήσουν την ανάγκη επανεξέτασης του καταλόγου των εξαιρούμενων κεντρικών τραπεζών τρίτων χωρών.