



Bruxelles, 14.3.2019.
COM(2019) 143 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

**Izuzeće za Središnju banku Narodne Republike Kine na temelju Uredbe o tržištima
financijskih instrumenata (MiFIR)**

1. UVOD

Uredba o tržištima financijskih instrumenata (dalje u tekstu: MiFIR)¹ i Direktiva o tržištima financijskih instrumenata (MiFID II)² objavljene su u Službenom listu 12. lipnja 2014., stupile su na snagu 2. srpnja 2014. i primjenjuju se od 3. siječnja 2018.

MiFID-om II/MiFIR-om uvodi se tržišna struktura kojom se nastoji osigurati da se trgovanje, prema potrebi, odvija na uređenim platformama i da je transparentno kako bi se osiguralo učinkovito i pošteno formiranje cijena.

Unutar tog okvira MiFIR-om se odobrava izuzeće od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja u pogledu nevlasničkih financijskih instrumenata, što je od koristi uređenim tržištima, tržišnim operaterima i investicijskim društvima u slučaju transakcija u kojima je druga ugovorna strana član Europskog sustava središnjih banaka (ESSB) i ako je transakcija započeta u okviru provođenja monetarne politike, devizne politike i politike financijske stabilnosti koju je taj član ESSB-a pravno ovlašten slijediti i ako je taj član prethodno obavijestio drugu ugovornu stranu da je transakcija izuzeta. Nadalje, MiFIR-om se Komisija ovlašćuje da proširi područje primjene ovog izuzeća na središnje banke trećih zemalja ako su ispunjeni preduvjeti.

U tu svrhu Europska komisija naručila je vanjsku studiju Centra za europske političke studije (CEPS) i Sveučilišta u Bologni pod nazivom „Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the Market in Financial Instrument Regulation (MiFIR)” („Izuzeća za središnje banke trećih zemalja i druge subjekte na temelju Uredbe o zlouporabi tržišta (MAR) i Uredbe o tržištima financijskih instrumenata (MiFIR)” (dalje u tekstu: „studija”)³. Studija se temelji na anketi i analizi podataka. U njoj su analizirana pravila o transparentnosti prije i poslije trgovanja koja se primjenjuju kada središnje banke trećih zemalja trguju nevlasničkim financijskim instrumentima te opseg u kojem te središnje banke trguju tim instrumentima u Uniji.

Komisija je u svojem izvješću⁴ donesenom 9. lipnja 2017. zaključila da je primjereno odobriti izuzeće od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja iz MiFIR-a u skladu s člankom 1. stavkom 9. MiFIR-a središnjim bankama trećih zemalja u sljedećim jurisdikcijama: Australija, Brazil, Kanada, Posebno upravno područje Hong Kong, Indija, Japan, Meksiko, Singapur, Republika Koreja, Švicarska, Turska i Sjedinjene Američke Države te Banka za međunarodne namire. Delegiranom uredbom (EU) 2017/1799, donesenom 14. lipnja 2017., središnjim bankama iz navedenih trećih zemalja odobreno je izuzeće od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja iz MiFIR-a u skladu s člankom 1. stavkom 9. MiFIR-a.

¹ Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84.).

² Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 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

2. PRAVNA OSNOVA IZVJEŠĆA: ČLANAK 1. STAVAK 9. MiFIR-a

Središnja banka Narodne Republike Kine (Narodna banka Kine, PBoC) nije dostavila dovoljno informacija, posebno one koje se odnose na njezinu djelatnost trgovanja u EU-u, kako bi Komisija mogla provesti procjenu u trenutku donošenja Uredbe Komisije (EU) 2017/1799. Narodna banka Kine dostavila je u kolovozu 2018. podatke potrebne za dovršetak procjene na temelju članka 1. stavka 9. MiFIR-a. Uzimajući u obzir dodatne informacije koje je dostavila Narodna banka Kine u ovom se izvješću procjenjuje primjerenost odobravanja izuzeća od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja iz MiFIR-a u skladu s člankom 1. stavkom 9. MiFIR-a Narodnoj banci Kine.

Članak 1. stavak 6. MiFIR-a sadržava izuzeće od pravila o transparentnosti prije i poslije trgovanja za transakcije u kojima je druga ugovorna strana član Europskog sustava središnjih banaka (ESSB) i ako je transakcija započeta u okviru provođenja monetarne politike, devizne politike i politike financijske stabilnosti koju je taj član ESSB-a pravno ovlašten slijediti i kada je taj član prethodno obavijestio drugu ugovornu stranu da je transakcija izuzeta.

Nadalje, člankom 1. stavkom 9. MiFIR-a Komisiji se dodjeljuju sljedeće ovlasti: „[...] donošenje delegiranih akata u skladu s člankom 50. kako bi proširila područje primjene stavka 6. na druge središnje banke.

U tu svrhu, Komisija do 1. lipnja 2015. podnosi izvješće Europskom parlamentu i Vijeću u kojemu ocjenjuje tretman transakcija od strane središnjih banaka trećih zemalja, što za potrebe ovog stavka uključuje Banku za međunarodne namire. Izvješće uključuje analizu njihovih statutarnih zadaća i volumene njihovog trgovanja u Uniji. U izvješću se:

(a) navode odredbe koje se primjenjuju na relevantne treće zemlje u vezi s regulatornim objavljivanjem transakcija središnjih banaka, uključujući transakcije koje su članovi ESSB-a izvršili u tim trećim zemljama i

(b) ocjenjuje mogući učinak koji bi zahtjevi za regulatorno objavljivanje u Uniji mogli imati na transakcije središnjih banaka iz trećih zemalja.

Ako se u izvješću zaključi da je izuzeće iz stavka 6. nužno u pogledu transakcija u kojima je druga ugovorna strana središnja banka iz treće zemlje koja provodi monetarnu politiku, deviznu politiku i operacije financijske stabilnosti, Komisija utvrđuje da se to izuzeće primjenjuje na predmetnu središnju banku iz treće zemlje.”

3. ANALIZA STANJA U POGLEDU NARODNE BANKE KINE

Kriteriji procjene

Mandat predviđen člankom 1. Stavkom 9. MiFIR-a (analiza utvrđenih jurisdikcija) temelji se na dva ključna kriterija i oba su od presudne važnosti za procjenu Komisije:

- a. pravila o regulatornom objavljivanju transakcija središnjih banaka: sustav transparentnosti tržišta koji se primjenjuje na transakcije središnjih banaka („transparentnost tržišta”) i/ili transparentnost okvira poslovanja središnje banke („transparentnost poslovanja”); i
- b. nužnost izuzeća: volumen transakcija koje je izvršila središnja banka s drugim ugovornim stranama u EU-a ili s financijskim instrumentima uvrštenima u EU-u.

Ispunjavanje tih dvaju kriterija smatralo se ključnim za potrebe ocjenjivanja jer su njima obuhvaćeni čimbenici iz članka 1. stavka 9. MiFIR-a. U tom pogledu „transparentnost tržišta” odnosi se na transparentnost povezanu s transakcijom koja se odnosi na određene vrijednosne papire, dok se „transparentnost poslovanja” odnosi na opća pravila transparentnosti koja se primjenjuju na poslovanje središnje banke. Uzimajući u obzir ciljeve i područje primjene MiFIR-a, analiza regulatornih zahtjeva povezanih s transparentnošću tržišta za transakcije i transparentnošću okvira poslovanja smatrala se stoga nužnom za ocjenjivanje primjerenosti odobravanja izuzeća središnjim bankama trećih zemalja u skladu s člankom 1. stavkom 9. točkom (a) MIFIR-a. Nadalje, volumen transakcija između središnje banke relevantne treće zemlje i EU-a važan je kao pokazatelj mogućeg učinka koji bi zahtjevi za regulatorno objavljivanje u Uniji mogli imati na transakcije središnje banke treće zemlje u skladu s člankom 1. stavkom 9. točkom (b) MIFIR-a.

Nadalje, uzimajući u obzir zahtjeve i ciljeve iz MiFIR-a, razmotreni su i sljedeći kriteriji:

- i. postojanje postupka obavješćivanja kojim središnja banka treće zemlje obavješćuje drugu ugovornu stranu iz EU-a da je transakcija izuzeta;
- ii. sposobnost središnje banke treće zemlje da razlikuje transakcije izvršene za potrebe provođenja ključnih politika utvrđenih MiFIR-om od transakcija izvršenih isključivo za potrebe ulaganja; i
- iii. postojanje sličnog izuzeća dostupnog središnjim bankama trećih zemalja u jurisdikciji koja se ocjenjuje.

Prethodno navedeni dodatni kriteriji ocjenjivali su se uzimajući u obzir zahtjeve i ciljeve iz MiFIR-a. Konkretno, u okviru procjene razmatralo se ima li središnja banka treće zemlje uspostavljen postupak za obavješćivanje svoje druge ugovorne strane u EU-u o tome da je transakcija izuzeta. U skladu s MiFIR-om izuzeća iz članka 1. stavka 6. MIFIR-a ne mogu se odobriti središnjim bankama kad izvršavaju transakcije isključivo za potrebe ulaganja. Stoga se u okviru procjene razmatralo razlikuju li središnje banke trećih zemalja transakcije koje se izvršavaju u regulatorne svrhe od onih koje se izvršavaju za potrebe ulaganja. Konačno, u svjetlu tržišnog učinka zahtjeva za objavljivanje i njegovih mogućih posljedica na učinkovitost monetarne politike, ocjenjuje se dostupnost zakonskog izuzeća za središnje banke koje trguju na mjestima trgovanja u trećim zemljama.

Detaljan opis kriterija naveden je u studiji CEPS-a.

Sažetak analize Narodne banke Kine (PBoC)

Komisija je zaključila da Narodna Republika Kina ima pravni okvir koji omogućuje dostatnu razinu transparentnosti⁵. Nadalje, aktivnost trgovanja u EU-u podrijetlom iz Narodne Republike Kine dovoljnog je volumena da bi se za PBoC opravdalo odobravanje izuzeća od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja.

U nastavku je naveden kratak sažetak analize PBoC-a u odnosu na navedene kriterije.

Glavni kriteriji

PBoC ima zahtjeve za transparentnost u stvarnom vremenu za burze na kojima su uvrštene korporativne obveznice i drugi vrijednosni papiri. Sudionici na tržištu nemaju obvezu objavljivanja podataka za transakcije izvan uređenog tržišta (OTC). Međutim, kineski trgovinski sustav za devizno poslovanje (CFETS), poznat i kao nacionalni međubankovni financijski centar, ima pristup svim informacijama o transakcijama i te informacije može otkriti javnosti. Transparentnost poslovanja ostvaruje se javnim objavama operacija na otvorenom tržištu i rezultata operacija za postizanje kratkoročne likvidnosti.

Europska komisija zaprimila je podatke o aktivnostima trgovanja PBoC-a na financijskim tržištima EU-a i s drugim ugovornim stranama iz EU-a. Obujam trgovanja PBoC-a s drugim ugovornim stranama iz EU-a velik je.

Dodatni kriteriji

Nije dostupno izuzeće od zahtjeva za transparentnost za inozemne središnje banke koje trguju u Kini.

PBoC može razlikovati transakcije za potrebe provedbe politika od transakcija u ostale svrhe (posebno za potrebe „ulaganja”), koje imaju sporednu ulogu.

Konačno, postoji postupak obavješćivanja drugih ugovornih strana iz EU-a o tome da transakcije ne podliježu obvezi transparentnosti.

Pregled kriterija

Glavni kriteriji	Transparentnost tržišta	Srednja
	Transparentnost poslovanja	Srednja
	Nužnost	Da

⁵ Svrha ovog izvješća nije ocijeniti postoje li u navedenoj jurisdikciji pravila o transparentnosti trgovanja koja se mogu smatrati istovjetnima pravilima koja se primjenjuju na temelju MIFIR-a. Zaključcima iz ovog izvješća ne dovodi se u pitanje takva ocjena. Za potrebe ove ocjene dovoljno je da predmetna jurisdikcija ima uspostavljen okvir za objavljivanje.

Ostala mjerila	Razlikovanje svrhe transakcija	Da
	Postupak obavješćivanja	Da
	Izuzeće inozemnih središnjih banaka	Ne
	Vrsta izvršenja	Bilateralno (50 – 100 %), mjesta trgovanja (10 – 50 %)
	Izuzeće	Da

4. ZAKLJUČCI

Komisija na temelju prikupljenih informacija zaključuje da je primjereno Narodnoj banci Kine odobriti izuzeće od zahtjeva za transparentnost prije i poslije trgovanja iz MiFIR-a u skladu s člankom 1. stavkom 9. MIFIR-a.

Ovim zaključkom ne dovode se u pitanje moguće promjene u budućnosti uzimajući u obzir nove dokaze koje dostave središnje banke trećih zemalja, promjene u zakonodavstvu trećih zemalja ili promijenjene činjenične okolnosti. Ti događaji mogli bi dovesti do potrebe da se preispita popis izuzetih središnjih banaka trećih zemalja.