EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 14.3.2019
COM(2019) 143 final

BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT

Freistellung der Zentralbank der Volksrepublik China im Rahmen der Verordnung über Märkte für Finanzinstumente (MiFIR)

1. EINLEITUNG

Die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (im Folgenden „MiFIR“)[1] und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID II“)[2] wurden am 12. Juni 2014 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht, traten am 2. Juli 2014 in Kraft und sind seit dem 3. Januar 2018 anwendbar.

Die von MiFID II und MiFIR geschaffene Marktstruktur soll dafür sorgen, dass Handel, soweit angezeigt, auf regulierten Plattformen und in aller Transparenz stattfindet, um eine effiziente und faire Kursbildung sicherzustellen.

In diesem Rahmen sieht die MiFIR im Falle von Nichteigenkapitalfinanzinstrumenten vor, dass geregelten Märkten, Marktbetreibern und Wertpapierfirmen bei Geschäften mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gewährt werden kann, wenn die betreffenden Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, geschlossen werden, und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt. Nach der MiFIR kann die Kommission diese Befreiung auf Drittlandzentralbanken ausweiten, wenn die erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

Die Europäische Kommission hat hierzu beim Zentrum für Europäische Politische Studien (CEPS) und bei der Universität Bologna eine externe Studie in Auftrag gegeben („Freistellung von Drittlandzentralbanken und anderen Stellen nach der Verordnung über Marktmissbrauch und der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente“, im Folgenden „Studie“)[3], die auf einer Erhebung und auf Sekundärforschung beruht. In der Studie wird analysiert, welche Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften gelten, wenn Drittlandzentralbanken mit Nichteigenkapitalinstrumenten handeln, und in welchem Umfang Letzteres in der Union der Fall ist.

In einem am 9. Juni 2017 angenommenen Bericht[4] gelangte die Kommission zu dem Ergebnis, dass die Zentralbanken folgender Drittländer und Rechtsgebiete gemäß Artikel 1 Absatz 9 MiFIR von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen der MIFIR freigestellt werden sollten: Australien, Brasilien, Kanada, Hongkong, Indien, Japan, Mexiko, Singapur, Südkorea, Schweiz, Türkei und Vereinigte Staaten von Amerika. Gleiches gilt auch für die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Mit der Delegierten Verordnung (EU) 2017/1799 der Kommission vom 14. Juni 2017 wurden die Zentralbanken der vorgenannten Drittländer und Gebiete gemäß Artikel 1 Absatz 9 MiFIR von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen der MIFIR ausgenommen.

[1] Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).
[2] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EC und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 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. RECHTSGRUNDLAGE DES BERICHTS: ARTIKEL 1 ABSATZ 9 MiFIR

Die Zentralbank der Volksrepublik China („People's Bank of China", PBoC) hatte insbesondere zu ihrer Handelstätigkeit in der EU keine ausreichenden Informationen übermittelt, um der Kommission im Vorfeld der Verordnung (EU) 2017/1799 eine entsprechende Bewertung zu ermöglichen. Im August 2018 lieferte die People's Bank of China dann die für eine Bewertung nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR notwendigen Daten nach. Angesichts des von der People's Bank of China zwischenzeitlich übermittelten zusätzlichen Datenmaterials wird im vorliegenden Bericht nun bewertet, ob der People's Bank of China nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften der MiFIR gewährt werden sollte.

Durch Artikel 1 Absatz 6 MiFIR werden Geschäfte mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) von den Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften ausgenommen, wenn diese Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, geschlossen werden, und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt.

Der Kommission wird in Artikel 1 Absatz 9 ferner die Befugnis erteilt, *„delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zu erlassen und den Anwendungsbereich von Absatz 6 auf andere Zentralbanken auszudehnen.*

Dafür legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 1. Juni 2015 einen Bericht vor, in dem die Behandlung von Geschäften von Drittlandzentralbanken, die für die Zwecke dieses Absatzes die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einschließen, bewertet wird. Der Bericht enthält eine Untersuchung ihrer gesetzlichen Aufgaben und ihres Handelsvolumens in der Union. In dem Bericht

a) werden die in den jeweiligen Drittländern geltenden Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften, einschließlich Geschäften von Mitgliedern des ESZB in diesen Drittländern, genannt,

b) werden die potenziellen Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern beurteilt.

Kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass eine Befreiung nach Absatz 6 für Geschäfte mit der Zentralbank eines Drittlands erforderlich ist, die Transaktionen in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik vornimmt, trägt die Kommission dafür Sorge, dass diese Befreiung auch für diese Zentralbank eines Drittlands gilt."

3. UNTERSUCHUNG FÜR DIE PEOPLE'S BANK OF CHINA

Bewertungskriterien

Das in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR enthaltene Mandat (Untersuchung der betreffenden Drittländer) beruht auf zwei zentralen Kriterien, die bei der Bewertung der Kommission beide ausschlaggebend waren:

a. den Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften: bei Zentralbankgeschäften vorgeschriebene Markttransparenz (im Folgenden „Markttransparenz") und/oder Transparenz des operationellen Rahmens der Zentralbank (im Folgenden „operationelle Transparenz"); und
b. der Notwendigkeit einer Freistellung: Geschäftsvolumen, das von der betreffenden Zentralbank mit Gegenparteien in der EU oder mit in der EU notierten Finanzinstrumenten abgewickelt wird.

Die Erfüllung dieser beiden Kriterien wurde bei der Bewertung als zwingend betrachtet, da diese die in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR festgelegten Anforderungen widerspiegeln. Während „Markttransparenz" in diesem Zusammenhang die Transparenz einzelner Wertpapiergeschäfte bezeichnet, geht es bei der „operationellen Transparenz" um die für Zentralbankgeschäfte im Allgemeinen geltenden Transparenzvorschriften. In Anbetracht der Ziele und des Geltungsbereichs der MiFIR mussten also die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Markttransparenz einzelner Geschäfte und an die Transparenz des operationellen Rahmens untersucht werden, um festzustellen, ob Drittlandzentralbanken gemäß Artikel 1 Absatz 9 Buchstabe a MiFIR eine Ausnahme gewährt werden sollte. Auch das Geschäftsvolumen zwischen dem betreffenden Drittland und der EU ist in diesem Zusammenhang von Belang, da es als Indikator dafür dienen kann, wie sich die aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern auswirken könnten (siehe Artikel 1 Absatz 9 Buchstabe b MiFIR).

Mit Blick auf die Anforderungen und Ziele der MiFIR wurden darüber hinaus die folgenden Kriterien berücksichtigt:

i) das Bestehen eines Verfahrens, mit dem eine Drittlandzentralbank ihre EU-Gegenpartei über die Freistellung eines Geschäfts in Kenntnis setzt,

ii) die Fähigkeit der Drittlandzentralbank, zwischen Geschäften, die den in der MiFIR genannten zentralen politischen Zwecken dienen, und Geschäften, die zu reinen Anlagezwecken getätigt werden, zu unterscheiden, und

iii) die Verfügbarkeit einer vergleichbaren Freistellung für Drittlandzentralbanken in dem betreffenden Land.

Ob diese zusätzlichen Kriterien erfüllt waren, wurde unter Berücksichtigung der Anforderungen und Ziele der MiFIR bewertet. Dabei wurde insbesondere geprüft, ob die Drittlandzentralbank über ein Verfahren verfügt, um ihre EU-Gegenpartei davon in Kenntnis zu setzen, dass für ein Geschäft eine Ausnahme gilt. Nach der MiFIR können Zentralbanken

keine Freistellung nach Artikel 1 Absatz 6 MiFIR erhalten, wenn sie Geschäfte zu reinen Anlagezwecken tätigen. Deshalb wurde bei der Bewertung geprüft, ob die Drittlandzentralbanken zwischen Geschäften, die zu aufsichtsrechtlichen Zwecken durchgeführt werden, und Geschäften, die zu Anlagezwecken getätigt werden, unterscheiden können. Da sich Offenlegungsanforderungen auf den Markt auswirken und mithin auch die Wirksamkeit der Geldpolitik beeinflussen können, wurde schließlich untersucht, ob für Zentralbanken, die an Handelsplätzen von Drittländern Handel treiben, eine gesetzliche Ausnahmeregelung vorgesehen ist.

Eine ausführliche Beschreibung der Kriterien ist der CEPS-Studie zu entnehmen.

Zusammenfassung der für die People's Bank of China (PBoC) durchgeführten Untersuchung

Die Kommission ist zu dem Ergebnis gelangt, dass der in der Volksrepublik China geltende Rechtsrahmen ein ausreichendes Maß an Transparenz ermöglicht.[5] Außerdem ist die aus der Volksrepublik China herrührende Handelstätigkeit in der EU so erheblich, dass eine Befreiung der PBoC von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gerechtfertigt ist.

Im Folgenden wird die Untersuchung, die anhand der oben genannten Kriterien für die PBoC durchgeführt wurde, zusammengefasst.

Hauptkriterien
Die PBoC stellt Echtzeit-Transparenzanforderungen an Börsen, die Unternehmensanleihen und andere Wertpapiere notieren. Bei außerbörslichen (OTC-)Geschäften sind die Marktteilnehmer nicht an Offenlegungspflichten gebunden. Allerdings hat das China Exchange Trade System (CFETS), auch bekannt als National Interbank Funding Center, Zugang zu allen Transaktionsdaten und kann diese auch veröffentlichen. Operationelle Transparenz wird dadurch erreicht, dass Offenmarktgeschäfte (OMO) und die Ergebnisse kurzfristiger Liquiditätsoperationen (SLO) öffentlich bekanntgegeben werden.

Der Europäischen Kommission wurden Daten zur Handelstätigkeit der PBoC an den EU-Finanzmärkten und mit EU-Gegenparteien übermittelt. Das Handelsvolumen der PBoC mit EU-Gegenparteien ist hoch.

[5] Im vorliegenden Bericht wird nicht beurteilt, ob die für den Handel geltenden Transparenzvorschriften des vorgenannten Landes mit den entsprechenden Vorschriften der MiFIR als gleichwertig betrachtet werden können. Die Schlussfolgerungen des vorliegenden Berichts greifen einer derartigen Beurteilung in keiner Weise vor. Für die an dieser Stelle vorgenommene Bewertung reicht es aus, dass das betreffende Land über einen Rahmen für die Offenlegung verfügt.

Zusätzliche Kriterien
In China können ausländische Zentralbanken, die in China Handel treiben, nicht von den Transparenzanforderungen freigestellt werden.

Die PBoC kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für sonstige (insbesondere Anlage-) Zwecke, die nur eine untergeordnete Rolle spielen, unterscheiden.

Schließlich gibt es ein Verfahren, um EU-Gegenparteien davon in Kenntnis zu setzen, dass Geschäfte von den Transparenzanforderungen ausgenommen sind.

Überblick über die Kriterien

Hauptkriterien	**Markttransparenz**	Mäßig
	Operationelle Transparenz	Mäßig
	Notwendigkeit	Ja
Sonstige Kriterien	**Unterscheidung Geschäftszweck**	Ja
	Verfahren zur Inkenntnissetzung	Ja
	Freistellung ausländischer Zentralbanken	Nein
	Ausführungsart	Bilateral (50 bis 100 %) Handelsplätze (10 bis 50 %)
	Befreiung	Ja

4. SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die Kommission gelangt aufgrund ihrer verfügbaren Informationen zu dem Ergebnis, dass eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen nach Artikel 1 Absatz 9 der MiFIR gewährt werden sollte.

Diese Feststellung gilt vorbehaltlich künftiger Änderungen, falls neue von den betreffenden Drittlandzentralbanken übermittelte Daten zu berücksichtigen sind oder sich die Gesetzes- oder Sachlage in den betreffenden Drittländern ändern sollte. In diesen Fällen muss die Liste der freigestellten Drittlandzentralbanken gegebenenfalls überprüft werden.