

1. **UVOD**

Uredba o tržištima financijskih instrumenata (dalje u tekstu: MiFIR)[[1]](#footnote-1) i Direktiva o tržištima financijskih instrumenata (MiFID II)[[2]](#footnote-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]](#footnote-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 izvješću[[4]](#footnote-4) 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. **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.”

1. **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:

* 1. 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
  2. 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 transparentnosti[[5]](#footnote-5). 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 |
| **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 |

1. **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.

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.). [↑](#footnote-ref-1)
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.). [↑](#footnote-ref-2)
3. https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir [↑](#footnote-ref-3)
4. COM(2017) 298 final [↑](#footnote-ref-4)
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. [↑](#footnote-ref-5)