1. **UVOD**

Uredba o trgih finančnih instrumentov (v nadaljnjem besedilu: MiFIR)[[1]](#footnote-1) in direktiva o trgih finančnih instrumentov (v nadaljnjem besedilu: MiFID II)[[2]](#footnote-2) sta bili 12. junija 2014 objavljeni v Uradnem listu, veljati sta začeli 2. julija 2014, uporabljati pa sta se začeli 3. januarja 2018.

Z MiFID II/MiFIR se uvaja tržna struktura, katere cilj je zagotoviti, da kadar je to primerno, trgovanje poteka na reguliranih platformah ter da je pregledno, da bi se zagotovilo učinkovito in pošteno oblikovanje cen.

MiFIR v tem okviru omogoča izvzetje iz zahtev glede preglednosti pred trgovanjem in po njem v zvezi z nelastniškimi finančnimi instrumenti, kar koristi reguliranim trgom, upravljavcem trgov in investicijskim podjetjem v zvezi s posli, pri katerih je nasprotna stranka članica Evropskega sistema centralnih bank (ESCB), in kadar je posel sklenjen v okviru izvajanja monetarne politike, politike deviznih poslov in politike za finančno stabilnost, za katero ima ta članica ESCB zakonsko pooblastilo, in kadar ta članica to nasprotno stranko prej obvesti, da je posel izvzet. Poleg tega je z MiFIR Komisija pooblaščena, da področje uporabe tega izvzetja razširi na centralne banke tretjih držav, če so izpolnjeni zahtevani pogoji.

Evropska komisija je v ta namen pri Centru za evropske politične študije (CEPS) in Univerzi v Bologni naročila zunanjo študijo o „izvzetju centralnih bank tretjih držav in drugih subjektov na podlagi uredbe o zlorabi trga in uredbe o trgih finančnih instrumentov“ (v nadaljnjem besedilu: študija)[[3]](#footnote-3). Študija temelji na anketnem zbiranju podatkov in teoretičnih raziskavah. Analizira pravila o preglednosti pred trgovanjem in po njem, ki se uporabljajo, kadar centralne banke tretjih držav trgujejo z nelastniškimi finančnimi instrumenti, ter obseg, v katerem te centralne banke trgujejo s takimi instrumenti v Uniji.

Komisija je v poročilu[[4]](#footnote-4), ki ga je sprejela 9. junija 2017, sklenila, da je izvzetje iz zahtev MiFIR glede preglednosti pred trgovanjem in po njem v skladu s členom 1(9) MIFIR primerno odobriti centralnim bankam tretjih držav iz naslednjih jurisdikcij: Avstralija, Brazilija, Kanada, Posebno upravno območje Hongkong, Indija, Japonska, Mehika, Singapur, Republika Koreja, Švica, Turčija in Združene države – ter Banki za mednarodne poravnave. Z Delegirano uredbo (EU) 2017/1799, sprejeto 14. junija 2017, je bilo centralnim bankam tretjih držav iz navedenih držav odobreno izvzetje iz zahtev MiFIR glede preglednosti pred trgovanjem in po njem v skladu s členom 1(9) MIFIR.

1. **PRAVNA PODLAGA POROČILA: ČLEN 1(9) MiFIR**

Centralna banka Ljudske republike Kitajske (v nadaljnjem besedilu: Ljudska banka Kitajske) ni predložila dovolj informacij, zlasti v zvezi s svojim trgovanjem v EU, da bi Komisija lahko opravila oceno v času priprave Uredbe Komisije (EU) 2017/1799. Avgusta 2018 je Ljudska banka Kitajske zagotovila potrebne podatke za dokončanje ocene iz člena 1(9) MiFIR. To poročilo ocenjuje ustreznost odobritve izvzetja iz zahtev iz uredbe MiFIR glede preglednosti pred trgovanjem in po njem v skladu s členom 1(9) MIFIR Ljudski banki Kitajske glede na dodatno gradivo, ki ga je posredovala Ljudska banka Kitajske.

Člen 1(6) MiFIR vključuje izvzetje iz pravil o preglednosti pred trgovanjem in po njem v zvezi s posli, pri katerih je nasprotna stranka članica Evropskega sistema centralnih bank (ESCB), in kadar je posel sklenjen v okviru izvajanja monetarne politike, politike deviznih poslov in politike za finančno stabilnost, za katero ima ta članica ESCB zakonsko pooblastilo, in kadar ta članica to nasprotno stranko prej obvesti, da je posel izvzet.

Poleg tega je v skladu s členom 1(9) MiFIR Komisija pooblaščena za: *„[…] sprejemanje delegiranih aktov v skladu s členom 50 v zvezi z razširitvijo področja uporabe odstavka 6 na druge centralne banke.*

*V ta namen Komisija Evropskemu parlamentu in Svetu do 1. junija 2015 predloži poročilo, v katerem oceni obravnavo poslov centralnih bank tretjih držav, ki za namene tega odstavka vključujejo Banko za mednarodne poravnave. V poročilo vključi analizo njihovih statutarnih nalog in obsega trgovanja v Uniji. V poročilu se:*

*(a) navede veljavne določbe v zadevnih tretjih državah v zvezi z razkritjem poslov centralnih bank na regulativni podlagi, vključno s posli, ki jih opravljajo članice ESCB v teh tretjih državah, in*

*(b) oceni potencialni učinek, ki bi ga regulativne zahteve v Uniji v zvezi z razkritjem utegnile imeti na posle centralnih bank tretjih držav.*

*Če Komisija v poročilu ugotovi, da je potrebno izvzetje iz odstavka 6 za posle, pri katerih je nasprotna stranka centralna banka iz tretje države, ki izvaja monetarno politiko, devizne posle in dejavnosti za finančno stabilizacijo, določi, da se za to centralno banko iz tretje države uporablja izvzetje.“*

1. **ANALIZA POLOŽAJA LJUDSKE BANKE KITAJSKE**

**Merila, uporabljena pri ocenjevanju**

V skladu z mandatom iz člena 1(9) MiFIR analiza opredeljenih jurisdikcij temelji na dveh ključnih merilih, ki sta bili bistveni za ocenjevanje, ki ga je izvedla Komisija:

* 1. pravila o razkritju poslov centralnih bank na regulativni podlagi: ureditev preglednosti trga, ki se uporablja za posle centralnih bank („preglednost trga“), in/ali preglednost operativnega okvira centralnih bank („operativna preglednost“) ter
	2. potreba po izvzetju: obseg poslov, ki jih je centralna banka sklenila z nasprotnimi strankami iz EU ali finančnimi instrumenti, ki kotirajo v EU.

Izpolnjevanje teh meril se je za namene ocenjevanja štelo za bistveno, saj zajemata dejavnike iz člena 1(9) MiFIR. V zvezi s tem se „preglednost trga“ nanaša na preglednost poslov v zvezi s posameznimi vrednostnimi papirji, „operativna preglednost“ pa na širša pravila o preglednosti, s katerimi se urejajo operacije centralne banke. Zato se je ob upoštevanju ciljev in področja uporabe MiFIR analiza regulativnih zahtev glede preglednosti trga za posle in preglednosti operativnega okvira štela za potrebno, da bi se ocenila ustreznost odobritve izvzetja za centralne banke tretjih držav v skladu s členom 1(9)(a) MIFIR. Poleg tega je pomemben obseg poslov med centralno banko zadevne tretje države in EU, saj je kazalnik potencialnega učinka, ki bi ga regulativne zahteve v Uniji v zvezi z razkritjem utegnile imeti na posle centralnih bank tretjih držav glede na člen 1(9)(b) MiFIR.

Ob upoštevanju zahtev in ciljev v okviru MiFIR so se preučila tudi naslednja merila:

(i) obstoj postopka obveščanja, s katerim centralna banka iz tretje države obvesti svojo nasprotno stranko iz EU, da je posel izvzet;

(ii) sposobnost centralne banke tretje države, da razlikuje med posli za ključne politične namene, opredeljene v MiFIR, in posli, sklenjenimi zgolj za „čiste“ naložbene namene, ter

(iii) možnost podobnega izvzetja, ki je centralnim bankam tretjih držav na voljo v jurisdikciji, ki se pregleduje.

Navedena dodatna merila so bila ocenjena ob upoštevanju zahtev in ciljev MiFIR. V oceni se je zlasti proučilo, ali ima centralna banka tretje države vzpostavljen postopek za obveščanje svoje nasprotne stranke v EU, da je posel izvzet. V skladu z MiFIR izvzetij iz člena 1(6) MIFIR ni mogoče odobriti centralnim bankam, kadar izvajajo operacije za čiste naložbene namene. Zato je bilo s študijo proučeno, ali centralne banke tretjih držav lahko razlikujejo med posli, sklenjenimi za regulativne in naložbene namene. Nazadnje, glede na vpliv zahtev po razkritju na trg in morebitne posledice tega vpliva na učinkovitost monetarnih politik se ocenjuje razpoložljivost z zakonom določenega izvzetja za centralne banke, ki trgujejo na mestih trgovanja tretjih držav.

Podroben opis meril je na voljo v študiji CEPS.

**Povzetek analize za Kitajsko ljudsko banko (PBoC)**

Komisija je sklenila, da ima Ljudska republika Kitajska vzpostavljen pravni okvir, ki omogoča zadostno raven preglednosti[[5]](#footnote-5). Poleg tega je trgovinska dejavnost v EU, ki izvira iz Ljudske republike Kitajske, dovolj velika, da upraviči odobritev izvzetja iz zahtev glede preglednosti pred trgovanjem in po njem za PBoC.

V nadaljevanju je na kratko povzeta analiza PBoC v zvezi z navedenimi merili.

*Ključna merila*

PBoC ima zahteve po preglednosti v realnem času za borze, na katerih kotirajo podjetniške obveznice in drugi vrednostni papirji. Pri zunajborznih poslih za udeležence na trgu ne veljajo obveznosti razkritja. Vendar ima kitajski sistem deviznega trgovanja (CFETS), ki je znan tudi kot nacionalno središče za medbančno financiranje, dostop do vseh podatkov o poslih in lahko te informacije razkrije javnosti. Operativna preglednost se zagotavlja z javnimi objavami operacij odprtega trga in rezultatov kratkoročnih likvidnostnih operacij.

Evropska komisija je prejela podatke o dejavnosti trgovanja PBoC na finančnih trgih EU in z nasprotnimi strankami iz EU. Obseg trgovanja PBoC z nasprotnimi strankami iz EU je velik.

*Dodatna merila*

Tujih centralnih bank, ki trgujejo na Kitajskem, ni mogoče izvzeti iz zahtev glede preglednosti.

PBoC je sposobna razlikovati med posli za politične namene in posli za druge namene (zlasti „naložbene“ namene), katerih vloga je obrobna.

Poleg tega je vzpostavljen postopek priglasitve, s katerim se nasprotne stranke iz EU obvestijo, da za posle ne veljajo zahteve v zvezi s preglednostjo.

**Pregled meril**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Ključna merila** | **Preglednost trga** | srednja |
| **Operativna preglednost** | srednja |
| **Nujnost** | da |
| **Druga merila** | **Razlikovanje namena posla** | da |
| **Postopek obveščanja** | da |
| **Izvzetje za tuje centralne banke** | ne |
| **Vrsta izvršitve** | dvostranska (50–100 %), mesta trgovanja (10–50 %) |
| **Izvzetje** | da |

1. **SKLEPNE UGOTOVITVE**

Komisija na podlagi pridobljenih informacij ugotavlja, da je PBoC primerno odobriti izvzetje iz zahtev MiFIR glede preglednosti pred trgovanjem in po njem v skladu s členom 1(9) MIFIR.

Ta sklepna ugotovitev ne vpliva na morebitne prihodnje spremembe, ob upoštevanju novih dokazov, ki so jih predložile centralne banke tretjih držav, sprememb zakonodaje tretjih držav ali spremenjenih dejanskih okoliščin. Zaradi teh dogodkov bo morda treba pregledati seznam izvzetih centralnih bank tretjih držav.

1. Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84). [↑](#footnote-ref-1)
2. Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL 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. Namen tega poročila ni oceniti, ali navedena jurisdikcija ima pravila o preglednosti trgovanja, ki bi se lahko štela za enakovredna pravilom, ki se uporabljajo v okviru MIFIR. Sklepi iz tega poročila ne vplivajo na nobeno tako ocenjevanje. Za namene tega ocenjevanja zadostuje, da je v zadevni jurisdikciji vzpostavljen okvir razkritja. [↑](#footnote-ref-5)