



Brüssel, den 9.6.2017  
COM(2017) 298 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN  
RAT**

**Freistellung von Drittlandzentralbanken und anderen Einrichtungen nach der  
Verordnung über Märkte für Finanzinstrument (MiFIR)**

## 1. EINLEITUNG

Die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (im Folgenden „MiFIR“)<sup>1</sup> und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID 2“)<sup>2</sup> wurden am 12. Juni 2014 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht, traten am 2. Juli 2014 in Kraft und sind ab dem 3. Januar 2018 anzuwenden.

Mit diesen beiden Rechtsakten wird eine Marktstruktur geschaffen, die dafür sorgen soll, dass Handel, soweit angezeigt, auf regulierten Plattformen stattfindet und transparent gemacht wird, um eine effiziente und faire Kursbildung zu gewährleisten.

In diesem Rahmen sieht die MiFIR für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente eine Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen vor, die geregelten Märkten, Marktbetreibern und Wertpapierfirmen bei Geschäften mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) gewährt werden kann, 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. Die Kommission wird mit der MiFIR ferner befugt, diese Freistellung auf Drittlandzentralbanken auszuweiten, wenn die hierfür erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

Zu diesem Zweck hat die Europäische Kommission beim Zentrum für Europäische Politische Studien (CEPS) und bei der Universität Bologna eine externe Studie in Auftrag gegeben („Freistellung von Drittlandzentralbanken und anderen Einrichtungen nach der Verordnung über Marktmissbrauch und der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente“, im Folgenden „Studie“). In dieser Studie, die sich auf eine Erhebung und auf Forschungsarbeiten stützt, wird untersucht, welchen Vor- und Nachhandelstransparenzvorschriften Drittlandszentralbanken beim Handel mit Wertpapieren unterliegen und in welchem Umfang diese Zentralbanken innerhalb der Union Wertpapierhandel treiben.

## 2. RECHTSGRUNDLAGE DES BERICHTS: ARTIKEL 1 ABSATZ 9 MiFIR

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.

Die Kommission wird in Artikel 1 Absatz 9 ferner befugt, *„delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zu erlassen und den Anwendungsbereich von Absatz 6 auf andere Zentralbanken auszuweiten.“*

---

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> 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/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

*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. UNTERSUCHTE RECHTSORDNUNGEN**

Dieser Bericht betrifft folgende Länder: Australien, Brasilien, Kanada, Sonderverwaltungsregion Hongkong der Volksrepublik China, Indien, Japan, Mexiko, Singapur, die Republik Korea, Schweiz, Türkei und die Vereinigten Staaten. Er betrifft ferner die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR für die Zwecke des genannten Absatzes als Zentralbank eines Drittlands zu betrachten ist. Diese Liste gilt unbeschadet möglicher Änderungen und Streichungen relevanter Länder, die künftig zu bewerten sind.

Die für die Länderbeurteilungen maßgeblichen Kriterien sollten sich auf wirtschaftliche Kennzahlen, die Größe und den Grad der Verflechtung der Finanzsektoren der Länder mit dem Finanzsektor der Union sowie die Solidität des rechtlichen Rahmens des betreffenden Drittlandes stützen.

Was insbesondere die Größe und den Grad der Verflechtung anbelangt, hat die Kommission auf das vom Internationalen Währungsfond (IWF) herausgegebene Verzeichnis der Länder zurückgegriffen, in denen die systemrelevantesten Finanzinstitute, die dem Finanzsektor-Bewertungsprogramm (FSAP) des IWF unterliegen, ihren Sitz haben. Nach der Methode des IWF werden die Größe und die Verflechtung des Finanzsektors der einzelnen Länder einer gemeinsamen Analyse unterzogen, wodurch dem Gewicht des Finanzmarktes Rechnung getragen wird. Auf diese Ländergruppe, zu der die Mehrheit der G20-Länder und der Mitglieder des Rates für Finanzstabilität (FSB) zählen, entfallen laut IWF fast 90 % des globalen Finanzsystems und 80 % der weltweiten Wirtschaftstätigkeit. Institute mit Sitz in einem EU-Mitgliedstaat waren von dieser Studie ausgenommen. Für die Auswahl der Länder sind darüber hinaus noch zwei weitere Kriterien von Belang: So darf ein Land – um in die Beurteilung, ob die in Artikel 1 Absatz 9 vorgesehene Freistellung gewährt werden kann, einbezogen zu werden – nicht auf der von der Financial Action Task Force (FATF) geführten

Liste unkooperativer Länder geführt werden und sollte es die multilaterale Absichtserklärung der Internationalen Organisation der Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) unterzeichnet haben.

#### **4. BEURTEILUNG DER EINZELNEN LÄNDER**

Das im Rahmen von Artikel 1 Absatz 9 MiFIR erteilte Mandat zur Analyse der ermittelten Länder beruht auf zwei zentralen Kriterien, die für die Beurteilung der Kommission beide von wesentlicher Bedeutung waren:

- a. Vorschriften über die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften: die bei Zentralbankgeschäften erforderliche Markttransparenz (im Folgenden „Markttransparenz“) und/oder die Transparenz des operationellen Rahmens der Zentralbank (im Folgenden „operationelle Transparenz“); und
- b. die Notwendigkeit einer Freistellung: das Volumen der Geschäfte, das die Zentralbank mit Gegenparteien in der EU oder mit in der EU notierten Finanzinstrumenten abgewickelt hat.

Für die Zwecke dieser Beurteilung wurde die Erfüllung dieser beiden Kriterien als zwingend betrachtet, da sie die in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR dargelegten Faktoren erfassen. Während „Markttransparenz“ in diesem Zusammenhang die Transparenz einzelner Wertpapiergeschäfte bezeichnet, bezieht sich der Begriff „operationeller Rahmen“ auf die umfassenderen Transparenzvorschriften, die für die Geschäfte einer Zentralbank gelten. In Anbetracht der Ziele und des Geltungsbereichs der MiFIR wurde es zur Beurteilung der Angemessenheit einer Befreiung von Drittlandzentralbanken gemäß Artikel 1 Absatz 9 Buchstabe a MiFIR deshalb für notwendig gehalten, die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Markttransparenz einzelner Geschäfte und die durch den operationellen Rahmen gegebene Transparenz zu untersuchen. Auch das Transaktionsvolumen zwischen dem betreffenden Drittland und der EU ist in diesem Zusammenhang von Bedeutung, da es als Indikator für die potenziellen Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern dienen kann (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 Informationsverfahrens, in dessen Rahmen 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) das Bestehen einer ähnlichen Freistellung für Drittlandzentralbanken.

Die Erfüllung dieser zusätzlichen Kriterien wurde unter Berücksichtigung der Anforderungen und Ziele der MiFIR beurteilt. So können Zentralbanken insbesondere dann keine Freistellung nach Artikel 1 Absatz 6 MiFIR erhalten, wenn sie Geschäfte zu reinen Anlagezwecken tätigen. Aus diesem Grund wurde in der Studie untersucht, ob Drittlandzentralbanken zwischen Geschäften, die zu aufsichtsrechtlichen Zwecken und Geschäften, die zu Anlagezwecken getätigt werden, unterscheiden. Es wurde ferner untersucht, ob Drittlandzentralbanken über ein Informationsverfahren für freigestellte Geschäfte verfügen oder für den Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU die Einführung eines solchen Verfahrens zumindest in Betracht ziehen, da es die Transparenz erhöht und daher in der MiFIR vorgesehen ist. Auch kann die Möglichkeit einer gesetzlichen Freistellung von Zentralbanken, die an Handelsplätzen von Drittländern Handel treiben, die Kosten-Nutzen-Analyse einer Freistellung beeinflussen.

Nach Beurteilung dieser Kriterien ist die Kommission zu dem Schluss gelangt, dass die Fähigkeit von Drittlandzentralbanken zur Unterscheidung zwischen Geschäften, die zu aufsichtsrechtlichen und zu Anlagezwecken getätigt werden, von grundlegender Bedeutung ist, da ansonsten für eine Freistellung nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR kein ausreichender Rahmen gegeben wäre. Nach weiteren Überlegungen wird allerdings die Tatsache, dass bei Erstellung dieses Berichts keine Informationsverfahren für freigestellte Geschäfte bestanden, nicht als wesentlich genug betrachtet, um eine Freistellung nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR für nicht erteilbar zu halten, denn die Länder, die derzeit nicht über solche Verfahren verfügen, haben ihre Bereitschaft bekundet, solche Verfahren nach Inkrafttreten der MiFIR-Regelung einzuführen. Was schließlich die gesetzliche Freistellung der Geschäfte von Zentralbanken angeht, die an Ausführungsplätzen von Drittländern Handel treiben, so wird diese nicht als unabdingbar betrachtet, um für eine Freistellung in Frage zu kommen, denn in Artikel 1 Absatz 9 MiFIR wird sie nicht explizit gefordert.

Anhang 1 liefert einen vergleichenden Überblick über die Lage in den untersuchten Ländern.<sup>3</sup> Die Kommission ist zu dem Schluss gelangt, dass diese Länder angesichts ihrer Rahmenvorschriften für die Markt- und operationelle Transparenz über einen Rechtsrahmen verfügen, der ein ausreichendes Maß an Transparenz ermöglicht.<sup>4</sup> Auch ist die Handelstätigkeit dieser Länder in der EU so erheblich, dass eine Ausweitung der Freistellung von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen auf diese Länder gerechtfertigt ist. Die Kommission gelangte ebenfalls zu dem Schluss, dass auch die BIZ von diesen Anforderungen freigestellt werden sollte, da ihre Fähigkeit zur Wahrnehmung ihrer wichtigen, im öffentlichen Interesse liegenden Aufgaben und zur Unterstützung der internationalen Gemeinschaft der Zentralbanken nicht beeinträchtigt werden sollte. Im Gegensatz zu den Zentralbanken wird die BIZ ausdrücklich als Einrichtung aufgeführt, die bei

---

<sup>3</sup> Die Volksrepublik China („The People's Bank of China“) wurde nicht in die Liste aufgenommen, da die von ihr zu ihrer Handelstätigkeit in der EU vorgelegten Informationen für eine Beurteilung durch die Kommission nicht ausreichten.

<sup>4</sup> Im vorliegenden Bericht soll nicht beurteilt werden, ob die Handelstransparenzvorschriften der oben genannten Länder als gleichwertig mit den entsprechenden Vorschriften der MiFIR betrachtet werden können. Die Schlussfolgerungen des vorliegenden Berichts greifen einer solchen Beurteilung in keiner Weise vor. Für die Zwecke der hier vorgenommenen Beurteilung reicht es aus, dass das betreffende Land über einen Rahmen für die Offenlegung verfügt.

Bedarf einbezogen werden kann. Anders als bei der Bewertung der Zentralbanken liegt dieser Schlussfolgerung eine qualitative Bewertung zugrunde.

Nachstehend eine kurze Zusammenfassung der Untersuchung der ausgewählten Länder anhand der oben genannten Kriterien. Für eine ausführliche Beschreibung und eingehende Untersuchung sollte die vom CEPS durchgeführte Studie konsultiert werden.

### **Die Reserve Bank of Australia (RBA, australische Zentralbank)**

#### *Hauptkriterien*

Nichteigenkapitalinstrumente sind von den Handelstransparenzvorschriften ausgenommen. Was die operationelle Transparenz anbelangt, liefert die RBA Informationen zu einzelnen Posten in ihrer Bilanz, kündigt ihre täglichen Offenmarktgeschäfte an und legt mittels elektronischer Nachrichtendienste einige aggregierte Informationen zu ihren Geschäften nach deren Ausführung vor.

Das Handelsvolumen der RBA mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Ausländische Zentralbanken sind von den Transparenzanforderungen ausgenommen. Die RBA wird als fähig angesehen, zwischen Geschäften, die zu politischen Zwecken, und Geschäften, die zu anderen Zwecken (wie etwa „Anlagezwecken“) ausgeführt werden, zu unterscheiden.

Auch wenn die RBA nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung des Handels mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, erklärte sie sich doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

### **Die Banco Central do Brasil (BCB, brasilianische Zentralbank)**

#### *Hauptkriterien*

Verbindliche Transparenzvorschriften für den Handel mit Finanzinstrumenten bestehen für einige Nichteigenkapitalinstrumente, darunter Schuldverschreibungen, Commercial Papers und Derivate. In erster Linie von den Markttransparenzvorschriften ausgenommen sind Staatsanleihen und handelbare Instrumente, die von einem Finanzinstitut garantiert werden. Was die operationelle Transparenz angeht, gibt die nationale Zentralbank die Einzelheiten zu Offenmarktgeschäften auf Sisbacen und ihrer Website bekannt, wo zudem Informationen zu den Ergebnissen der Auktionen, einschließlich derer in Verbindung mit Devisen, zur Verfügung gestellt werden.

Das Handelsvolumen der BCB mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.



### *Zusätzliche Kriterien*

Ausländische Zentralbanken sind nicht von den Transparenzanforderungen ausgenommen.

Die BCB kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für andere Zwecke (insbesondere „Anlagezwecke“), die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Die Bank verfügt über ein Verfahren, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten.

## **Die Bank of Canada (BoC, kanadische Zentralbank)**

### *Hauptkriterien*

In puncto Markttransparenz bestehen für einige Nichteigenkapitalinstrumente, darunter Schuldverschreibungen, Commercial Papers und Derivate, verbindliche Vorschriften für den Handel mit Finanzinstrumenten. Staatsanleihen sowie ausländische Wertpapiere sind jedoch ausdrücklich ausgenommen. Die Maßnahmen zur Sicherstellung der operationellen Transparenz umfassen die Veröffentlichung von Vorabinformationen zu Repo-Geschäften mit feststehendem Fälligkeitstermin zu Zwecken des Bilanzmanagements. Die kumulierten Ergebnisse dieser Geschäfte werden zudem auf der Website der Zentralbank veröffentlicht.

Die Handelsvolumen der BoC mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten sind hoch.

### *Zusätzliche Kriterien*

Ausländische Zentralbanken können von den Transparenzanforderungen ausgenommen werden.

Die BoC kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für andere Zwecke (insbesondere „Anlagezwecke“) unterscheiden.

Auch wenn die Bank derzeit nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

## **Die Peoples' Bank of China (PBoC, chinesische Zentralbank)**

### *Hauptkriterien*

Bei der PBoC bestehen keine Transparenzvorschriften für Nichteigenkapitalinstrumente und es wird nicht erwartet, dass die Marktteilnehmer Geschäftseinzelheiten offenlegen und melden. Operationelle Transparenz wird durch die öffentliche Ankündigung von Offenmarktgeschäften und die öffentliche Bekanntgabe der Ergebnisse kurzfristiger Liquiditätsoperationen erreicht.

Die Europäische Kommission wartet auf Daten zur Handelstätigkeit der PBoC auf europäischen Finanzmärkten und mit EU-Gegenparteien. Aus diesem Grund war es bis dato nicht möglich, die wirtschaftliche Grundlage für die Gewährung einer Freistellung zu bewerten.

### *Zusätzliche Kriterien*

Da die Bank nur eines der drei Hauptkriterien erfüllt, hat das CEPS sein Augenmerk besonders auf die drei zusätzlichen Kriterien gelegt:

- Ausländische Zentralbanken sind nicht generell von den Transparenzanforderungen ausgenommen;
- Die Bank hat nicht nachgewiesen, dass sie zwischen Geschäften, die zu Anlagezwecken, und Geschäften, die zu politischen Zwecken ausgeführt werden, unterscheiden kann;
- Es wurden keine Informationsverfahren zur Unterrichtung der EU-Gegenparteien, dass Geschäfte nicht den Transparenzanforderungen unterliegen, mitgeteilt.

Aufgrund fehlender Informationen zu den Geschäften mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten konnte das CEPS kein abschließendes Urteil zur Angemessenheit und Notwendigkeit einer Freistellung der PBoC nach Artikel 1 Absatz 9 MiFIR fällen.

### **Die Hong Kong Monetary Authority (HKMA, Währungsbehörde Hongkongs)**

#### *Hauptkriterien*

In Bezug auf Markttransparenz bestehen in Hongkong keinerlei Transparenzanforderungen für den Handel mit Nichteigenkapitalinstrumenten. Hinsichtlich der operationellen Transparenz legt die nationale Zentralbank allgemeine Bilanzposten und Änderungen bei den Währungsreserven, nicht aber transaktionsbezogene Angaben offen. Allerdings liefert sie spezifische und umfassende Informationen zur Ausgabe von Exchange Fund Bills and Notes (auf Hongkong-Dollar lautende, von der HKMA ausgegebene Schuldverschreibungen).

Die Handelsvolumen der HKMA mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten sind hoch.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Ausländische Zentralbanken können nicht von den Transparenzanforderungen ausgenommen werden.

Die HKMA kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Die HKMA verfügt über ein Verfahren, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten.

### **Die Reserve Bank of India (RBI, indische Zentralbank)**

#### *Hauptkriterien*

Im Hinblick auf Markttransparenz werden außerbörsliche Geschäfte mit Nichteigenkapitalinstrumenten (die in der Regel telefonisch getätigt werden) über das Sekundärmarktmodul des Negotiated Dealing System gemeldet. Informationen zu den Handelspreisen der Wertpapiere stehen auf den Websites der RBI und der Clearing



Corporation of India Ltd. (CCIL) zur Verfügung. In Bezug auf die operationelle Transparenz gibt die RBI einen Auktionskalender heraus; für Offenmarktgeschäfte und Liquiditätsinstrumente erfolgt die Offenlegung dieser geschäftsspezifischen Einzelheiten im Voraus, die kumulierten Ergebnisse des Geschäfts werden dagegen im Nachhinein offengelegt. Zudem veröffentlicht die RBI wöchentlich statistische Informationen zu Offenmarktgeschäften sowie Informationen zur FX-Politik in ihrem Monatsbericht (transaktionsbezogene Angaben zu FX-Transaktionen werden nicht offengelegt).

Das Handelsvolumen mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist gering.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Die RBI meldet keine FX-Transaktionen ausländischer Zentralbanken und es besteht generell keine Meldepflicht für Transaktionen mit ausländischen Zentralbanken. Die RBI kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn sie nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

### **Die Bank of Japan (BoJ, japanische Zentralbank)**

#### *Hauptkriterien*

Die verbindlichen Markttransparenzvorschriften umfassen zwar einige Meldepflichten für OTC-Derivate, die Marktbetreiber sind jedoch nur zur Meldung an das Ministerium und die Transaktionsregister und nicht zur Unterrichtung der Öffentlichkeit verpflichtet. Organisationen, die sich selbst regulieren, haben allerdings konkrete Vorschriften für die Veröffentlichung von Referenzpreisen von Nicht-Eigenkapitalfinanzinstrumenten herausgegeben. Was die operationelle Transparenz anbelangt, gibt die BoJ keine Informationen vorab heraus, sondern veröffentlicht kumulierte Auktionsergebnisse nach Ausführung der jeweiligen Transaktion.

Das Handelsvolumen mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist gering.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Gemäß einer allgemeinen Vertraulichkeitsklausel, die dann gilt, wenn die Offenlegung den Beziehungen mit Drittländern Schaden zufügen würde, können ausländische Zentralbanken in solchen Fällen in den Genuss einer Freistellung von den Transparenzanforderungen kommen. Die BoJ kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn sie nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

## **Die Banco de México (Banxico, mexikanische Zentralbank)**

### *Hauptkriterien*

Die Banxico hat keine verbindlichen Transparenzvorschriften für den Handel mit Nichteigenkapitalinstrumenten. Selbstregulierungsregeln umfassen indes die Pflicht zur Notierung. Betreffend die operationelle Transparenz veröffentlicht die Banxico die wichtigsten Informationen, darunter geschätzter Betrag und Art der Operation, im Vorfeld von Auktionen im Informationsbulletin.

Das Handelsvolumen der Banxico mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist gering.

### *Zusätzliche Kriterien*

Transaktionen ausländischer Zentralbanken können nicht von den Transparenzanforderungen ausgenommen werden. Die Banxico kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Die Banxico verfügt über ein Verfahren, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten.

## **Die Monetary Authority of Singapore (MAS, Währungsbehörde Singapurs)**

### *Hauptkriterien*

Hinsichtlich der Markttransparenz wird mit den von der MAS in Anwendung des Securities and Futures Act (Wertpapier- und Terminkontraktgesetz) herausgegebenen Guidelines on the Regulation of Markets (Richtlinien zur Regulierung der Märkte) eine Verpflichtung zur Bereitstellung sowohl von Vorhandelsinformationen (beste Geld- und Briefkurse) als auch von Nachhandelsinformationen (ausgeführte Transaktionen) festgesetzt. Diese Vorschriften und Richtlinien gelten für Börsen und anerkannte Marktbetreiber, nicht aber für Händler. Hinsichtlich der operationellen Transparenz teilt die MAS den Marktteilnehmern die Auktionsbedingungen sowie die Auktionsergebnisse mit.

Das Handelsvolumen der MAS mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

### *Zusätzliche Kriterien*

Die MAS gewährt für innerstaatliche Transaktionen ausländischer Zentralbanken keine Freistellung von den Transparenzanforderungen. Die MAS kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn die MAS nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

## **Die Bank of Korea (BoK, südkoreanische Zentralbank)**

### *Hauptkriterien*

Es bestehen keine verbindlichen Markttransparenzvorschriften für Nichteigenkapitalinstrumente. Die Vorschriften für selbstregulierende Märkte umfassen Transparenzanforderungen für die Referenzpreise von Nichteigenkapitalinstrumenten, mit denen die BoK normalerweise handelt. Was die operationelle Transparenz angeht, so veröffentlicht die BoK kumulierte Informationen zu ihren Bilanzposten. Hinsichtlich des Devisenmanagements veröffentlicht die BoK kumulierte Informationen zur Investmenttranche ihres Fremdwährungsvermögens.

Das Handelsvolumen der BoK mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

### *Zusätzliche Kriterien*

Innerstaatliche Transaktionen ausländischer Zentralbanken können nicht von den Transparenzanforderungen ausgenommen werden.

Die BoK kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn die BoK nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre EU-Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

## **Die Schweizerische Nationalbank (SNB)**

### *Hauptkriterien*

Was die Markttransparenz angeht, bestehen Meldepflichten für Nichteigenkapitalinstrumente; zudem ist die SIX Repo-Plattform, über die die SNB einen Großteil ihrer Geschäfte ausführt und die Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen unterliegt, für Repo-Geschäfte im Interbankenmarkt verfügbar. In Bezug auf die operationelle Transparenz gibt die SNB der Öffentlichkeit die Einzelheiten ihrer Offenmarktgeschäfte und ihrer ständigen Fazilitäten bekannt.

Das Handelsvolumen der SNB mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

### *Zusätzliche Kriterien*

Für innerstaatliche Transaktionen ausländischer Zentralbanken besteht keine Freistellung von den Transparenzanforderungen; die Einführung einer solchen Freistellung ist derzeit jedoch im Gespräch. Die SNB kann zudem zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn die SNB nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

### **Türkische Zentralbank (CBRT)**

#### *Hauptkriterien*

Die Türkei verfügt über Transparenzanforderungen für Nichteigenkapitalinstrumente (ausgenommen OTC-Derivate), die in den zwingenden Vorschriften sowie den Selbstregulierungsvorschriften enthalten sind. Die Türkische Zentralbank ist Mitglied von Borsa Istanbul und ihre Handelsvolumen mit Nichteigenkapitalinstrumenten über diese Plattform werden zusammen mit denen der übrigen Mitglieder von der Börse veröffentlicht. Betreffend die operationelle Transparenz veröffentlicht die Türkische Zentralbank Einzelheiten zu Offenmarktgeschäften, wie etwa Repo und Reverse Repo durch Auktionen und Quotierungen und bedingungslose Käufe durch Auktionen und Quotierungen, sowie zu Liquiditätswechselln. Borsa Istanbul veröffentlicht die über ihre Plattform ausgeführten Handelsvolumen der Türkischen Zentralbank. Die Türkische Zentralbank veröffentlicht in ihrem Jahresbericht Informationen zur Mindestreserveverwaltung (Informationen zu Anlagereferenzwerten, allgemeine Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios); Gleiches gilt für einige Monatsberichte.

Das Handelsvolumen mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Innerstaatliche Transaktionen ausländischer Zentralbanken können nicht von den Transparenzanforderungen ausgenommen werden. Die Türkische Zentralbank kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn die Türkische Zentralbank nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

### **United States Federal Reserve System (US-Notenbank) – Federal Reserve Bank of New York (Regionale Notenbank New York, FRBNY)**

#### *Hauptkriterien*

In den Vereinigten Staaten gelten umfangreiche Transparenzanforderungen für Nichteigenkapitalinstrumente, die in den selbstregulierenden Vorschriften (Trade Reporting and Compliance Engine der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)) enthalten sind. Staatsanleihen sind von den Transparenzanforderungen ausgenommen (auch wenn Personen, die mit US-Treasury-Papieren und Schuldverschreibungen von US-Agenturen sowie auf US-Dollar lautenden forderungsbesicherten und hypothekarisch gesicherten

Wertpapieren Geschäfte treiben, den gesetzlichen Anforderungen an die Positionsmeldung unterliegen). Hinsichtlich der operationellen Transparenz gibt die FRBNY umfassende Informationen zu den Einzelheiten ihrer Geschäfte heraus, sowohl vor als auch nach deren Abschluss.

Das Handelsvolumen der FRBNY mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist gering.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Eine Freistellung von den Transparenzanforderungen ist für Transaktionen ausländischer Zentralbanken grundsätzlich nicht vorgesehen; diese können sich jedoch auf die Freistellung von Staatsanleihen und Wertpapieren in Fremdwährung stützen. OTC-Derivatgeschäfte mit ausländischen Zentralbanken sind (im Gegensatz zu OTC-Derivatgeschäften mit US-Behörden) nicht kategorisch ausgeschlossen.

Die FRBNY kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Die FRBNY verfügt nicht über ein Verfahren, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten.

### **Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)**

#### *Hauptkriterien*

Auch wenn die BIZ ihren Sitz in der Schweiz hat, unterliegen ihre Transaktionen nicht der schweizerischen Markttransparenzregelung. Betreffend die operationelle Transparenz gibt die BIZ Informationen in kumulierter Form heraus. Zu den Gegenparteien der BIZ gehören Zentralbanken, Währungsbehörden und internationale öffentliche Stellen.

Das Handelsvolumen mit EU-Gegenparteien und in der EU notierten Finanzinstrumenten ist hoch.

#### *Zusätzliche Kriterien*

Die Ausnahme für ausländische Zentralbanken findet im Falle der BIZ keine Anwendung, da für ihre Geschäfte das inländische (schweizerische) Recht nicht gilt.

Die BIZ kann zwischen Geschäften für politische Zwecke und Geschäften für „reine“ Anlagezwecke, die nur von untergeordneter Bedeutung sind, unterscheiden.

Auch wenn die BIZ nicht über ein Verfahren verfügt, um ihre Gegenparteien über eine Freistellung beim Handel mit finanziellen Gegenparteien aus der EU zu unterrichten, ist sie doch bereit, ein solches Verfahren einzuführen, sobald die MiFIR-Regelung in Kraft ist.

## **5. SCHLUSSFOLGERUNGEN**

Gestützt auf die ihr zur Verfügung gestellten Informationen kommt die Kommission zu dem Schluss, dass die im Anhang dieses Berichts aufgeführten Drittlandzentralbanken gemäß

Artikel 1 Absatz 9 MiFIR von den Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen der MIFIR ausgenommen werden sollten.

Diese Schlussfolgerung gilt unbeschadet möglicher zukünftiger Änderungen unter Berücksichtigung von neuen, von den Drittland-Zentralbanken vorgelegten Nachweisen sowie von Änderungen der Rechtsvorschriften der einzelnen Drittländer oder Änderungen der sachlichen Verhältnisse. Unter diesen Voraussetzungen könnte sich eine erneute Überprüfung der Liste freigestellter Drittlandzentralbanken als notwendig erweisen.





Brüssel, den 9.6.2017  
COM(2017) 298 final

ANNEX 1

## **ANHANG**

**zum BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND  
DEN RAT**

**Freistellung von Drittlandzentralbanken und anderen Einrichtungen nach der  
Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)**

## ANHANG I

### Vergleichende Übersicht über die untersuchten Drittländer

| Zentralbanken         | Hauptkriterien   |                           |               | Weitere Kriterien             |   |   |   |              |
|-----------------------|------------------|---------------------------|---------------|-------------------------------|---|---|---|--------------|
|                       | Markttransparenz | Operationelle Transparenz | Notwendigkeit | Unterscheidung Geschäftszweck | Informationsverfahren                           | Freistellung ausländischer Zentralbanken                | Ausführungsart  | Freistellung |
| <b>Australien</b>     | Gering           | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Ja  | Bilateral   | Ja           |
| <b>Brasilien</b>      | Mittel           | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Ja  | Nein  | Bilateral (10 bis 50 %)<br>Handelsplätze (10 bis 50 %)  | Ja           |
| <b>Kanada</b>         | Mittel           | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Ja (bei Staatsanleihen oder ausländischen Wertpapieren) | Bilateral   | Ja           |
| <b>Hongkong</b>       | Gering           | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Ja  | Nein  | Bilateral   | Ja           |
| <b>Indien</b>         | Mittel           | Mittel                    | Nein          | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Ja (keine Meldung)                                      | Bilateral   | Ja           |
| <b>Japan</b>          | Mittel           | Mittel                    | Nein          | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Implizit  | Bilateral   | Ja           |
| <b>Mexiko</b>         | Mittel           | Mittel                    | Nein          | Ja                            | Ja  | Nein  | Bilateral (10 bis 50 %)<br>Handelsplätze (10 bis 50 %)  | Ja           |
| <b>Republik Korea</b> | Mittel           | Gering                    | Ja            | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Nein  | Bilateral<br>Handelsplätze                              | Ja           |
| <b>Singapur</b>       | Mittel           | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Nein  | Bilateral (50 bis 100 %)<br>Handelsplätze (10 bis 50 %) | Ja           |
| <b>Schweiz</b>        | Hoch             | Mittel                    | Ja            | Ja                            | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Nein  | Handelsplatz (SIX)                                      | Ja           |

|                           |                  |        |      |    |   |                           |                           |   |    |
|---------------------------|------------------|--------|------|----|---|---------------------------|---------------------------|---|----|
| <b>Türkei</b>             | Hoch             | Mittel | Ja   | Ja | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Nein                      | Nein                      | Bilateral Handelsplatz (Borsa Istanbul) | Ja |
| <b>Vereinigte Staaten</b> | Hoch             | Hoch   | Nein | Ja | Nein  | Ja (sofern lokale Govies) | Ja (sofern lokale Govies) | Bilateral                               | Ja |
| <b>BIZ</b>                | Nicht zutreffend | Gering | Ja   | Ja | Nicht vorhanden, aber bereit, eines einzuführen | Nicht zutreffend          | Nicht zutreffend          | Bilateral Handelsplatz                  | Ja |