



Bruxelles, le 30.1.2019
COM(2019) 69 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

**relatif à l'exemption de la banque centrale du Royaume-Uni («Banque d'Angleterre»)
dans le cadre du règlement concernant les marchés d'instruments financiers («MiFIR»)**

1. INTRODUCTION

Publiés au *Journal officiel* le 12 juin 2014, le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après le «MiFIR»)¹ et la directive concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la «MiFID II»)² sont entrés en vigueur le 2 juillet 2014 et sont applicables depuis le 3 janvier 2018.

La MiFID II et le MiFIR instaurent une structure de marché visant à garantir que les transactions s'effectuent, lorsque cela est opportun, sur des plates-formes de négociation réglementées et que la négociation soit rendue transparente afin que la formation des prix soit efficace et équitable.

Dans ce contexte, le MiFIR accorde une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés, dans le cadre de transactions dont la contrepartie est membre du Système européen de banques centrales (SEBC), si la transaction en question est menée au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière que ce membre du SEBC est légalement habilité à poursuivre et si ledit membre a notifié au préalable à sa contrepartie que la transaction donne lieu à exemption. En outre, il habilite la Commission à étendre le champ d'application de cette exemption à certaines banques centrales de pays ou territoires tiers lorsque les conditions nécessaires sont remplies.

À cet égard, la Commission européenne a commandé au Centre for European Policy Studies (CEPS) et à l'université de Bologne une étude externe intitulée «Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the Markets in Financial Instrument Regulation (MiFIR)» [exemptions pour les banques centrales et autres entités de pays tiers dans le cadre du règlement relatif aux abus de marché (MAR) et du règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR)] (ci-après l'«étude»)³. Cette étude repose sur une enquête et un travail de recherche documentaire. Elle contient une analyse des règles de transparence pré- et post-négociation qui s'appliquent lorsque des banques centrales de pays tiers négocient des instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés, et de la mesure dans laquelle ces banques centrales négocient ces instruments dans l'Union.

2. BASE JURIDIQUE DU RAPPORT: ARTICLE 1^{er}, PARAGRAPHE 9, DU MiFIR

L'article 1^{er}, paragraphe 6, du MiFIR prévoit que les règles de transparence pré-et post-négociation ne s'appliquent pas dans le cadre de transactions dont la contrepartie est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) si la transaction en question est menée au

¹ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

² Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014).

³ <https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir>

titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière que ce membre du SEBC est légalement habilité à poursuivre et si ledit membre a notifié au préalable à sa contrepartie que la transaction donne lieu à exemption.

En outre, l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR habilite la Commission à «[...]adopter des actes délégués, conformément à l'article 50, pour étendre le champ d'application du paragraphe 6 à d'autres banques centrales.

À cette fin, au plus tard le 1^{er} juin 2015, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport qui évalue le traitement à appliquer aux transactions des banques centrales de pays tiers qui comprennent, aux fins de présent paragraphe, la Banque des règlements internationaux. Le rapport comprend une analyse de leurs missions statutaires et du volume de leurs opérations à l'intérieur de l'Union. Ce rapport:

a) détermine les dispositions à appliquer aux pays tiers concernés en ce qui concerne la publication réglementée des transactions de banque centrale, y compris les transactions menées par des membres du SEBC dans lesdits pays tiers, et

b) évalue l'effet possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays tiers.

Si elle conclut, dans son rapport, qu'il est nécessaire d'appliquer la dérogation prévue au paragraphe 6 dans le cadre de transactions dont la contrepartie est une banque centrale de pays tiers, au titre de sa politique monétaire, de change ou de stabilité financière, la Commission prévoit que la dérogation s'applique à ladite banque centrale de pays tiers.»

Dans un rapport⁴ qu'elle a adopté le 9 juin 2017, la Commission a conclu qu'il était approprié d'accorder, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR aux banques centrales des pays et territoires tiers suivants: Australie, Brésil, Canada, RAS de Hong Kong, Inde, Japon, Mexique, Singapour, République de Corée, Suisse, Turquie et États-Unis – ainsi qu'à la Banque des règlements internationaux. Le règlement délégué (UE) 2017/1799, adopté le 14 juin 2017, a accordé, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR aux banques centrales des pays et territoires tiers précités.

Parallèlement, la Commission a évalué l'opportunité d'accorder à la Banque populaire de Chine une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR. Les États membres ont été consultés sur le projet de rapport et le projet de règlement délégué dans le cadre du groupe d'experts du comité européen des valeurs mobilières.

La Banque d'Angleterre ne figure pas dans le rapport ou le règlement délégué précités en raison de son statut de banque centrale d'un État membre de l'Union. Cependant, compte tenu du changement prochain de statut du Royaume-Uni, qui va devenir un pays tiers, il convient

⁴ COM(2017) 298 final.

maintenant de présenter au Parlement européen et au Conseil un rapport au titre de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR évaluant l'opportunité d'étendre à la Banque d'Angleterre l'exclusion du champ d'application du MiFIR.

3. ANALYSE DE LA SITUATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

Critères utilisés pour l'évaluation

Le mandat que fournit l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR pour analyser les pays et territoires identifiés repose sur deux critères principaux, qui ont tous deux été cruciaux pour l'évaluation de la Commission:

- a. les dispositions à appliquer aux pays tiers concernés en ce qui concerne la publication réglementée des transactions de banque centrale, y compris les transactions menées par un membre du SEBC dans lesdits pays tiers. Parmi ces dispositions figure le régime de transparence du marché applicable aux transactions de banque centrale («transparence du marché») et/ou la transparence du cadre opérationnel de la banque centrale («transparence opérationnelle»); et
- b. l'effet possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays tiers. Dans ce contexte, le volume des transactions que la banque centrale a exécutées avec des contreparties de l'UE ou sur des instruments financiers cotés dans l'UE est évalué.

Aux fins de l'évaluation, il a été considéré comme essentiel que ces deux critères soient respectés, car ils correspondent aux facteurs énoncés à l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR. À cet égard, la «transparence du marché» se rapporte à la transparence des transactions sur titres prises individuellement, tandis que la «transparence opérationnelle» se rapporte plus généralement aux règles de transparence qui régissent les opérations d'une banque centrale. Par conséquent, compte tenu des objectifs et du champ d'application du règlement MiFIR, il a été considéré que pour évaluer l'opportunité d'accorder une exemption à des banques centrales de pays ou territoires tiers, conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 9, point a), du MiFIR, il était nécessaire d'analyser les exigences réglementaires relatives à la transparence du marché pour les transactions et à la transparence du cadre opérationnel. En outre, le volume des transactions entre la banque centrale du pays ou territoire tiers concerné et l'UE revêt de l'importance en tant qu'indicateur de l'impact possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays ou territoires tiers, aux fins de l'article 1^{er}, paragraphe 9, point b), du MiFIR.

De plus, compte tenu des exigences et objectifs du MiFIR, les critères suivants ont également été pris en compte:

- i) l'existence d'une procédure de notification par laquelle une banque centrale de pays ou territoire tiers informe sa contrepartie de l'UE que la transaction est exemptée;
- ii) la capacité de la banque centrale de pays ou territoire tiers à opérer une distinction entre les transactions effectuées au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité

financière visées par le règlement MiFIR et les transactions exécutées purement à des fins d'investissement; et

- iii) l'existence, dans le pays ou territoire examiné, d'une exemption similaire pouvant être accordée aux banques centrales de pays ou territoires tiers.

Ces critères additionnels ont été évalués en tenant compte des exigences et des objectifs du MiFIR. L'évaluation a notamment examiné si la banque centrale du pays ou territoire tiers avait mis en place une procédure par laquelle elle peut informer sa contrepartie de l'UE que la transaction est exemptée. Le MiFIR prévoit que les exemptions au titre de son article 1^{er}, paragraphe 6, ne peuvent pas être accordées aux banques centrales lorsque celles-ci exécutent des opérations purement à des fins d'investissement. L'évaluation a donc examiné si les banques centrales de pays ou territoires tiers pouvaient opérer une distinction entre les transactions exécutées à des fins réglementaires et celles effectuées à des fins d'investissement. Enfin, l'existence d'une exemption statutaire pour les transactions de banques centrales sur les plates-formes de négociation de pays tiers est évaluée à la lumière de l'impact des exigences de publication sur le marché et de ses possibles répercussions sur l'efficacité des politiques monétaires.

Pour une description détaillée de ces critères, veuillez vous référer à l'étude réalisée par le Centre for European Policy Studies.

Synthèse de l'analyse relative à la Banque d'Angleterre

La Commission conclut que le cadre juridique mis en place par la Banque d'Angleterre assure un niveau de transparence suffisant⁵. De plus, l'activité de négociation dans l'UE provenant du Royaume-Uni est suffisamment importante pour justifier l'octroi d'une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation à la Banque d'Angleterre.

Une brève synthèse de l'analyse relative à la Banque d'Angleterre effectuée à l'aune des critères susmentionnés est présentée ci-dessous.

Critères principaux

Sur le plan de la transparence opérationnelle, la Banque d'Angleterre fournit des informations sur les éléments de son bilan, annonce ses opérations d'open market quotidiennes et fournit des informations agrégées sur ses transactions après l'exécution de celles-ci, au moyen de services d'information électroniques⁶.

⁵ Le but du présent rapport n'est pas d'évaluer si le pays susmentionné a mis en place des règles de transparence de la négociation qui peuvent être considérées comme équivalentes à celles applicables en vertu du MiFIR. Les conclusions de ce rapport sont sans préjudice de toute évaluation de ce type.

⁶ Des données sur les taux et fourchettes officiels par période de constitution (*Official Rates and Ranges by Maintenance Period*), et sur les actifs et passifs du cadre régissant les opérations du marché monétaire en livres sterling, par période de constitution (*Sterling Monetary Framework assets and liabilities by Maintenance Period*), sont disponibles mensuellement, à compter de juin 2006. Des données quotidiennes de flux quotidiens - opérations d'open market par période de constitution (*Daily Flows - Open Market Operations by Maintenance Period*) sont disponibles à compter de mai 2006. Des données sur le système d'achat d'actifs de la Banque d'Angleterre (*Bank of England Asset Purchase Facility*) sont disponibles chaque semaine à la clôture des activités le jeudi, de février 2009 au 16 septembre 2016, et à la clôture des activités le mercredi à compter

La Commission européenne a reçu des données relatives à l'activité de négociation de la Banque d'Angleterre sur les marchés financiers de l'UE et avec des contreparties de l'UE. Le volume des transactions de la Banque d'Angleterre avec des contreparties de l'UE est élevé.

Critères additionnels

Une exemption des obligations de transparence est prévue pour les transactions de banques centrales étrangères au Royaume-Uni.

La Banque d'Angleterre est en mesure d'opérer une distinction entre les transactions effectuées aux fins de la mise en œuvre de politiques et les transactions effectuées à d'autres fins (notamment à des fins d'«investissement»), qui ont un rôle marginal.

Enfin, il existe une procédure de notification pour informer les contreparties de l'UE que des transactions ne sont pas soumises à des exigences de transparence.

Vue d'ensemble des critères

Critères principaux	Transparence du marché	Élevée
	Transparence opérationnelle	Élevée
	Nécessité	Oui
Autres critères	Distinction de la finalité des transactions	Oui
	Procédure de notification	Oui
	Exemption des banques centrales étrangères	[Oui]
	Type d'exécution	Bilatérale (50-100 %) Plates-formes (10-50 %)
	Exemption	Oui

4. CONCLUSION

Sur la base des informations obtenues, la Commission conclut qu'il est approprié d'accorder à la Banque d'Angleterre, en vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 9, du MiFIR, une exemption des obligations de transparence pré- et post-négociation prévues par le MiFIR.

Cette conclusion ne préjuge pas d'éventuelles modifications à venir, en fonction des nouveaux éléments présentés par la Banque d'Angleterre, de l'évolution de la législation au Royaume-

du 22 septembre 2016. Des données sur le système d'achat d'actifs - système de financement à terme de la Banque d'Angleterre (*Bank of England Asset Purchase Facility - Term Funding Scheme*) sont disponibles à compter de septembre 2016. La publication des données se fait généralement le lundi suivant une décision du comité de politique monétaire sur la base de données interactive, ainsi que le 21^e jour ouvrable de chaque mois civil. Les données sur le système d'achat d'actifs (*Asset Purchase Facility*) et sur le système de financement à terme (*Term funding scheme*) de la Banque d'Angleterre sont mises à jour chaque semaine. Des données sur les prêts à la fenêtre d'escompte (*Bank of England Discount Window Facility*) sont publiées chaque trimestre. Les données disponibles ne sont pas corrigées des variations saisonnières.

Uni ou d'un changement des circonstances de fait. Ces événements pourraient entraîner la nécessité de réviser la liste des banques centrales de pays ou territoires tiers exemptées.