

III

(Přípravné akty)

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

ze dne 1. června 2022

k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 600/2014, pokud jde o zvýšení transparentnosti údajů o trhu, odstranění překážek vzniku konsolidovaných obchodních informací, optimalizaci obchodních povinností a zákaz přijímání plateb za předávání pokynů zákazníkům

(CON/2022/19)

(2022/C 286/03)

Úvod a právní základ

Dne 3. února a 4. února 2022 obdržela Evropská centrální banka (ECB) od Evropského parlamentu a Rady Evropské unie žádosti o stanovisko k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 600/2014, pokud jde o zvýšení transparentnosti údajů o trhu, odstranění překážek vzniku konsolidovaných obchodních informací, optimalizaci obchodních povinností a zákaz přijímání plateb za předávání pokynů zákazníkům⁽¹⁾ (dále jen „navrhované nařízení“), a k návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů⁽²⁾ (dále jen „navrhovaná směrnice“).

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie, neboť navrhované nařízení a navrhovaná směrnice obsahují ustanovení, která mají vliv na a) základní úkol Evropského systému centrálních bank (ESCB) spočívající ve vymezení a provádění měnové politiky Unie podle čl. 127 odst. 2 Smlouvy a b) úkol ESCB přispívat k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti stability finančního systému podle čl. 127 odst. 5 Smlouvy. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacího řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

Obecné připomínky**1. Cíle navrhovaného nařízení**

1.1 ECB vítá hlavní cíl navrhovaného nařízení, kterým je změna nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014⁽³⁾ (dále jen „MiFIR“) s cílem zvýšit transparentnost údajů o trhu ve všech obchodních systémech Evropské unie (EU) vytvořením nového regulačního rámce pro vznik služby „konsolidovaných obchodních informací“, včetně nového postupu pro výběr jediného poskytovatele konsolidovaných obchodních informací pro každou kategorii aktiv.

⁽¹⁾ COM (2021) 727 final.

⁽²⁾ COM (2021) 726 final.

⁽³⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 84).

- 1.2 Navrhované nařízení rovněž zahrnuje významné změny pravidel předobchodní a poobchodní transparentnosti EU pro kapitálové a nekapitálové finanční nástroje, jako je větší harmonizace pravidel pro odklad zveřejnění údajů o transakcích, aktualizace povinností týkajících se obchodování s akciemi a deriváty v EU, zákaz plateb za tok pokynů a další změny režimu EU pro obchodování s cennými papíry a deriváty. Cílem navrhovaných změn je dále podpořit integraci evropských kapitálových trhů a dále harmonizovat příslušná pravidla dohledu nad finančním trhem v celé Unii. ECB důrazně podporuje obecný cíl, kterým je další podpora integrace kapitálových trhů, zejména prostřednictvím navrhovaných zlepšení transparentnosti údajů o trhu. Hlubší a integrovanější kapitálové trhy jsou zapotřebí z několika hledisek. Nejenže mohou mobilizovat zdroje potřebné k podpoře hospodářství eurozóny, ale také zvýší odolnost finančního systému obecně. Kromě toho lze očekávat, že integrace evropských kapitálových trhů zlepší přenos jednotné měnové politiky do všech částí eurozóny a usnadní účastníkům trhu přístup k zelenému financování a k financování přechodu na digitální ekonomiku. Za tímto účelem ECB znovu zdůrazňuje, že je důležité urychleně přijmout další iniciativy v rámci akčního plánu Evropské komise pro unii kapitálových trhů z roku 2020 a plně je provést na vnitrostátní úrovni, je-li to vyžadováno právními předpisy.
- 1.3 Zvýšení transparentnosti údajů o trhu přispěje k rozvoji kapitálových trhů EU, přičemž širší dostupnost informací o cenách a likviditě pro investory a emitenty vytvoří více investičních a finančních příležitostí a sníží náklady emitentů na získávání kapitálu. Zároveň je třeba připomenout, že vyšší úroveň transparentnosti může za určitých okolností některým obchodníkům umožňovat, aby těžili z informací o stávajících pokynech na trhu díky tomu, že budou moci s těmito informacemi rychleji obchodovat za použití nejnovějších technologií.
- 1.4 ECB má na těchto legislativních návrzích zvláštní zájem s ohledem na účast ESCB na nekapitálových trzích (trzích s dluhopisy, včetně státních dluhopisů) při provádění úkolů měnové politiky ESCB a dalších úkolů, k nimž je ESCB pověřena na základě Smlouvy, a s ohledem na potřebu zachovat důvěrnost těchto citlivých transakcí. ECB by se proto ráda vyjádřila k dalším ustanovením nařízení MiFIR⁽⁴⁾, která sice nejsou předmětem navrhovaného nařízení, ale týkají se centrálních bank ESCB a jejich tržních transakcí s finančními nástroji (viz odstavec 7).

2. Cíle navrhované směrnice

Vzhledem k tomu, že navrhovaná směrnice zakotvuje pouze omezené změny směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU⁽⁵⁾ (dále jen „MiFID II“), které do značné míry vyplývají z navrhovaných změn nařízení MiFIR, nepovažuje ECB za nutné se tímto návrhem zabývat.

Konkrétní připomínky

3. Konsolidované obchodní informace

- 3.1 ECB vítá zavedení navrhované zlepšené úpravy služby „konsolidovaných obchodních informací“ a soutěžního nabídkového řízení pro výběr poskytovatele konsolidovaných obchodních informací pro každou třídu aktiv. Jak již ECB uvedla, náležitá transparentnost může být odpovídajícím způsobem zajištěna pouze zřízením jediného poskytovatele konsolidovaných obchodních informací⁽⁶⁾ pro každou příslušnou kategorii aktiv. Konsolidované obchodní informace mají pro investory několik výhod a ty podporují cíle unie kapitálových trhů, jimiž je lepší dostupnost financování kapitálového trhu pro investory a snížení roztržiténosti kapitálových trhů EU. Měly by

⁽⁴⁾ Viz čl. 1 odst. 6, 7 a 9 a čl. 26 odst. 5 nařízení MiFIR.

⁽⁵⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁽⁶⁾ Viz odstavec 5.2 stanoviska Evropské centrální banky CON/2012/21 ze dne 22. března 2012 k: i) návrhu směrnice o trzích finančních nástrojů a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, ii) návrhu nařízení o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení [nařízení o infrastruktuře evropských trhů] o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, iii) návrhu směrnice o trestněprávním postihu za obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem a iv) návrhu nařízení o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (Úř. věst. C 161, 7.6.2012, s. 3). Všechna stanoviska ECB jsou k dispozici na internetových stránkách EUR-Lex.

pomoci zvýšit transparentnost a zlepšit přístup investorů k údajům o trhu, a tím snížit rizika likvidity a provádění obchodů a rozříšitelnost trhu. Mohou rovněž podstatně snížit transakční náklady investorů. Tím, že se investorům umožní za přiměřené náklady získat přehled o obchodní činnosti v reálném čase, by mělo vést k tomu, že korporátní a retailoví investoři budou pro financování a investice více využívat kapitálové trhy EU.

- 3.2 Navrhovaná zlepšená úprava je technicky a provozně složitá a zahrnuje systém výnosových odměn. Aby bylo možné nalézt rovnováhu mezi kvalitou a výší investice do vytvoření konsolidovaného souboru údajů pro danou kategorii aktiv, je proto zásadní, aby se poskytovatel konsolidovaných obchodních informací mohl spolehnout na kvalitu, úplnost a rychlé poskytování údajů, které mu poskytují subjekty poskytující údaje o trhu (investiční podniky, obchodní systémy, schválené mechanismy pro uveřejňování informací a systematictí internalizátoři). V tomto ohledu ECB chápe, že podle návrhu bude poskytovatel konsolidovaných obchodních informací odpovídat pouze za konsolidaci základních údajů o trhu a jejich komerční šíření na trh a že kvalita vložených údajů, za níž nesou plnou odpovědnost dodavatelé údajů o trhu, bude regulována Komisí na základě aktu v přenesené pravomoci, který bude vycházet ze stanoviska skupiny odborníků zúčastněných stran a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA).
- 3.3 Pokud by orgán ESMA musel koncesi poskytovatele konsolidovaných obchodních informací z jakéhokoli důvodu ukončit, mohly by technické normy, které vypracuje orgán ESMA, s cílem důvěryhodně umožnit opětovné zadání zakázky vyžadovat, aby poskytovatel konsolidovaných obchodních informací zveřejnil své technické parametry připojení dodavatelům údajů o trhu a své datové slovníky tak, aby byly k dispozici dalším subjektům, které se hodlají o zakázku ucházet.
- 3.4 ECB má za to, že návrhy týkající se konsolidovaných obchodních informací neovlivňují důvěrnost transakcí ESCB v oblasti „měnové politiky, politiky směnných kurzů nebo politiky finanční stability“, které jsou i nadále vyňaty ze zveřejňování podle čl. 1 odst. 6 nařízení MiFIR. V souladu s tím by „údaje o trhu“, které má Komise upřesnit podle navrhovaného čl. 22b odst. 2, a „hlavní údaje o trhu“, které by poskytovatelé konsolidovaných obchodních informací prodávali uživatelům, neobsahovaly údaje z politických transakcí ESCB (např. o ceně, objemu a době uzavření).

4. Režim předobchodní transparentnosti pro akcie: „nepřehledné obchodování“

ECB vítá, že navrhované nařízení zjednodušuje režim předobchodní transparentnosti pro akcie tím, že nahrazuje dvojitý objemový strop jedním objemovým stropem stanoveným na 7 % celkového objemu obchodů, které jsou prováděny v rámci příslušného finančního nástroje v Unii v rámci výjimky na základě referenční ceny nebo výjimky na základě sjednané ceny (⁷). To zjednodušuje režim transparentnosti i monitorování úrovně nepřehledného obchodování. Cílem navrhovaného nižšího objemového stropu pro celou EU je kompenzovat zrušení prahové hodnoty stanovené pro obchodní systém, takže cílem celkového návrhu je zvýšit úroveň předobchodní transparentnosti akcií. Zároveň je třeba poznamenat, že interakce mezi zrušením objemového stropu stanoveného pro obchodní systém a snížením stropu pro celou EU je složitá, neboť se očekává, že tyto navrhované změny budou mít rozdílné účinky na transparentnost. ECB proto navrhuje, aby byl režim předobchodní transparentnosti pro akcie, zejména kalibrace objemového stropu, předmětem průběžného přezkumu.

5. Zákaz platby za tok příkazů

Návrh Komise (⁸) obsahuje další omezení plateb za tok příkazů (PFOF). ECB se domnívá, že platby za tok příkazů mohou bránit účinnosti trhu a transparentnosti evropských kapitálových trhů.

6. Ukončení otevřeného přístupu pro deriváty obchodované v obchodním systému

Ačkoli ECB v zásadě podporuje opatření, která posílí clearingové trhy v EU, je důležité zvážit možné důsledky, které by zrušení otevřeného přístupu mohlo mít pro hospodářskou soutěž, inovace a integraci trhu, a pečlivě vyvážit potenciálně protichůdné cíle.

(⁷) Čl. 1 odst. 4 navrhovaného nařízení, kterým se mění článek 5 nařízení MiFIR.

(⁸) Čl. 1 odst. 26 navrhovaného nařízení, kterým se doplňuje nový článek 39a.

7. Ostatní ustanovení MiFIR a jejich dopad na tržní transakce ECB/ESCB

Ustanovení MiFIR, která se týkají zejména tržních transakcí ECB/ESCB, nejsou předmětem navrhovaného nařízení. ECB však této příležitosti využívá a navrhuje, aby se formulace některých ustanovení nařízení MiFIR dále zlepšila s ohledem na zkušenosti ECB/ESCB s prováděním tržních operací v obchodních systémech EU.

7.1 Výjimka z požadavků na transparentnost podle nařízení MiFIR pro transakce ESCB prováděné podle statutu ESCB

ECB se domnívá, že stávající formulace vynětí obchodů ESCB z požadavků na předobchodní a poobchodní transparentnost⁽⁹⁾ podle čl. 1 odst. 6 nařízení MiFIR by měla být změněna tak, aby namísto toho, aby se výjimka vztahovala na obchody centrálních bank ESCB „při výkonu měnové politiky, politiky směnných kurzů a politiky finanční stability“, což by pak muselo být dále vymezeno v nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/583⁽¹⁰⁾, byla tato výjimka rozšířena tak, aby se výslovně vztahovala na všechny činnosti prováděné centrálními bankami Eurosystemu podle kapitoly IV statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut ESCB“). ECB se domnívá, že protistrana centrální banky ESCB musí zveřejňovat pouze druhy investičních obchodů, které centrální banky ESCB uzavřely a které jsou uvedeny v čl. 15 písm. a) a c) nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/583. Tyto druhy obchodů by měly být výslovně stanoveny v revidovaném čl. 1 odst. 7 nařízení MiFIR, a nikoli v nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/583, jak je tomu v současnosti.

7.2 Zmocnění Komise k rozšíření výjimky z požadavků na transparentnost podle nařízení MiFIR na další centrální banky

Pokud by se na všechny operace Eurosystemu podle kapitoly IV statutu ESCB vztahovala výše uvedená rozšířená výjimka podle čl. 1 odst. 6 nařízení MiFIR bez ohledu na to, které jiné centrální banky nebo instituce tyto služby využívají, stala by se pravomoc Komise podle čl. 1 odst. 9 nařízení MiFIR rozšířit oblast působnosti výjimky „na jiné centrální banky“ zbytečnou. Kromě toho by již nebylo třeba pověřit orgán ESMA vypracováním návrhů regulačních technických norem upřesňujících „operace měnové politiky, politiky směnných kurzů a politiky finanční stability“. V souladu s tím by čl. 1 odst. 8 a 9 nařízení MiFIR mohl být vypuštěn.

7.3 Osvobození operací centrálních bank ESCB od zpravodajské povinnosti organizátorů obchodních systémů podle čl. 26 odst. 5 nařízení MiFIR

Ustanovení čl. 26 odst. 5 nařízení MiFIR vyžaduje, aby organizátoři obchodních systémů ohlašovali svému příslušnému orgánu veškeré obchody s finančními nástroji obchodovanými na jejich platformách a prováděné prostřednictvím jejich systémů některými podniky. Stávající mechanismus podávání zpráv pro obchodní systémy podle tohoto ustanovení je dobře zaveden s tím, že jsou dána provozní opatření pro bezproblémové oznamování údajů z těchto obchodů. Obchodní systémy mají pro účely podávání zpráv záznamy o podrobných údajích o obchodech ESCB provedených prostřednictvím systémů provozovaných obchodním systémem. ECB v tomto ohledu chápe, že normotvůrci Unie neměli v úmyslu, aby se zpravodajská povinnost podle čl. 26 odst. 5 nařízení MiFIR vztahovala na obchody centrálních bank ESCB. Tento postoj vychází ze skutečnosti, že centrální banky využívají výslovně výjimky ze zpravodajské povinnosti podle nařízení MiFIR a navíc nejsou „podniky“, ale spíše subjekty provádějícími tržní operace na základě svých veřejných mandátů, a to i podle Smlouvy. V zájmu právní jistoty by měl být v tomto ohledu dále vyjasněn čl. 26 odst. 5.

⁽⁹⁾ Články 8, 10, 18 a 21 nařízení MiFIR.

⁽¹⁰⁾ Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/583 ze dne 14. července 2016, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 o trzích finančních nástrojů, pokud jde o regulační technické normy týkající se požadavků na transparentnost pro obchodní systémy a investiční podniky v souvislosti s dluhopisy, strukturovanými finančními produkty, povolenkami na emise a deriváty (Úř. věst. L 87, 31.3.2017, s. 229).

7.4 Zachování úplného vynětí obchodů ESCB zajišťujících financování ze zpravodajské povinnosti v oblasti dohledu

ECB konstatuje, že zatímco obchody ESCB zajišťující financování jsou plně vyňaty z působnosti nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365⁽¹¹⁾ a z jeho informačních a oznamovacích povinností⁽¹²⁾, nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/590⁽¹³⁾ stanoví, že obchody zajišťující financování⁽¹⁴⁾, jejichž protistranou je centrální banka ESCB, se považují za obchody pro účely článku 26 nařízení MiFIR⁽¹⁵⁾. V důsledku toho podléhají tyto obchody povinnosti předkládat hlášení podle článku 26 nařízení MiFIR. Nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/590 tak ovlivňuje oznamovací povinnost centrálních bank ESCB v souvislosti s těmito obchody podle nařízení MiFIR. Toto účinné podřízení právních předpisů Unie úrovně 1 právním předpisům Unie úrovně 2 je v rozporu se zavedenou právní zásadou *lex superior derogat legi inferiori*⁽¹⁶⁾, podle níž prováděcí akty a akty v přenesené pravomoci nesmějí být v rozporu se sekundárními právními předpisy Unie. ECB využívá této příležitosti k tomu, aby zdůraznila, že tento rozpor by měl být napraven v nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/590, ačkoli sám o sobě není předmětem návrhů, ohledně nichž byla ECB konzultována.

Konkrétní pozměňovací návrhy k těm ustanovením navrhovaného nařízení, která ECB doporučuje změnit, jsou uvedeny v samostatném technickém pracovním dokumentu včetně příslušného odůvodnění. Technický pracovní dokument je k dispozici v anglickém jazyce na internetových stránkách EUR-Lex.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 1. června 2022.

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE

⁽¹¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365 ze dne 25. listopadu 2015 o transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 337, 23.12.2015, s. 1).

⁽¹²⁾ Čl. 2 odst. 2 písm. a) a čl. 2 odst. 3 nařízení (EU) 2015/2365.

⁽¹³⁾ Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/590 ze dne 28. července 2016, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014, pokud jde o regulační technické normy pro hlášení obchodů příslušným orgánům (Úř. věst. L 87, 31.3.2017, s. 449).

⁽¹⁴⁾ Ve smyslu čl. 3 odst. 11 nařízení (EU) 2015/2365.

⁽¹⁵⁾ Viz čl. 2 odst. 5 druhý pododstavec nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/590.

⁽¹⁶⁾ Právní zásada, podle které má právní akt, jenž je v hierarchii právních norem vyšší, přednost před právním aktem, který je v této hierarchii nižší.