



EUROPA-PARLAMENTET

2009 - 2014

Mødedokument

A7-0229/2011

16.6.2011

BETÆNKNING

om Rådets indstilling om udnævnelse af formanden for Den Europæiske
Centralbank
(10057/2011 – C7-0134/2011 – 2011/0804(NLE))

Økonomi- og Valutaudvalget

Ordfører: Sharon Bowles

INDHOLD

	Side
FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS AFGØRELSE	3
BILAG 1: CURRICULUM VITÆ FOR MARIO DRAGHI.....	4
BILAG 2: MARIO DRAGHIS SVAR PÅ SPØRGESKEMAET	7
RESULTAT AF DEN ENDELIGE AFSTEMNING I UDVALGET	35

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS AFGØRELSE

om Rådets indstilling om udnævnelse af formanden for Den Europæiske Centralbank (10057/2011 – C7-0134/2011 – 2011/0804(NLE))

Europa-Parlamentet,

- der henviser til Rådets indstilling af 17. maj 2011 (10057/2011)¹,
 - der henviser til artikel 283, stk. 2, andet afsnit, i traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, der danner grundlag for Rådets høring af Parlamentet (C7-0134/2011),
 - der henviser til forretningsordenens artikel 109,
 - der henviser til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget (A7-0229/2011),
- A. der henviser til, at Rådet ved skrivelse af 20. maj 2011 hørte Parlamentet om udnævnelsen af Mario Draghi til formand for Den Europæiske Centralbank for en embedsperiode på otte år begyndende den 1. november 2011,
- B. der henviser til, at Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg derefter foretog en bedømmelse af den indstillede kandidats papirer, især på baggrund af de krav, der er fastsat i artikel 283, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, og under indtryk af nødvendigheden af fuld uafhængighed for ECB i henhold til artikel 130 i TEUF, og som henviser til, at udvalget i forbindelse med denne bedømmelse modtog et CV fra kandidaten samt svarene på det fremsendte spørgeskema,
- C. der henviser til, at udvalget derpå den 14. juni 2011 afholdte en to timer lang høring med den indstillede kandidat, som efter en indledende redegørelse besvarede spørgsmål fra udvalgets medlemmer,
1. afgiver positiv udtalelse om Rådets indstilling om udnævnelse af Mario Draghi til formand for Den Europæiske Centralbank;
 2. pålægger sin formand at sende denne afgørelse til Europarådet, Rådet og medlemsstaternes regeringer.

¹ Endnu ikke offentliggjort i EUT.

BILAG 1: CURRICULUM VITÆ FOR MARIO DRAGHI

Født i Rom den 3. september 1947, er gift og har to børn.

Blev udnævnt til direktør for Italiens nationalbank den 29. december 2005. Er i kraft af dette embede medlem af Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd og Generelle Råd og medlem af bestyrelsen for Den Internationale Betalingsbank.

Er endvidere Italiens repræsentant i bestyrelsen for Den Internationale Bank for Genopbygning og Økonomisk Udvikling og Den Asiatiske Udviklingsbank.

Har siden april 2006 været formand for Forummet for Finansiell Stabilitet, der blev omdannet til Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB) i foråret 2009. FSB er et forum for de nationale og internationale myndigheder, der har ansvaret for finansiell stabilitet, og blev oprettet for på internationalt plan at samordne de nationale finansielle myndigheders og internationale vejvisende organers arbejde såvel som for at udvikle og fremme gennemførelsen af effektive reguleringsmæssige, overvågningsrelaterede og andre politikker inden for den finansielle sektor.

Uddannet ved La Sapienza-universitetet i Rom (1970), hvor han studerede under professor Federico Caffé og skrev afhandling om økonomisk integration og variationer i vekselkurser ("Integrazione economica e variazioni dei tassi di cambio").

Han opnåede en Ph.D.-grad i økonomi ("Essays on Economic Theory and Applications") fra Massachusetts Institute of Technology under vejledning af professorerne Franco Modigliani og Robert Solow (1976).

Bestred fra 1975 en stilling som professor i økonomi ved universitetet i hhv. Trento, Padua og Venedig. Bestred fra 1981 til 1991 en stilling som professor i økonomi og pengepolitik ved universitetet i Firenze.

Var fra 1984 til 1990 eksekutivdirektør i Verdensbanken.

Deltog fra 1989 til 1990 i en arbejdsgruppe oprettet af den daværende finansminister og tidligere formand for Italiens nationalbank, Guido Carli, med det opdrag at udarbejde en ny, konsolideret lov om finansielle mellemkomster. Var i 1990 økonomisk rådgiver for Italiens nationalbank.

Blev i 1991 udnævnt til generaldirektør i det italienske finansministerium, et embede han bestred i ti år under otte forskellige regeringer. Var i kraft af dette embede i 1993 formand for udvalget om privatiseringer og senere det udvalg, der reviderede den italienske selskabs- og finansret og udarbejdede udkastet til den nugældende lov til regulering af de italienske finansmarkeder (også kendt som Draghi-loven).

Var formand for den italienske delegation ved forhandlingerne om Maastrichttraktaten.

Blev i 1999 udnævnt til formand for OECD-arbejdsgruppe 3.

Blev i 2000 udnævnt til formand for Det Europæiske Økonomiske og Finansielle Udvalg.

Var endvidere medlem af G7-embedsdelegationen.

Var fra 2002 til 2005 næstformand og administrerende direktør for Goldman Sachs International.

Er medlem af bestyrelsen for Princeton Institute for Advanced Study og Brookings Institution.

Har desuden forfattet eller redigeret en lang række publikationer om makroøkonomiske og finansielle emner.

Blev i 2009 æresdoktor i statistik ved universitetet i Padua.

Blev i 2010 æresdoktor i virksomhedsadministration ved CUOA-stiftelsen i Vicenza.

Liste over publikationer om makroøkonomiske og finansielle emner:

- "Essay on economic theory and applications" – Ph.D.-afhandling – MIT Dept. of Economics – 1977
- "Studi di economia monetaria internazionale" – Giuffrè Editore – 1978
- "Produttività del lavoro, salari reali e occupazione" – Franco Angeli Editore – 1979
- "Aspettative razionali e politica economica" – i Banca Toscana, Studi e Informazioni n. 2/ giugno 1983
- "Debito pubblico, saldo di parte corrente e tassi di interesse" – i Ricerche Economiche, n. 1 – gennaio – marzo 1984
- "Macroeconomic policies in an interdependent world" – kommentar til F. Giavazzi "Exchange Rate Question in Europe" – 1989 – red. IMF
- "Economists as policymakers" – i European economic review n. 36 – 1992
- "The case for and against financial conglomerate groups" – i Financial Regulation, World Bank – 1992
- "Commento su privatizzazioni e struttura del controllo societario" – i Le nuove frontiere della politica economica – collana "Le tematiche economiche e finanziarie" – Sole 24 Ore libri – aprile 1995
- "Il processo di riforma dell'ordinamento finanziario" – i Bancaria, n.9/95 ABI, settembre 1995
- "Da Sim a Eurosim: nuovi assetti per mercati e intermediary" – i Quaderni IRS, n. 14 – maggio 1996
- "Il riordinamento normativo dei mercati finanziari e mobiliari" – i Diritto e Economia, nn. 1-2-3 1997

- "La riforma dei mercati mobiliari e il TUF" – i Bancaria, nn. 7-8 1997 – ABI
- "Il TUF nel panorama dei sistemi di corporate governance" – i Il controllo delle imprese italiane: la necessità di una riforma, S. De Angeli (a cura di), Vita e pensiero – 1998
- "Indagine conoscitiva sull'evoluzione del mercato mobiliare italiano" – Audizione innanzi alla Commissione Finanze della Camera – luglio 1998 – in Rivista delle Società, n.43/1998
- "Corporate governance e competitività" – i Economia e Management n.6/98- SDA Bocconi
- "Il percorso futuro delle privatizzazioni, il ruolo del Ministero del Tesoro" – i Economia e Management n. 1/99 – SDA Bocconi
- "Il mercato finanziario a una svolta: linee guida dell'azione di riforma" – i La riforma dei mercati mobiliari italiani, G. Morelli (a cura di), collana ABI Diritto e fisco – 1999
- "Ragioni e obiettivi del Testo unico della finanza" – i Il Testo Unico della Finanza, collana ABI Diritto e fisco – 1999
- "Strengthening Financial System" – i "Financial Liberalisation in Asia" – D.H Brooks – M. Queisser – Asian Development Bank – 1999
- "Privatizzazioni e governo societario" – i "Interessi pubblici nella disciplina delle public companies" – Giuffrè editore – 2000
- "Reform: economic policy administration" – i International Journal of Public Administration – Volume 23 – nn. 2-3 – 2000
- "Investor and consumers protection in global financial services markets" – i "Globalisation of Financial Markets and Financial Stability", C. Randzio-Plath – 2001
- Forordet til "L'Euro, scenari economici e dimensione simbolica", L. Sommo e G. Campani (a cura di) – Edizioni Guerini e Associati – 2001
- "Transparency and risk management" – 2003
- "Transparency Risk Management and International Financial Fragility" – medforfatter (F. Giavazzi, Robert C. Merton) – Working paper 9806 – National Bureau of Economic Research – 2003
- Forordet til "La Moneta", M. Merlino – Sperling & Kupfer 2003
- "I conflitti d'interesse: un approccio internazionale" – i Bancaria, n. 2/2005 – ABI 2005
- "Research of a New Bretton Woods: Reserve currencies and global imbalances" – Introductory remarks – 4th Florence Colloquium – Ass. Guido Carli e Fondazione Cesifin – 2007
- "Public debt management" – medforfatter (R. Dornbusch) – Cambridge University Press – 2008

BILAG 2: MARIO DRAGHIS SVAR PÅ SPØRGESKEMAET

A. Personlig og faglig baggrund

- 1. Beskriv de vigtigste aspekter af Deres faglige erfaring med hensyn til monetære, finansielle og erhvervsmæssige spørgsmål.*
- 2. Beskriv de vigtigste aspekter af Deres erfaring på europæisk og internationalt plan.*

Vedrørende både spørgsmål 1 og 2:

Jeg blev udnævnt til direktør for Italiens nationalbank den 29. december 2005. I kraft af dette embede er jeg medlem af Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd og Generelle Råd og medlem af bestyrelsen for Den Internationale Betalingsbank.

Endvidere er jeg Italiens repræsentant i bestyrelsen for Den Internationale Bank for Genopbygning og Økonomisk Udvikling og Den Asiatiske Udviklingsbank. Jeg har siden april 2006 været formand for Forummet for Finansiell Stabilitet, der blev omdannet til Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB) i 2009. FSB er et forum for de nationale og internationale myndigheder, der har ansvaret for finansiell stabilitet, og blev oprettet for på internationalt plan at samordne de nationale finansielle myndigheders og internationale standardiseringsorganers arbejde såvel som for at udvikle og fremme gennemførelsen af effektive reguleringsmæssige, overvågningsrelaterede og andre politikker inden for den finansielle sektor.

Jeg er uddannet ved La Sapienza-universitetet i Rom, hvor jeg studerede under professor Federico Caffé og afsluttede studiet i 1970 med afhandlingen "Integrazione economica e variazioni dei tassi di cambio" (Økonomisk integration og variationer i vekselkurser).

Jeg opnåede en Ph.D.-grad i økonomi ved Massachusetts Institute of Technology under vejledning af professorerne Franco Modigliani og Robert Solow i 1976.

Fra 1975 bestred jeg en stilling som professor i økonomi ved universitetet i henholdsvis Trento, Padua og Venedig. Fra 1981 til 1991 bestred jeg en stilling som professor i økonomi og pengepolitik ved universitetet i Firenze.

Fra 1984 til 1990 var jeg eksekutivdirektør i Verdensbanken.

Jeg deltog fra 1989 til 1990 i en arbejdsgruppe oprettet af den daværende finansminister og tidligere formand for Italiens nationalbank, Guido Carli, med det opdrag at udarbejde en ny, konsolideret lov om finansielle mellemkomster. I 1990 var jeg økonomisk rådgiver for Italiens nationalbank.

Jeg blev i 1991 udnævnt til generaldirektør for det italienske finansministerium, et embede jeg bestred i ti år under otte forskellige regeringer. Jeg var i kraft af dette embede i 1993 formand for udvalget om privatiseringer og senere det udvalg, der reviderede den italienske selskabs- og finansret og udarbejdede udkastet til den nugældende lov til regulering af de italienske

finansmarkeder (også kendt som Draghi-loven).

Jeg var formand for den italienske delegation ved forhandlingerne om Maastrichttraktaten.

I 1999 blev jeg udnævnt til formand for OECD-arbejdsgruppe 3.

I 2000 blev jeg udnævnt til formand for Det Europæiske Økonomiske og Finansielle Udvalg.

Jeg var endvidere medlem af G7-embedsdelegationen.

Fra 2002 til 2005 var jeg næstformand og administrerende direktør for Goldman Sachs International.

Jeg er medlem af bestyrelsen for Princeton Institute for Advanced Study og Brookings Institution.

Desuden har jeg forfattet eller redigeret en lang række publikationer om makroøkonomiske og finansielle emner.

Jeg blev i 2009 æresdoktor i statistik ved universitetet i Padua.

Jeg blev i 2010 æresdoktor i virksomhedsadministration ved CUOA-stiftelsen i Vicenza.

3. *Hvilke er de vigtigste beslutninger, De har været med til at træffe i Deres karriere?*

Jeg vil i det følgende kun kort berøre de gange i min karriere, hvor jeg har spillet en ledende rolle i arbejdet med at træffe vigtige beslutninger:

1991: Jeg var formand for den italienske delegation ved forhandlingerne om Maastrichttraktaten;

1992: den italienske liras udtrædelse af ERM;

1993-2001: i kraft af mit embede som generaldirektør for det italienske finansministerium var jeg formand for udvalget om privatiseringer. Jeg var af samme grund formand for det udvalg, der reviderede den italienske selskabslov og loven om de italienske finansmarkeders funktionsmåde;

2008: fremlæggelsen af den første rapport fra Forummet for Finansiell Stabilitet (den første samlede rapport om årsagerne til den finansielle krise). Dens 77 anbefalinger vandt tilslutning fra stats- og regeringscheferne på G20-topmødet i London.

2007-2008: ECB's reaktion på finanskrisen;

4. *Besidder De nogen erhvervsmæssige eller finansielle poster eller er De underlagt nogen andre forpligtelser, der kan vise sig uforenelige med Deres eventuelle arbejdsopgaver, eller er der nogen andre faktorer af personlig eller anden art, som Parlamentet bør tage i betragtning i behandlingen af deres kandidatur?*

Nej.

B. Monetær og økonomisk politik

5. *Hvilke vejledende principper vil De følge i embedsperioden på otte år som formand for Den Europæiske Centralbank?*

Jeg vil først og fremmest respektere det traktatfastsatte mandat til fulde.

Jeg er af den faste overbevisning, at der gives tre principper, som er grundlæggende for, hvilken kurs den kommende formand for ECB skal holde, under hensyntagen til den målsætning om prisstabilitet, der er fastslået i traktaten. Det første er et optimalt niveau af troværdighed i efterstræbelsen af netop denne målsætning om prisstabilitet. Det andet er iagttagelse af fuld uafhængighed, hvilket vil være til generel gavn for både euroområdet, EU som helhed og Unionens borgere. Det tredje er et mellemlangsigtet perspektiv – tilsat en sund dosis pragmatik – i forbindelse med vurderingen af et finansielt og økonomisk miljø i stadig forandring.

Lad mig tilføje, at jeg anser integritet, gennemskuelighed og ansvarlighed for nøgleværdier i bestridelsen af de betydningsfulde ansvarsområder, som ECB varetager.

6. *Hvad er Deres vurdering af pengepolitikken, sådan som den er blevet ført af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) de sidste 12 år? Hvilke eventuelle ændringer vil De arbejde for som formand?*

Vi forventes i overensstemmelse med det traktatfastsatte mandat at sikre prisstabilitet på mellemlang sigt i hele euroområdet.

ECB har i så henseende med stor succes formået at sikre stabile priser for alle indbyggerne i euroområdet. Dette fremgår af den gennemsnitlige inflationsrate i euroområdet, der har ligget under, men tæt på, 2 % gennem de sidste 12 år, svarende til ECB's definition af prisstabilitet. Denne succes er så meget desto mere bemærkelsesværdig i betragtning af de talrige tilfælde af modgang, euroområdet har måttet overvinde, såsom de betydelige stigninger i oliepriserne, der nærmest har været uafbrudte, såvel som i priserne på andre andelsvarer, eller den finansielle krise, for blot at nævne et par stykker.

Hertil kommer, at inflationsforventningerne, som et yderligere vidnesbyrd om den tillidsvækkende indsats for prisstabiliteten i de sidste 12 år, har været fast forankret på et niveau, der svarer til vores mål om at fastholde inflationsraten i euroområdet under, men tæt på, 2 % på mellemlang sigt. Denne forankring er vigtig for, at pengepolitikken bliver virkningsfuld, dvs. sikring af prisstabiliteten også i et fremadskuende perspektiv. Efter min mening er denne forankring et klart signal om, at finansmarkederne og offentligheden generelt nærer stor tillid til vores engagement og evne til at føre vores fælles pengepolitik på en måde, der gør det muligt at opnå prisstabilitet.

Det kan også ses som et udtryk for troværdigheden af ECB's pengepolitik, at inflationsforventningerne selv under finanskrisen i vidt omfang forblev stabile, selv om der i nogle kredse blev spået en deflationsperiode, og inflationen var negativ gennem flere måneder. I lyset af dette ser jeg ikke nogen grund til at foretage ændringer i den måde, hvorpå

pengepolitikken er blevet ført i de sidste 12 år.

7. *Det hævdes ofte, at inflationen på grund af strukturelle ændringer i verdensøkonomien har ændret sig fra inflation i forbrugerpriserne til inflation i priserne på aktiver. Hvad mener De om denne påstand, og hvilke konsekvenser har det efter Deres mening for pengepolitikken?*

Før finanskrisen var et af de fremtrædende emner, som drøftedes af iagttagere, teoretikere og beslutningstagere, den såkaldte "store moderation". Der havde i de forudgående 30 år været en tendens til faldende inflation og mindre ustabilitet, hvilket var blevet tolket som en følge af bedre penge- og finanspolitik såvel som af strukturelle ændringer såsom globalisering (formentlig en kombination af begge faktorer). Med finanskrisen blev opmærksomheden drejet væk fra realøkonomien og over på de finansielle markeder; det er blevet sagt, at mens centralbankerne har haft succes med at bekæmpe inflationen på varer og tjenesteydelser, så står de nu over for en ny udfordring i form af inflationen i priser på aktiver.

Dette er ikke helt sandt, eftersom fastholdelsen af prisstabilitet på varig basis altid har været en udfordring. Centralbankerne gør klogt i ikke at tage det for givet, at de én gang for alle har vundet kampen mod inflationen i priser på varer og tjenesteydelser. De skal bevare den tillid, de har arbejdet hårdt for at opbygge gennem de sidste 30 år, og fastholde deres fokus på målet om prisstabilitet.

Det kan dog ikke benægtes, at udviklingen af de finansielle markeder og deres integration på globalt plan formentlig har gjort aktivprisdynamikken mere relevant for pengepolitikken end for 30 år siden. Paradoksalt nok kan det siges, at pengepolitikens succes i afdæmpningen af udviklingen i inflationsdynamikken i sig selv kan være en af de faktorer, der ved at reducere den risikopræmie, der kræves af de finansielle markeder, har bidraget til at skabe en uholdbar udvikling inden for visse aktivpriser. Udfordringen for centralbankerne i et fremadrettet perspektiv er i behørig grad at tage de implikationer i betragtning, som udviklingen i aktivpriserne har for prisstabiliteten på mellemlang og lang sigt.

Til trods herfor er pengepolitik ikke nødvendigvis det bedst egnede instrument til håndtering af voldsomme kredit-/aktivprisstigninger. Det er muligt, at makroprudentielle instrumenter rettet mod kilderne til finansielt overmod, vil være mere hensigtsmæssige. Centralbankerne må imidlertid investere i at opnå en forståelse af finansmarkedets dynamik og de skiftende forbindelser mellem økonomiens realøkonomiske og finansielle sektorer.

Set i dette perspektiv udgør overvågningen af den gradvise ophobning af penge- og kreditmæssige skævheder og af aktivprisudviklingen et vigtigt element i en solid pengepolitisk strategi; et mellemlangsigtet perspektiv er ligeså af afgørende betydning. ECB's strategi er indrettet på, at der i den rutinemæssige vurdering af risici for prisstabiliteten i behørig grad tages hensyn til de risici, der opstår som følge af uholdbare virkninger af penge-, kredit- og aktivprisdynamikken, som kan opstå over længere tid og ofte indvarsler smertefulde og bratte justeringer, også efter en periode, hvor aktivprisboblerne har udviklet sig og vokset.

Monetær analyse spiller derfor en vigtig rolle i skabelsen af et mellemlangt og langsigtet overblik over prisudviklingen; at lægge behørig vægt på vurderingen af penge- og kreditudviklingen gør det muligt at følge med i samspillet mellem prisskabelsen på markedet

for aktiver og kredit- og likviditetsskabelsen i den finansielle sektor.

Denne tilgang er vigtig, eftersom den hjælper pengepolitikken til at etablere en foregribende tilgang til opstående ubalancer i aktivpriserne, der afspejles i dynamikken inden for de monetære og kreditmæssige størrelser. Ved at "læne sig mod vinden", som blæser i form af uholdbar penge-, kredit- og aktivprisdynamik, kan pengepolitikken bedre begrænse den gradvise skabelse af prisbobler på aktiver, i stedet for blot at intervenere efter, at boblen er bristet, og omkostningerne i form af makroøkonomisk ustabilitet måske bliver høje.

8. *Hvordan vurderer De følgerne af stigende råvarepriser for den monetære politik? Er der en konflikt i pengepolitisk henseende mellem bekæmpelse af lavkonjunktur og fortsat årvågenhed vedrørende inflation (inflation forventninger)?*

Som jeg tidligere har nævnt, er ECB's pengepolitik indrettet på at fastholde prisstabiliteten på mellemlang sigt. Det er derfor afgørende at vurdere, hvorvidt stigninger i råvarepriserne er af midlertidig eller permanent art, og om der er risiko for, at de udløser en ny omgang effekter.

Hvis ændringerne i råvarepriserne er af midlertidig art, kan man i princippet sidde den inflationsustabilitet overhørig, som den første omgang følger udløste. Risikoen for en ny omgang effekter må imidlertid imødegås for at forhindre, at de får en varig indvirkning på inflationsforventningerne og -udviklingen på mellemlang sigt. Pengepolitikken skal navnlig undgå, at midlertidige inflationsstigninger giver anledning til en ny omgang effekter inden for løn- og prisdannelsesadfærden, f.eks. på grund af dyrtidsreguleringen af lønninger og priser i forhold til tidligere inflation, eller mere generelt til en forværring af inflationsforventningerne.

I tilfælde, hvor en vedblivende tendens til stigning i råvarepriserne systematisk påvirker inflationen, er der desuden et endnu mere presserende behov for en foregribende indsats til at modvirke risikoen for, at en sådan længerevarende opadgående afvigelse fra målet om prisstabilitet undergraver den faste forankring af inflationsforventningerne. I sådanne tilfælde vil det blive nødvendigt at justere den pengepolitiske stilling for at bevare prisstabiliteten og holde inflationsforventningerne fast forankret.

ECB holder på nuværende tidspunkt et vågent øje med udviklingen, hvad angår risikoen for stigninger i forhold til prisstabiliteten.

For så vidt angår anden del af spørgsmålet, er der på længere sigt ingen vekselvirkning mellem vækst og inflation. Prisstabilitet er nemlig en nødvendig betingelse for bæredygtig vækst. Jeg tilslutter mig derfor fuldt ud den indstilling, som har været styrende for Styrelsesrådets beslutninger hidtil: at opfyldelsen af ECB's primære mandat om at sikre prisstabilitet på mellemlang sigt er det bedste bidrag, som pengepolitikken kan yde til at fostre bæredygtig økonomisk vækst og beskæftigelse i euroområdet.

9. *Hvordan bør ECB, uden at tilsidesætte målsætningen om prisstabilitet, efter Deres opfattelse efterkomme sine sekundære forpligtelser i henhold til traktaten (med hensyn til at bidrage til økonomisk vækst og fuld beskæftigelse), og hvilke instrumenter kan ECB i den forbindelse gøre brug af?*

Eksistensen af sekundære forpligtelser under artikel 127 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde er ikke ensbetydende med, at der findes en vekselvirkning mellem

ECB's primære målsætning om fastholdelse af prisstabilitet og at understøtte de generelle økonomiske politikker i Unionen.

Der hersker på baggrund af både den akademiske forskning og de historiske erfaringer bred enighed om, at en centralbank ikke kan øve en holdbar indflydelse på den økonomiske vækst ved at ændre pengemængden, men i stedet kan bidrage til væksten ved at fremhjælpe stabile forhold. Ved sin solide forankring af inflationsforventningerne skaber centralbanken et tillidsvækkende klima af prisstabilitet, som fostrer generel makroøkonomisk stabilitet, og dette er det bedste middel til at ruste økonomien mod konsekvenserne af uforudsete stød.

Jeg finder det i denne forbindelse værd at bemærke, at ECB – netop takket være den tillid, banken nyder, og uden at bringe prisstabiliteten i fare – også har været i stand til at yde afgørende støtte til økonomien i forbindelse med den seneste finansielle krise, via konventionel sænkning af renten til historisk lave niveauer og som supplement til "utraditionelle foranstaltninger" med det formål at sikre en gnidningsfri overgang for pengepolitikken.

Finansiell ustabilitet udgør endvidere, som vi har set de seneste år, en betydelig trussel mod væksten og beskæftigelsen. Analysen af de opstående risici vedrørende finansiell stabilitet og deltagelse i etableringen af tilsyns-, regulerings- og øvrige finansielle politikker til styrkelse af det finansielle systems modstandskraft og til at afværge risici vedrørende finansiell stabilitet, direkte på områder, hvor ECB har beføjelser, eller gennem bankens deltagelse i andre organer, er også måder til at bidrage til forhold, som er gavnlige for bæredygtig vækst.

10. Hvordan vurderer De det interinstitutionelle forhold mellem ECB, Rådet og/eller Eurogruppen? Mener De, at samordningen og den økonomiske overvågning inden for Eurogruppen bør forbedres?

ECB deltager på permanent basis og i overensstemmelse med de relevante traktatbestemmelser i de møder, der finder sted i Økofinrådet og Eurogruppen og i deres forberedende udvalg. Desuden deltager ECB's formand ofte i de møder under Det Europæiske Råds samlinger, hvor der drøftes anliggender af betydning for ECB. Formanden for Økofinrådet – såvel som kommissæren for økonomiske anliggender – bliver tilsvarende regelmæssigt indbudt til at deltage i møderne i ECB's Styrelsesråd. Dette tætte institutionelle samarbejde gør det muligt for ECB at informere ministrene om sine pengepolitiske beslutninger og sin vurdering af den økonomiske og finansielle udvikling.

Endvidere fører ECB drøftelser med EU's medlemsstater om deres budget- og strukturpolitikker og andre makroøkonomiske politikstrategier (som led i EU's økonomiske overvågning), internationale finansielle anliggender og politikker for den finansielle sektor.

ECB har således mange muligheder for at interagere med Rådet og Eurogruppen, dog med forbehold for de forskellige institutioners respektive ansvarsområder og ECB's uafhængighed.

Desuagtet er der behov for, at medlemsstaterne yderligere forbedrer den politiske samordning og for at forstærke den økonomiske overvågning. Med henblik på at sikre, at ØMU'en fungerer tilfredsstillende og at de forpligtelser, som medlemskab af den fælles valuta indebærer, bliver efterlevet, skal Eurogruppen navnlig rette sit fokus mod at opnå holdbare

finanspolitiske stillinger i euroområdet, udbygge vækstpotentialet og generelt undgå, at der opstår uholdbare ubalancer. Dette fordrer også et større gruppepres medlemsstaterne imellem.

11. Hvad mener De om de udkast til lovforslag om reform af den økonomiske styring, der i øjeblikket drøftes?

De igangværende bestræbelser på at styrke den økonomiske styring i EU og euroområdet er af den allerstørste betydning. Især inden for euroområdet er der behov for at udbyde og udvide overvågningen, således at den afspejler det vidtrækkende omfang af den økonomiske integration, der allerede er opnået, og for at tilsikre, at ØMU'en fungerer gnidningsløst.

De eksisterende regler og procedurer var ikke nogen garanti for, at der blev ført en forsigtig finanspolitik i alle lande: Mange medlemsstater blev ramt af krisen, mens de allerede havde store offentlige underskud og utilstrækkelig manøvrefrihed. Endvidere blev der ikke lagt tilstrækkelig vægt på makroøkonomiske ubalancer i udformningen af styringen af ØMU'en: Spændingerne fra gælden på statsobligationer ramte ikke kun de lande, der havde problemer med statsfinanserne, men også dem med et stort underskud på betalingsbalancen og/eller en stærkt forgældet privat sektor. Endelig eksisterede der overhovedet ikke nogen hensigtsmæssige rammer til at sikre finansiel stabilitet i euroområdet i tilfælde af krisesituationer.

Det nye fokus på behovet for at korrigere den høje statsgæld og begrænse de offentlige udgifter er i denne henseende vigtige skridt til at styrke den finansielle overvågning. Dertil kommer, at den gradvise opståen af varige makroøkonomiske ubalancer inden for euroområdet nødvendigvis skal håndteres overbevisende inden for de nye rammer. Jeg tilslutter mig derfor i høj grad udvidelsen af overvågningen. For at blive virkningsfulde skal de nye makroøkonomiske rammer fokusere på de mest skadelige ubalancer, især vedvarende tab af konkurrenceevne, og tage hensyn til de specifikke træk ved euroområdet.

Indførelsen af det såkaldte Europæiske semester bør være i stand til at sikre, at de forskellige overvågningsforløb medfører pålidelige resultater, men samtidig forbliver juridisk og proceduremæssigt adskilte.

Jeg finder det særdeles glædeligt, at Europa-Parlamentet har fremsat forslag om at indføre øget automatik i overvågningsprocedurerne med henblik på øjeblikkeligt at kunne korrigere afvigelser fra forsvarlig politikudformning. Dette er efter min mening nøglen til at forbedre efterlevelsen af politikanbefalingerne og styrke overvågningsrammernes troværdighed. Vi bør derfor udnytte samtlige muligheder i denne henseende, herunder i øget omfang anvende omvendt kvalificeret flertal ved afstemninger, hvor det er muligt: forslag fra Parlamentet om at indføre politiske og omdømmemæssige foranstaltninger til at fremme tidlig efterlevelse af overvågningsrammerne; tidligere og mere gradvis pålægning af finansielle sanktioner og indførelse af en ny bøde i tilfælde af forfalskning af statistikker; endvidere strammere minimumskrav for de nationale budgetrammer i eurolandene, hvilket vil være videre skridt i den rigtige retning mod at gøre overvågningen mere virkningsfuld og rette nogle af de fejl, der hidtil er blevet begået.

Det er nu af den største vigtighed, at den reformiver, der er skabt, benyttes til at opnå en vellykket afslutning på den igangværende trilog inden fristen i juni 2011, der er fastsat af Europa-Parlamentet, således at der indgås et ambitiøst kompromis mellem Rådet og

Parlamentet, og med inddragelse af Kommissionen, der til fulde udnytter de muligheder, traktaterne giver.

12. Hvilke roller, relationer og udfordringer står ECB og den kommende europæiske stabilitetsmekanisme (ESM) efter Deres mening over for?

Det Europæiske Råd blev på mødet den 24.-25. marts 2011 enig om en hensigtserklæring (term sheet) for ESM, der indebærer inddragelse af ECB i dele af ESM-processen.

For det første vil ECB, når en medlemsstat i euroområdet anmoder om finansiel bistand, træde i forbindelse med Kommissionen og IMF for at vurdere, hvorvidt den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed er truet i en sådan grad, at en aktivering af ESM er påkrævet og, i givet fald, for at foretage en grundig gældsholdbarhedsanalyse.

For det andet er det blevet bestemt, at hvis et makroøkonomisk tilpasningsprogram på basis af en holdbarhedsanalyse realistisk set kan forventes at lede den offentlige gæld ind i et holdbart leje, vil ECB træde i forbindelse med Kommissionen og IMF for at vurdere den berørte medlemsstats konkrete finansielle behov.

For det tredje vil ECB's embedsfolk, hvor det er relevant, bidrage med teknisk ekspertise til forhandlingerne om et makroøkonomisk tilpasningsprogram og den efterfølgende overvågning af gennemførelsen af et sådant program. Dette er i overensstemmelse med den etablerede praksis for den græske lånefacilitet under den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF) og den europæisk finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM).

For så vidt angår Eurosystemets pengepolitiske operationer, vil gældsbeviser udstedt af ESM (i lighed med EFSF-obligationer) være gangbare som sikkerhed; selve ESM vil ikke få adgang til Eurosystemets pengepolitiske operationer.

13. Hvad ville udstedelsen af euroobligationer betyde for den økonomiske styring i euroområdet?

"Euroobligationer", eller obligationer, for hvilke alle euroområdets medlemsstater stiller sikkerhed på fælles og talstærk vis, er blevet foreslået som et instrument til at øge størrelsen og likviditeten af statsobligationsmarkedet, hvilket dernæst ville sænke låneomkostningerne og udgøre en mulig mekanisme til løsning af den nuværende krise vedrørende statsobligationer.

De nuværende institutionelle rammer, hvori finanspolitikkerne decentraliseres, er imidlertid ikke forenelige med det euroobligationsbegreb, jeg har beskrevet ovenfor. Først og fremmest ville en fælles mellemlangsigtet rentesats for hele euroområdet indebære et implicit tilskud fra finansielt velfungerende til mindre velfungerende medlemsstater. Dette kunne uforvarende belønne uforsvarlige politikker og skade incitamenterne til finansiell forsigtighed i fremtiden. Samtidig ville finansielt velfungerende medlemsstater opleve, at en del af frugterne af deres egen finansielle forsigtighed overførtes til andre stater.

Der er fremsat mere komplekse forslag, hvorefter euroobligationerne ikke i fuldt omfang erstatter nationale udstedelser, men på nuværende tidspunkt knytter der sig også tekniske og økonomiske problemer til disse.

Af disse grunde forekommer udstedelsen af euroobligationer kun at være hensigtsmæssig inden for sådanne institutionelle rammer, hvor et vist mål af finansielle beføjelser overføres fra national plan til EU-plan, således at både fordelene og ansvaret tilknyttet udstedelsen af euroobligationer internaliseres.

En sådan løsning vil imidlertid forudsætte betydelige institutionelle ændringer, som på nuværende tidspunkt næppe ville finde bred støtte.

14. Hvordan bør ECB efter Deres mening reagere, hvis et kursfradrag på statsobligationerne fra en medlemsstat i euroområdet blev til virkelighed?

Et kursfradrag (haircut) på statsobligationer er en konsekvens af processen til omlægning af statsgælden. En gældsomlægning er en mulighed, hvis omkostninger overskygger dets fordele.

Med fuld gennemførelse af tilpasningsprogrammet for Grækenland vil gældskvotienten begynde at falde varigt efter 2013. Dette udgør naturligvis en stor udfordring; men sammenlignet med alternativerne er gennemførelsen af det økonomiske program med al sandsynlighed fortsat den fremgangsmåde, der indebærer færrest omkostninger for alle de involverede parter.

En gældsomlægning ville betyde, at kautionsstilstrækkeligheden af de berørte statsobligationer – og formentlig også obligationer fra landets øvrige udstedere – ville blive undergravet. Tilsvarende ville den finansielle soliditet af de indenlandske banker (der sædvanligvis er stærkt eksponerede over for omlagte obligationer) højst sandsynligt blive skadet.

Desuden ville en statsgældsomlægning indebære alvorlige finansielle og makroøkonomiske risici. En omstrukturering i en af euroområdets medlemsstater udgør en betydelig fare for destabilisering af det finansielle system, hvilket ville få alvorlige følger for vækstudsigterne for euroområdet.

Endelig kan der ikke udelukkes omfattende afsmittende virkninger på andre eurolande, hvilket ville indvirke negativt på tiltroen og forventningerne til den videre omlægning i landet eller andetsteds. Der ville kunne opstå tvivl om gældsholdbarheden og opstå større differencer over hele euroområdet.

Vejen frem for at løse enhver statsgældskrise i euroområdet går via finansiell disciplin og finansiell konsolidering, hvor der er behov. Det vil konkret sige, at landene skal gøre sig ambitiøse bestræbelser på konsolidering, indtil der er rettet op på uforholdsmæssigt store underskud, idet de underliggende skatte- og udgiftsforanstaltninger tydeligt udspecificeres hurtigst muligt. Den finansielle styring bør styrkes (ved indførelse af strenge flerårige finansielle regler og sanktioner i tilfælde af manglende overholdelse) for at fostre troværdigheden af det finansielle mål for senere år. For så vidt angår lande, der er omfattet af EU-/IMF-programmer, anses fuld gennemførelse af programmet for den eneste måde, hvorpå landet kan genoprette sin finanspolitiske disciplin og sin troværdighed over for sine kreditorer. Økonomiske reformer til stimulering af konkurrenceevne og vækst er også af afgørende betydning.

Skulle det komme så vidt, at dette skulle blive resultatet, vil ECB således naturligvis være nødt til at operere inden for de rammer, som traktaten udstikker (se endvidere spørgsmål 16).

15. *Består der en interessekonflikt som følge af ECB's mandat og den omstændighed, at banken besidder statsobligationer fra euro-medlemsstater?*

Lad mig indledningsvist opridse tre grundlæggende træk ved programmet for værdipapirsmarkedet, SMP: det er i sagens natur tidsbegrænset, beløbet er begrænset og den finansielle effekt er fuldstændig steriliseret.

Beslutningen om at købe (stats)obligationer fra lande i euroområdet blev truffet (ud over øvrige midlertidige ikke-standardiserede, allerede trufne politikforanstaltninger) med henblik på at understøtte dybden og likviditeten i de pågældende landes værdipapirmarkeders afdelinger for offentlig og privat gæld, der var blevet dysfunktionelle, for dermed at holde den pengepolitiske transmissionsmekanisme i funktion. Det er uundværligt for at kunne føre en virkningsfuld pengepolitik, at mekanismen fungerer. ECB's intervention på visse statsobligationsmarkeder har i denne forbindelse været af afgørende betydning for, at ECB har kunnet fortsætte med at varetage den opgave, der forventes af den, nemlig at tilsikre prisstabilitet på mellemlang sigt for hele euroområdets vedkommende.

ECB's dispositioner med henblik på fortsat opfyldelse af sit mandat er derfor på ingen måde påvirket af, at den besidder statsobligationer fra nogle af euroområdets medlemsstater. Banken har i sinde at beholde de indkøbte statsobligationer, indtil de forfalder til betaling. Dens regnskab påvirkes derfor ikke af udsvingene i markedspriserne som følge af ændringer i den pengepolitiske stilling. Mere generelt kan det siges, at beslutninger om ECB's standardforanstaltninger – ECB's vigtigste rentesatser – træffes uafhængigt af ikke-standardforanstaltninger. Dette sikrer, at ECB's pengepolitiske stilling kan justeres i tide for at imødegå risici i forhold til prisstabiliteten på mellemlang sigt, samtidig med at endnu eksisterende svækkelser i transmissionsmekanismen håndteres ved hjælp af ikke-standardforanstaltninger.

Hertil kommer, at alene muligheden for intervention på obligationsmarkedet kan have bidraget til at begrænse den afsmittende effekt på andre lande fra lande, der er direkte påvirket af statsgældskrisen, hvilket ville have betydet en alvorlig vanskeliggørelse af den pengepolitiske transmissionsproces i euroområdet som helhed, såfremt der ikke havde været noget SMP.

16. *ECB's formand har truet med at trække likviditeten i et eurolands banksektor tilbage, såfremt en medlemsstat skulle forsøge at omlægge sin statsgæld. Ville De være rede til at bruge Deres beføjelser på en sådan eller lignende måde?*

Eurosystemet kan kun tilføre likviditet til økonomisk velfunderede banker, til gengæld for tilstrækkelig sikkerhed, i overensstemmelse med TEUF og ESCB-statutten. ECB godtager på nuværende tidspunkt græske statsobligationer som tilstrækkelig sikkerhed, efter at den nedre kreditvurderingstærskel for kravet om belånbar sikkerhed er blevet suspenderet; det er fordi, at ECB omhyggeligt har analyseret EU-/IMF-programmet og godkendt det som værende hensigtsmæssigt til håndteringen af den nuværende statsgældskrise. Denne positive vurdering tillige med den græske regerings indstændige tilsagn om at gennemføre programmet i dets fulde udstrækning udgør således grundlaget for den bemeldte suspendering (se spørgsmål 14).

Dette program inddrager ikke nogen gældsomlægning, men sikrer i stedet, at Grækenland vil være i stand til at afbetale hele sin gæld, når den forfalder. I denne sammenhæng tilfører efterlevelse af programmet den græske gæld større troværdighed i den hensigt, at den vil kunne godtages som belånbar sikkerhed.

17. Hvad er Deres vurdering af de øgede Target2-forpligtelser og tilgodehavender blandt ECB-medlemmerne?

Target2-forpligtelserne og -tilgodehavenderne over for ECB er et spejlbillede af de grænseoverskridende betalinger, der finder sted mellem bankerne i euroområdet: Når grænseoverskridende betalinger sker gennem betalingssystemet Target2, får nationalbanken i betalerens land en forpligtelse over for nationalbanken i modtagerens land. Dette skaber forpligtelser på tværs i Eurosystemet; disse aggregeres og afvikles ved regnskabsdagens afslutning, hvorved hver nationalbank står med enten et tilgodehavende eller en forpligtelse over for ECB.

En nationalbank udvikler en Target2-forpligtelse i forhold til ECB, hvis den yder flere midler til sine modparter (dvs. de banker, hvortil den yder likviditet mod sikkerhed) end disse har brug for under normale omstændigheder (ved den aggregerede størrelse er det normale behov lig summen af de reserver, banker har deponeret i nationalbanken, plus "netto-selvstændige faktorer" – fortrinsvist pengesedler i omløb og statslige indskud i nationalbanken minus nationalbankens nettofinansielle aktiver). Eksempelvis har den irske, græske, portugisiske og spanske nationalbank for tiden en negativ saldo, dvs. at de har forpligtelser i forhold til ECB.

I disse krisetider har nogle kommercielle banker ligefrem vanskeligt ved at få adgang til markedsfinansiering, hvilket måske forværres af indskudsudtræk. Med henblik på at opveje den grænseoverskridende bortstrømning, kan bankernes likviditetsbehov blive dækket ved lån fra deres respektive nationalbank. I lande, hvor bankerne skal håndtere grænseoverskridende indstrømning, har bankerne derimod mindre behov for likviditet fra deres respektive nationalbank end under normale forhold (og de sidstnævnte nationalbanker erhverver sig et Target2-tilgodehavende hos ECB).

Som tidligere nævnt i forskellige sammenhænge er det af afgørende betydning, at spørgsmålet om de uforholdsmæssige store bud, som visse banker afgiver ved Eurosystemets omfinansieringsauktioner, bliver løst.

Target2-tilgodehavender i en nationalbanks regnskaber udgør imidlertid ikke i sig selv en finansiell risiko for den pågældende nationalbank.

18. Hvorledes vil De sikre gennemsigtigheden omkring ECB-køb af statsobligationer på sekundærmarkedet og af særligt dækkede obligationer (programmet om køb af særligt dækkede obligationer)? Ville De oplyse, hvilke statsobligationer der var købt og til hvilken pris?

For det første vil jeg minde om, at Styrelsesrådet iagttager gennemsigtighed, hvad angår de samlede beløb, det har indkøbt i forbindelse med begge programmer. Som I ved, afsluttedes programmet om køb af særligt dækkede obligationer (CBPP) i juni 2010, da det nåede op på det fastsatte beløb af 60 mia. EUR. Det udestående beløb offentliggøres dagligt på ECB's hjemmeside. Det samme er tilfældet med SMP, hvor offentliggørelsen af det udestående beløb

sker på ugebasis og indgår i den ugentlige finansielle oversigt, såvel som i meddelelsen af de ugentlige absorberingstransaktioner, der sigter mod at sterilisere de obligationskøb, der er foretaget under SMP.

For det andet skal det erindres, at formålet med begge programmer er at opretholde en fungerende transmissionsmekanisme for pengepolitikken i euroområdet. Til dette formål har CBPP været rettet mod at støtte en markedsdel, der har været ramt af finanskrisen, hvilket er vigtigt for at kunne opretholde kreditstrømmen i økonomien. SMP blev iværksat i kølvandet på udbruddet af statsgældskrisen, i maj 2010. Her er fokus på værdipapirerne, såsom statsobligationer udstedt af eurolande, hvilket er af vital betydning for pengepolitikken transmissionsproces, da disse sædvanligvis spiller en afgørende rolle i bankernes regnskaber.

En fuldstændig offentliggørelse af ECB's position angående hvert enkelt værdipapir, som den havde erhvervet under begge programmer, ville have gjort det vanskeligere for banken at nå sit mål. For eksempel kunne markedsdeltagere have forsøgt at profitere på SMP ved at udvikle højfrekvens-handelsstrategier, hvad der kunne have udgjort en betydelig hæmsko for programmets virkning. Konsekvenserne af, at SMP ikke ville kunne virke efter hensigten, ville obstruere pengepolitikken transmissionsmekanisme, som er ECB's nøgleinstrument til at nå sit mål om at bevare prisstabiliteten i euroområdet.

Ifølge Styrelsesrådets vurdering overskyggede omkostningerne ved at offentliggøre oplysninger om hvert enkelt af ECB's værdipapirkøb i høj grad fordelene. Af denne grund besluttede vi ikke at fremlægge en detaljeret oversigt over beholdningerne, og agter heller ikke at udarbejde en sådan fremover.

19. Bobler på ejendomsmarkedet har spillet en stor rolle i denne økonomiske krise.

Hvilke foranstaltninger foreslår De, at de europæiske beslutningstagere tager for at begrænse prisudsving på aktiver på det europæiske ejendomsmarked i fremtiden?

Krisen har bekræftet, at når prisbobler på aktiver brister, får det alvorlig indvirkning på realøkonomien. Det seneste eksempel har, som ved tidligere lejligheder, lært os, at prisbobler på aktiver og en afvigelse fra ejendomsverdiernes "grundlæggende" værdi faldt sammen med en betydelig ophobning af finansielle skævheder i den private sektor.

Den første anbefaling er derfor at der skal holdes nøje øje med det bagvedliggende mønster i aktivprisernes bevægelser og ophobningen af gearing, og der skal investeres i redskaber, der kan afdække skævheder og fejljusteringer. Et både rutinemæssig og dybdegående tilsyn med penge- og kreditudviklingen, som er et grundelement i ECB's pengepolitiske strategi, kan give et betydeligt indblik i samspillet mellem overdreven likviditetsskabelse og overdreven kreditforlængelse på den ene side og den forstærkende virkning på uholdbare udviklingstendenser på aktivpriser på den anden side. De bestræbelser, der på det seneste er gjort på EU-plan inden for rammerne af forbedrede makroovervågningsprocedurer, sådan som det afspejles i resultatvalemekanismen for varsling, er skridt i den rigtige retning hen imod etableringen af tidlige varslingsindikatorer.

En anden anbefaling er at arbejde hen imod en aftale om et effektivt sæt redskaber af forhåndsregulerende foranstaltninger, der skal forebygge ophobning af skævheder og mod en klar forståelse af de komparative fordele ved forskellige politikområder i denne

forebyggelsesproces. Pengepolitikken har ingen rolle at spille i indsatsen over for priser på aktiver, om end den med stor virkning kan "læne sig op mod vinden", hvis der tages hensyn til konsekvenserne af ophobningen af penge- og kreditmæssige skævheder og til afviklingen heraf i det mellemlangsigtede perspektiv for forbrugsprisstabiliteten (se endvidere svar til spørgsmål 7). Det er imidlertid ikke den første eller bedste løsning at imødegå fremvæksten af omfattende prisbobler på aktiver med centralbankernes rentesatser alene. De redskaber, der står til rådighed på andre politikområder, såsom finans- eller reguleringspolitik, er i sådanne sammenhænge mere virkningsfulde.

Overordnet set bør myndighederne overveje at gennemføre en vifte af politikforanstaltninger under hensyntagen til ejendomsmarkedets særtræk i de respektive kompetenceområder. I denne forbindelse er en behørig definition og en effektiv og konsekvent implementering af forsigtighedsforanstaltningerne på makroplan på tværs af kompetenceområder af afgørende betydning.

Det første egentlige forsigtighedsredskab er de konjunkturudlignende kapitalstødpuder, der vil blive etableret gradvist fra 2016, og som aktiveres i perioder med overdreven kreditvækst, hvor der tillige sker en ophobning af systemiske risici. Eftersom kraftige stigninger i låntagningen opstår som følge af – og bidrager til at forstærke – prisbobler på aktiver, kan kapitalstødpuderne hjælpe til med at bremse disse stigninger ved, at alle banker pålægges at ligge inde med yderligere kapital for lån i disse perioder.

Andre makroprudentielle redskaber vil kunne være mere fyldestgørende til opdæmning af risikoen for overophedning af ejendomsmarkedet. Disse omfatter, at der indføres maksimalforholdstal for kreditforeningslån/ejendomsværdi (LTV) ved boliglån, såvel som fastsættelse af maksimalforholdstal for lån/indkomst (LTI) eller for restgældafbetaling på realkreditlån/indkomst (DTI). Forståelsen af disse instrumenter er relativt god, og de er allerede blevet anvendt i visse lande. I princippet findes der dog en lang række redskaber (af makroprudentiell eller finansiel art) der kan anvendes til makroprudentielle formål for at imødegå fremvæksten af aktivbobler og relaterede systemiske risici.

Af andre foranstaltninger kan nævnes yderligere kapitalkrav pålagt af de tilsynsførende under Basel II-rammernes søjle 2 for individuelle banker, som myndighederne anser for særligt eksponerede over for visse typer risici (f.eks. risiko for koncentration på boligmarkedet). Endvidere kan et intensiveret tilsyn, suppleret med specifikke stresstests, måske også bidrage til, at bankerne fører en mere tilbageholdende udlånspolitik. Fjernelsen af u hensigtsmæssige skatteincitamenter til realkreditlån kan også anses for et potentielt forsigtighedspolitisk redskab på makroplan til afdæmpning af overdreven vækst i långivningen i denne del af markedet.

Vores forståelse af, hvordan disse redskaber fungerer ud fra en makroprudentiell synsvinkel er fortsat på begynderstadiet, både hvad angår teoretisk og empirisk viden. ESRB og andre makroprudentielle myndigheder verden over arbejder på at forbedre denne viden.

Endelig vil jeg nævne, at forbedret gennemsigtighed og mere effektiv oplysning om risici til forbrugerne (herunder forbedret aflæsning af finansforhold) måske også kan understøtte en bedre understøttet beslutningstagning vedrørende boligfinansiering og en mere forsigtig adfærd blandt kunderne på dette område.

20. *Hvad er efter Deres opfattelse de vigtigste mål i strategien for vækst og beskæftigelse frem til 2020? Hvordan vil ECB og instrumenterne til økonomipolitisk koordinering kunne bidrage til strategiens succes? Nævn i prioriteret rækkefølge de strukturreformer, som efter Deres mening er vigtige i EU, og begrund Deres valg.*

EU har brug for at styrke kernebetingelserne for opnåelse og bibeholdelse af et højt niveau af langsigtet økonomisk vækst. Dette kræver forhold, der er hensigtsmæssige for innovation og opbygning af menneskelig kapital. Der er brug for højere produktivitet, ikke blot for at hæve vores levestandard, men ligeledes for at kunne bidrage til at genoprette ligevægten i de offentlige finanser, herunder også under indtryk af den aldrende befolkning, og til at tillade en mere effektiv anvendelse af naturressourcerne og energien, samtidig med at miljøet bevares.

For at nå disse mål er det nødvendigt, at EU fremmer væksten i produktivitetsvæksten og fremskynder økonomisk omstrukturering og investeringer. Derfor bør de gennemgribende strukturreformer lægges an på at genoprette konkurrenceevnen, styrke uddannelse, faglig oplæring og forskning, og på at øge incitamenterne til arbejde og beskæftigelse; og disse skal implementeres hurtigst muligt.

Fjernelsen af nominelle og reelle arbejdsmarkedsstivheder såvel som politikker til moderation af lønudviklingen vil i betydelig grad bidrage til at nedbringe den strukturelle ledighed i de kommende år. Disse foranstaltninger skal understøttes af politiske tiltag til forbedring af den indenlandske og grænseoverskridende konkurrence på markedet for varer. I denne henseende er det nødvendigt, at servicedirektivet gennemføres i fuld udstrækning for at øge den grænseoverskridende konkurrence på tjenesteydelser, og at der gøres yderligere bestræbelser for at opfylde målsætningen om det indre marked.

Strukturreformer bør også understøttes ved en konsolidering af den finansielle sektor. Desuden er solide regnskaber, effektiv risikostyring og gennemsigtige, robuste forretningsmodeller fortsat nøglen til at styrke bankernes modstandskraft over for kraftige stød og til at sikre tilstrækkelig adgang til finansiering, hvormed der skabes et grundlag for bæredygtig vækst og finansiell stabilitet.

Forbedret og styrket overvågning af medlemsstaternes politikker, herunder den nyligt foreslåede makroøkonomiske overvågningsmekanisme, er nøglen til at gøre EU 2020-strategien til en succes. Jeg er af den opfattelse, at ECB's bedste bidrag til skabelsen af vækstfremmede forhold er at sikre prisstabiliteten og bidrage til styrkelsen af rammerne for den finansielle stabilitet i EU.

21. *Hvilket tempo mener De, at de nye medlemsstater skal følge i deres tiltrædelse af Den Monetære Union og indførelse af euroen, i betragtning af samtlige konvergenskrav og deltagelsen i valutakursmekanismen (ERM II)? Hvordan ser De fremtiden for Den Europæiske Monetære Union i et længere perspektiv, og hvori består de kommende største udfordringer, navnlig i lyset af de aktuelle vanskeligheder?*

De medlemsstater, der er tiltrådt EU siden 2004, har med undertegnelsen af traktaten forpligtet sig til at indføre euroen. Konvergensrammerne, der er fastlagt i traktaten og protokollen, stipulerer, at medlemsstaterne kan tiltræde euroen, så snart de har opnået en høj grad af holdbar konvergens. Konvergenskravene er det referencemærke, som ECB og Kommissionen anvender til vurderingen heraf. Tidsplanen for indførelse af euroen afhænger

af, hvor hurtigt medlemsstaterne opnår en høj grad af bæredygtig konvergens, og tidsplanen er således forskellig fra stat til stat. Medstaterne skal under deres deltagelse i ERM II, fasen forud for indførelse af euroen, vise, at de kan fastholde prisstabilitet, finanspolitisk disciplin og konkurrenceevne samtidig og uden større ændringer af vekselkursen.

En af de lektier, der kan drages af krisen, er, at EMU-rammerne om den økonomiske styring i høj grad har behov for forbedring. De politiske beslutningstagere i euroområdet må indse, at deltagelse i euroområdet har implikationer for de økonomiske politikker, der føres på nationalt plan. Det er en nøgleprioritet, at der skabes økonomiske styringsrammer, der bidrager til at sikre forebyggelse og korrektion af finansielle og makroøkonomiske ubalancer. Sådanne rammer sikrer forudsætningerne for bæredygtig vækst og finansiell stabilitet i hele euroområdet.

Jeg deler derfor det synspunkt, at forslagene til styrkede økonomiske styringsrammer ikke er vidtrækkende nok. Vi har brug for flere automatiske overvågningsprocedurer, herunder også de nye makroøkonomiske overvågningsrammer, der for tiden er til debat. Jeg finder det opmuntrende, at Europa-Parlamentet har udvist øgede ambitioner i sin tilgang, især hvad angår mere automatik og bredere såvel som mere rettidig anvendelse af sanktioner. Der ville efter min mening også være mening i, at den makroøkonomiske overvågning får klart fokus på de lande i euroområdet, der har store underskud på de løbende poster, har lidt et betragteligt tab af konkurrenceevne, og hvor niveauet af offentlig og privat gæld er højt.

22. Hvad er Deres mening om en beskatning af kortfristede finansielle transaktioner? Anser De en afgift på valutatransaktioner for forenelig med EU-traktaterne, der garanterer kapitalens frie bevægelighed? Tror De, at en afgift på valutatransaktioner med euro kunne have gavnlige virkninger – eksempelvis ved at stabilisere vekselkurserne i de lande, der ønsker at tiltræde euroområdet i fremtiden.

Jeg forholder mig skeptisk over for en afgift på finansielle transaktioner.

For det første tvivler jeg på, at den vil have gavnlige virkninger. Ved at hæve transaktionsomkostningerne ville en sådan skat reducere markedslivligheden. I modsætning til, hvad nogle fortalere håber, vil en sådan transaktionsafgift derfor snarere øge end sænke ustabiliteten. Endvidere vil en sådan afgift også påvirke ikke-spekulationsprægede forretningstransaktioner, især inden for moderne produktionsprocesser, der omfatter et stort antal internationale leverandører og underleverandører. En enkelt handelsrelateret transaktion på valutamarkedet udløser som regel en bølge af relaterede transaktioner, idet mæglerne omfordeler deres ordresaldoer mellem hinanden. Hvis der opkræves afgift på hver individuel transaktion, vil omkostningerne ved at lave forretninger stige betragteligt for både importører og eksportører.

For det andet vil indførelsen af en sådan afgift medføre enorme praktiske vanskeligheder. Medmindre afgiften indføres på verdensplan, vil en skat på kortfristede finansielle transaktioner næsten med sikkerhed føre til udflytning af valutamarkedet. Hvis man forsøgte at fritage ikke-spekulationsprægede betalinger, ville det medføre myriader af tilstødende komplikationer vedrørende sondringen mellem transaktioner. Overordnet set vil det kunne føre til skatteomlægningsaktiviteter, der har til formål at reducere markedsdeltagernes skattepligt, hvilket sædvanligvis sænker markedsgennemsnittet. Jeg er også betænkelig ved foreneligheden med EU-traktaterne og henviser til, at ECB har fremsat

juridiske spørgsmål om dette i en officiel udtalelse.

Af disse grunde tror jeg heller ikke, at en sådan afgift vil være gavnlig for eurokandidatlandene. Der skal i stedet søges at opnå stabile vekselkurser gennem forsvarlige makroøkonomiske politikker og gennem de eksisterende europæiske valutakursmekanismer.

23. *Hvad er Deres syn på Rådets og ECB's rolle i euroområdet eksterne repræsentation?*

Pengepolitikken er en EU-kompetence inden for euroområdet. Dets eksterne repræsentation varetages derfor af en EU-institution, ECB. ECB repræsenterer ligeledes eurosystemet i internationale institutioner og fora. Noget tilsvarende gør sig gældende med hensyn til valutakurspolitikken for euroen, som både ECB og Rådet er ansvarlige for, og som de to institutioner repræsenterer i fællesskab på internationalt plan.

De økonomiske politikker er for det meste et nationalt anliggende, men føres inden for en europæisk ramme. Som følge heraf delegeres den eksterne repræsentation af de økonomiske politikker hovedsagelig til medlemsstaterne, som også bærer det økonomiske ansvar, der er knyttet til deres medlemskab af internationale institutioner og fora. Når det er sagt, skal medlemsstaterne imidlertid koordinere nøje med de kompetente EU-institutioner, når et emne hører helt eller delvist under Unionens kompetence.

Når medlemsstaterne imidlertid i fremtiden optræder ØMU'ens "økonomiske ben" kan de muligvis opnå en mere koordineret repræsentation af deres politikker på internationalt plan, navnlig for euroområdet, i betragtning af at den forbedrede koordineringsramme for økonomiske politikker vil blive strengere for de lande, der deler den fælles valuta.

En vej frem for euroområdet er at gøre brug af artikel 138 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, der tillader landene i euroområdet at fastlægge "fælles holdninger vedrørende spørgsmål af særlig interesse for Den Økonomiske og Monetære Union..." og "sikre en samlet repræsentation inden for rammerne af de internationale finansielle institutioner og konferencer". Af ovennævnte grunde ville jeg personligt se en værdi i at undersøge denne mulighed yderligere, hvilket naturligvis i sidste ende er et politisk spørgsmål for medlemsstaterne.

24. *Hvordan ser De på den seneste udvikling i kursforholdet mellem dollaren og euroen?*

Hvordan ser De på den seneste udvikling i kursforholdet mellem renminbien og euroen? Mener De, at centralbankerne er i stand til at bekæmpe en uforholdsmæssigt stor ustabilitet på en effektiv måde? Mener De, at euroens internationale rolle bør fremmes?

I lighed med ECB-formandens holdning foretrækker jeg også at undlade at kommentere på valutakurser. Når det er sagt, deler jeg fuldt ud vurderingen fra ECB's formand, Trichet, USA's finansminister, Geithner, og bestyrelsesformand for den amerikanske centralbank, Bernanke, om, at en stærk og stabil dollar over for de store flydende valutaer er i USA's og den globale økonomis interesse.

Siden opgivelsen af dens de facto binding til den amerikanske dollar i juni 2010, er renminbien steget med næsten 5 % i værdi i forhold til den amerikanske dollar, men den er

faldet med over 8 % i forhold til euroen og med næsten 4 % i den nominelle effektive kurs (pr. 24. maj 2011). Vi tilskynder de kinesiske myndigheder til at benytte den fleksibilitet, der ligger i den nye politiske ramme til at tillade en gradvis opskrivning af renminbiens effektive kurs. Det internationale samfund er enigt om – som gentaget af G20-lederne under deres topmøde i Seoul sidste år – at det er i de pågældende vækstøkonomiers, herunder Kinas, og det internationale samfunds interesse at bevæge sig i retning af mere markedsbestemte valutakurssystemer, at forbedre valutakursernes stabilitet, således at de afspejler grundlæggende økonomiske faktorer, og afstå fra devaluering af valutaer af konkurrencemæssige grunde.

Sammen med myndighederne i de øvrige store økonomier med flydende valutaer har vi en fælles interesse i et stærkt og stabilt internationalt finansielt system. Valutakurserne bør afspejle grundlæggende økonomiske faktorer. Overdreven ustabilitet og ukontrollerede bevægelser i valutakurserne har negativ indvirkning på den økonomiske og finansielle stabilitet. Dette forudsætter, at vi fortsat overvåger valutamarkederne nøje og samarbejder i fornødent omfang.

Den akademiske litteratur tyder på, at samarbejde, f.eks. i form af valutainterventioner, under ganske særlige omstændigheder kan være effektivt, når og hvis sådanne interventioner er samordnede, i overensstemmelse med de grundlæggende økonomiske faktorer og officiel kommunikation, og hvis de foretages, når skævheden i valutakurserne er relativt stor. I sådanne tilfælde anses samordnede interventioner fra G7's side (f.eks. over for euroen i 2000 og yen'en i 2011) generelt for at have været vellykkede.

Hvad angår euroens internationale rolle er jeg enig i det neutrale standpunkt, som ECB indtog i 1999, om hverken at forhindre eller forsøge at fremme dens anvendelse på internationalt plan. Denne politik er fortsat fuldstændigt velbegrundet, idet international anvendelse af valutaer bør være et resultat af en markedsdrevet proces, hvorigennem udenlandske økonomiske aktører afgør, hvorvidt en valuta er et attraktivt værdiopbevaringsmiddel. Ved at føre en stabilitetsorienteret pengepolitik og fremme finansiell integration i Europa kan ECB og Eurosystemet muligvis bidrage indirekte til international anvendelse af euroen, som er blevet den næstvigtigste reservevaluta i verden.

25. Hvordan vurderer De G20's præstationer? Hvad er deres mening om det nuværende koordinationsniveau?

G20 har spillet en afgørende rolle med hensyn til at skabe politisk fremdrift på højt niveau med hensyn til kriseinddæmning, krisestyring og forebyggelse af fremtidige kriser. Samhørigheden inden for G20 skal fortsat sikres, når vi lægger krisen bag os, ikke mindst for at sikre, at de politikker, der til dato er opnået enighed om, gennemføres fuldstændigt og konsekvent. Det er derfor yderst glædeligt, at G20-lederne understreger vigtigheden af fortsat internationalt politisk samarbejde om at imødegå de grundlæggende årsager til den finansielle krise og lægge grundstenene til en solid, global økonomisk vækst. Efter selv at have deltaget i mange af G20-finansministrenes og centralbankdirektørernes møder såvel som i topmøder, må jeg sige, at jeg føler mig opmuntret af G20-medlemmernes stærke fælles ansvarlighed.

Blandt de forskellige emner på G20's dagsorden vil jeg gerne fremhæve følgende:

For det første er G20's ramme for en kraftig, bæredygtig og afbalanceret vækst en central

mekanisme i det multilaterale samarbejde. Hensigten med denne ramme er at bidrage til at håndtere overgangen fra krisereaktion til et kraftigt, bæredygtigt og afbalanceret globalt vækstmønster samt at imødegå de globale ubalancer, der bidrog til den finansielle krise. Det er vigtigt, at alle G20's medlemmer nu lever fuldstændigt op til de forpligtelser, de har påtaget sig inden for denne ramme. I denne forbindelse spiller modige tiltag for at beskytte de offentlige finansers bæredygtighed og ambitiøse strukturelle reformer en nøglerolle.

For det andet har G20-lederne godkendt hovedbyggestenene til omformningen af det finansielle system, herunder det arbejde der er udført af Basel-komiteen og Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB). Det er nu afgørende, at G20-medlemmerne fuldstændigt og konsekvent gennemfører de aftaler, der er indgået, og foregår med et godt eksempel ved at leve op til de tilsagn, de har givet. På nationalt og regionalt plan er arbejdet i gang med at implementere G20's målsætninger og FSB's konkrete, detaljerede og ambitiøse anbefalinger med henblik på styrkelse af den finansielle stabilitet, og dette giver allerede resultater. Men der er stadig vigtige opgaver, bl.a. at gennemføre de nye Basel III-standarde for bankkapital og likviditet fuldt ud, systematisk at tage fat på problematikken omkring finansielle institutioner med stor betydning samt at styrke kontrollen med og reguleringen af "den grå banksektor". Andre vigtige områder er bl.a. at forøge OTC- og råvaderivatmarkedernes soliditet og gennemsigtighed, udvikle makroprudentielle rammer og værktøjer og opnå konvergens vedrørende strammere regnskabsstandarder.

For det tredje er der vigtige bestræbelser på vej for at styrke det internationale valutasystems funktion. Der er bl.a. påbegyndt arbejde for at finde frem til sammenhængende tilgange og foranstaltninger til at tackle potentielt destabiliserende kapitalstrømme og styringen af den globale likviditet. Med hensyn til kapitalstrømme vil jeg gerne understrege, at midlertidige kontroller af kapitalindstrømning bør betragtes som et politisk instrument, man kun griber til som en sidste udvej, og ikke som en erstatning for solide makroøkonomiske, makroprudentielle og strukturelle foranstaltninger. For at begrænse forvridninger og negative eksternaliteter på grund af kapitalkontrol er det yderst vigtigt at styrke det internationale samarbejde, f.eks. ved at blive enige om principper og bedste praksis. Hvad angår styringen af den globale likviditet vil jeg gerne understrege, at bestræbelser på at opnå bedre forståelse af de indbyrdes forbindelser på det finansielle område vil være velkomne. Når det er sagt, er det ikke en hvilken som helst mekanisme til kanalisering af grænseoverskridende likviditet på globalt plan, der vil fungere uden centralbankernes direkte eller indirekte samarbejde, eftersom det kun er sidstnævnte der har mulighed for at tilvejebringe likviditet i de ønskede mængder. I denne forbindelse kan og skal centralbankerne ikke forpligte sig ex ante til at tilvejebringe international likviditet i forbindelse med en krise.

C. Finansiell stabilitet og tilsyn

26. Hvad ville De anbefale for at styrke forbindelserne mellem makro- og mikrotilsyn? Mener De, at Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) vil få reelle beføjelser?

Samspelet og koordinationen mellem mikro- og makroprudentielt tilsyn sikres gennem ESRB's interinstitutionelle struktur, gennem hvilken ESA'erne er repræsenteret via deres formænd som medlemmer med stemmeret. Derudover sikres samarbejdet mellem ESRB og ESA'erne (og mere generelt de nationale tilsynsmyndigheder) gennem den i lovgivningen

fastsatte generelle forpligtelse til samarbejde og informationsudveksling mellem de enkelte dele af Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS¹).

Samarbejdet mellem makro- og mikrotilsynsmyndigheder vil være særligt afgørende, idet makroprudentielt tilsyn primært forventes gennemført ved hjælp af prudentielle tilsyns- og reguleringsværktøjer. Derfor kræver det makroprudentielle mandat, som ESRB er blevet tildelt, behørig koordination med de nationale tilsynsmyndigheder, som vil være modtagerne af ESRB's anbefalinger. Af særlig betydning i denne sammenhæng er ESA'erne, som gennem den lovgivningsmæssige ramme har mandat til at sikre behørig opfølgning på ESRB's advarsler og anbefalinger.

Hvad angår ESRB giver den lovgivningsmæssige ramme det beføjelser til at udsende advarsler om risici og politiske anbefalinger. Dette afspejler i store træk anbefalingerne fra De Larosièrere-gruppen om oprettelse af et organ med ansvar for makroprudentielt tilsyn baseret på og trækkende på ECB's, de nationale centralbankers og de nationale tilsynsmyndigheders kompetencer og ekspertise.

ESRB, som juridisk blev oprettet den 16. december 2010, har allerede afholdt to møder i det generelle råd, har nedsat sine rådgivende udvalg og er nu fuldt operationsdygtigt. ECB er gennem den lovgivningsmæssige ramme blevet tillagt ansvaret for at levere analytisk, statistisk, logistisk og administrativ støtte til ESRB. I denne forbindelse bestræber ECB sig til det yderste for at forbedre sin kapacitet og sine analytiske værktøjer til at foretage systemisk risikoanalyse. Mere specifikt kan ECB's rolle med hensyn til at støtte ESRB (udover at stille et sekretariat til rådighed) beskrives som følger:

- ECB leverer **faste produkter** til ESRB til identifikation og vurdering af systemiske risici i EU ved at henholde sig til den organisering, der er vedtaget med henblik på at udføre ECB's opgaver vedrørende finansiell stabilitet
- ECB's faste bidrag støttes via: i) **analytisk infrastruktur**, som vil udvikle og vedligeholde analytiske værktøjer og metoder til systemisk risikoanalyse ii) **infrastruktur for makroprudentielle data** med udgangspunkt i ECB's statistiske funktion og iii) udvikling af **markedsefterretningsnetværk**.

ESRB's succes afhænger på afgørende vis af tilgængeligheden af rettidig information af høj kvalitet, som muliggør makroprudentielt tilsyn. Dette kræver et tæt samarbejde mellem ESRB, de tre ESA'er, ECB og de relevante nationale (tilsyns-)myndigheder og centralbanker. Informationsudvekslingen er fortrinsvis nødvendig i aggregeret form (hvor det er muligt med spredningstiltag) på fast (normalt kvartalsvis) basis eller på individuel basis på institutionsniveau og kan i henhold til ESRB-forordningen (artikel 15) kun ske på ad-hoc basis. Det er også vigtigt med samarbejde og informationsudveksling med andre jurisdiktioner og tilsvarende organer rundt om i verden.

Hvad angår den makroprudentielle søjle i EU's institutionelle ramme er ESA'erne blevet tillagt en betydelig række beføjelser med hensyn til fastsættelse og håndhævelse af regler og koordination af tilsynet og med et sæt effektive værktøjer til at udføre disse opgaver. For det

¹ ESRB og ESA'erne udgør sammen med de nationale finansielle tilsynsmyndigheder og Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS).

første kan ESA'erne med hensyn til regelfastsættelse udstede tekniske standarder for finansiel regulering og tilsyn, som enten kan blive retligt bindende gennem Kommissionens vedtagelse eller kan have karakter af "soft law". Ved hjælp af disse værktøjer forventes ESA'erne at udarbejde et EU-regelsæt, hvor igennem der sættes ind over for de ovennævnte overordnede huller i den nuværende ramme, dvs. de eksisterende divergenser mellem landene med hensyn til centrale reguleringslementer.

For det andet bør ESA'erne sikre, at tilsynsbestemmelserne gennemføres på en ensartet måde. Med dette for øje er ESA'erne blevet tildelt en meget effektiv beføjelse, nemlig beføjelsen til at træffe retligt bindende beslutninger over for nationale tilsynsmyndigheder (hvis de ikke overholder bestemmelserne) og sågar over for konkrete finansielle institutioner i visse særlige tilfælde, når dette er begrundet i hensynet til den finansielle stabilitet. Sådanne vigtige beføjelser (som er underlagt en specifik procedure) kan tages i brug, navnlig for at imødegå i) tilsynsmyndigheders overtrædelse af EU-retten, ii) tvister mellem nationale tilsynsmyndigheder i grænseoverskridende situationer og iii) når Rådet erklærer, at der er tale om en nødsituation. I de to sidstnævnte tilfælde er ESA'ernes beføjelser underlagt den vigtige finanspolitiske klausul, som er fastsat i artikel 38 i ESA-forordningen og slår fast, at ESA's beføjelser ikke må krænke det nationale ansvar for finanspolitikken. Afslutningsvis noterer jeg mig, at ESA'erne ikke har fået tildelt nogen konkrete værktøjer med henblik på krisestyring og sanering.

Fra ECB's side er det meget vigtigt at fremhæve følgende hovedudfordringer for ESA'erne på kort sigt:

- 1) fastlæggelse af den operationelle ramme for ESA'ernes samarbejde og informationsudveksling med ESRB i fællesskab med sidstnævnte og ECB
- 2) færdiggørelse af en troværdig stress-test-ordning.

På mellemlang sigt kan en væsentlig udfordring, som fremhævet af EBA's formand og ESRB's næstformand under deres høring i Europa-Parlamentet, være den finansielle sektors egen modstand mod øget regulering og dermed mod reguleringsforanstaltninger, der udspringer af ESA's beføjelser eller af anbefalinger fra ESRB om regulerende indgreb.

27. *Mener De, at der, for så vidt angår ESRB, er en potentiel interessekonflikt med ECB's beføjelser inden for pengepolitikken?*

ECB's og ESRB's politiske ansvarsområder er klart forskellige. Som De ved, er ECB's primære mål at fastholde prisstabilitet i euroområdet. Desuden bidrager den til en smidig gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet og fremmer velfungerende markedsinfrastrukturer. På den anden side har det nyligt etablerede ESRB et vigtigt ansvar for makroprudentielt tilsyn med hele EU's finansielle system ved at identificere risici mod den finansielle stabilitet og om nødvendigt udstede advarsler og anbefalinger om foranstaltninger til at imødegå sådanne risici.

Desuagtet er det klart, at prisstabilitet og finansiel stabilitet ikke kan analyseres uafhængigt af hinanden. I det lange løb bidrager prisstabilitet til finansiel stabilitet, mens finansiel stabilitet er en forudsætning for centralbankernes mulighed for at fastholde prisstabiliteten. Således forstærker ECB's og ESRB's mål gensidigt hinanden. Faktisk er det – med fuld respekt for

ESRB's rolle som det organ, der har ansvaret for EU's makroprudentielle politik – vigtigt, at der er dialog mellem de to organer om politiske spørgsmål, der kan påvirke systemisk risiko.

Jeg har fuld tillid til, at ECB's og ESRB's institutionelle uafhængighed vil sikre, at de respektive politiske instrumenter geares mod de mål, hvortil de er skabt.

28. *Hvad er Deres syn på ECB's rolle på banktilsynsområdet i fremtiden?*

ECB's rolle med hensyn til finansielt tilsyn er klart defineret i traktaten som at bidrage til, at de kompetente nationale myndigheders politikker for banktilsyn og finansiell stabilitet fungerer problemfrit. Desuden giver traktaten medlemsstaterne mulighed for at tildele ECB særlige opgaver i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kredit- og finansieringsinstitutter. Denne mulighed er blandt andet blevet udnyttet ved at tillægge ECB ansvaret for at levere analytisk, statistisk, logistisk og administrativ støtte til ESRB.

Jeg støtter den nye institutionelle EU-ramme, som tager udgangspunkt i ESRB og ESA'erne, og jeg forventer, at det gnidningsløse samspil mellem dens to søjler, makro- og mikroprudentielt tilsyn, og disses effektive funktion vil skabe en effektiv ramme for at fremme finansiell stabilitet i EU.

29. *Kan De redegøre for de mest presserende spørgsmål med hensyn til lovgivningen om finansielle tjenesteydelser?*

I G20-regi har Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), som jeg har den ære at være formand for, gjort et bemærkelsesværdigt stort arbejde. Arbejdet er imidlertid langt fra færdiggjort, hverken på internationalt plan eller på EU-plan. Lad mig nævne fire punkter, inden for hvilke arbejdet er nødt til at skride frem og fastholde det høje tempo.

For det første, hvad angår Basel III, ligger den største udfordring i rettidig, fuldstændig og konsekvent gennemførelse af den nye ramme og en mere gennemgribende vurdering og eventuelle justeringer af nogle af de nye foranstaltninger, såsom gearingsratio og likviditetsstandarder, i løbet af observationsperioden. Justeringer af disse foranstaltninger vil være baseret på information, der indsamles i løbet af observationsperioden, og vil imødegå eventuelle utilsigtede konsekvenser for enkelte banker, banksektoren, det finansielle marked og økonomien som helhed. Derudover er det, for at skabe lige konkurrencevilkår og forhindre tilsynsarbitrage, globalt såvel som inden for EU, vigtigt, at Basel III gennemføres fuldstændigt og konsekvent i national lovgivning og regulering (i Europa via kapitalkravsdirektivet (CRD IV)), i både bogstav og ånd. Jeg bemærker med henvisning til de nylige drøftelser af udkastet til CRD IV-teksten, at Basel III fastsætter minimumsstandarder, som landene frit bør kunne gå ud over.

For det andet, hvad angår systemisk vigtige finansielle institutioner, er FSB og Basel-komiteén for banktilsyn fast besluttet på ved G20-topmødet i november at fremlægge anbefalinger om identificering af G-SIFI'er, en passende grad af øget kapacitet til opslugning af tab samt foranstaltninger til at forbedre saneringsværktøjer og -ordninger til godkendelse. Det er afgørende, at disse gennemføres på en internationalt ensartet måde, og at FSB nedsætter et ekspertråd til at føre tilsyn med dette.

For det tredje er udviklingen af en sammenhængende krisestyrings- og saneringsramme, som

på en troværdig måde kan tackle grænseoverskridende institutioner, af afgørende betydning, hvis vi fremover skal kunne håndtere kriser effektivt. I denne sammenhæng vil Europa-Kommissionens lovgivningsmæssige forslag om en krisestyringsramme, som forventes forelagt til efteråret, udgøre en milepæl. Med hensyn til udviklingen af en saneringsramme er det afgørende, at der opnås enighed om en omfattende ”værktøjskasse” af beføjelser og troværdige finansieringsordninger, som ikke er afhængige af de statslige budgetter. Skønt der på internationalt plan er stor enighed om de mest effektive saneringsværktøjer i en indenlandsk kontekst, arbejder FSB for øjeblikket desuden på anbefalinger om, hvordan grænseoverskridende problematikker kan tackles, og om, hvordan man analyserer potentialet for gæld, som kan gøres til genstand for tvungen konvertering til egenkapital (”bail-in”) fra forskellige perspektiver (dvs. rekapitalisering eller opsugning af tab blandt indehavere af underordnet gæld eller seniorgæld).

Endelig er det afgørende, at arbejdet med at styrke overvågningen af det, der omtales som ”den grå banksektor”, skrider frem. Det er vigtigt bedre at kunne forstå den komplekse kæde af aktiviteter og organer, der er involveret i kreditformidling uden for den regulerede banksektor, og følgelig vurdere tilstrækkeligheden af de nuværende lovgivningsmæssige rammer og identificere områder, hvor der er fare for systemiske risici, som ligger uden for grænserne af de regulerede bankaktiviteter.

Inden for alle ovennævnte områder vil vi ikke kunne leve op til vores tilsagn om og vores fælles ansvar for et mere modstandsdygtigt finansielt system, hvis ikke gennemførelsen af de reformer, der er opnået enighed om, foregår mere konsekvent i alle de store jurisdiktioner. USA og EU har et særligt ansvar i denne henseende. Det ville være en alvorlig fejlbedømmelse af nationale og regionale myndigheder at tillade nationale interesser at svække gennemførelsen af de globale reformer, der er nødvendige for at afværge fremtidige kriser.

D. ECB's funktion samt demokratisk kontrol og gennemsigtighed

30. *Bør direktionsmedlemmernes forskellige ansvarsområder ikke ændres med tiden i overensstemmelse med ændringerne af ECB's opgaver og prioriteter?*

Ansvarsområderne for ECB's direktion er fastsat i artikel 12 i statuten for ESCB og ECB (”statuten”), som tildeler ECB opgaverne med at gennemføre pengepolitikken i overensstemmelse med styrelsesrådets beslutninger og med at forberede styrelsesrådets møder. Derudover fastslår artikel 11 i statuten, at direktionen har ansvaret for den daglige drift af ECB.

Begge artikler henviser til direktionen som helhed, hvilket er i overensstemmelse med udformningen af direktionen som et kollektivt beslutningstagende organ. Alle beslutninger træffes af direktionen som helhed, uden at ansvaret fordeles til de enkelte direktionsmedlemmer. Derfor er alle direktionsmedlemmer per definition involveret i alle direktionens kompetenceområder, det være sig pengepolitik, betalingssystemer, pengesedler osv. Direktionens karakter af kollektivt beslutningstagende organ afspejles desuden i måden, hvorpå ECB's organisationsstruktur sædvanligvis fremstilles i dens publikationer.

I betragtning af de mange forskellige emner, direktionen skal tage sig af, er det imidlertid meget logisk, at direktionsmedlemmerne af administrative grunde bliver enige om, hvilke af ECB's forretningsområder, der primært skal rapportere til hvilket direktionsmedlem, uden at

der dog gives slip på hele direktionens kollektive ansvar.

Jeg er naturligvis klar over, at forretningsordenen tillægger formanden et særligt ansvar, når det drejer sig om porteføljevfordelingen, som gør det muligt at tage hensyn til de enkelte direktionsmedlemmers ekspertise og gøre bedst mulig brug heraf til gavn for banken. Da udnævnelsen af direktionsmedlemmer sker trinvis, giver dette mulighed for fra tid til anden at revurdere fordelingen af rapporteringsforpligtelser. En omfordeling af ansvarsområder mellem direktionsmedlemmerne fra tid til anden styrker desuden kollektiviteten i beslutningstagningsprocessen.

31. *Hvilket system anser De for det mest hensigtsmæssige med henblik på at sikre en ligelig udskiftning af medlemskabet af ECB's direktion, hvad angår nationalitet og køn?*

Traktaten fokuserer – efter min mening med rette – primært på kriteriet professionel erfaring og ekspertise ved at angive, at medlemmerne af ECB's direktion udnævnes ”blandt personer, som er værdige i almindeligt omdømme, og som har professionel erfaring i monetære forhold eller i bankvæsen”. Disse artikler begrænser hensyntagen til nationalitet ved at fastslå, at kun statsborgere i medlemsstaterne i euroområdet kan være medlemmer af direktionen. Således afstår lovtjekterne bevidst fra at fastsætte nogen krav vedrørende nationalitet (andre end den selvindlysende begrænsning til statsborgere fra euroområdet) eller køn.

Lad mig tilføje, at ECB's overnationale karakter betyder, at de beslutningstagende organers beslutninger udelukkende træffes ud fra et euroområdeperspektiv og ikke tager hensyn til særlige nationale interesser. Medlemmerne af ECB's beslutningstagende organer repræsenterer ikke deres medlemsstater, men er udnævnt som enkeltpersoner til at deltage i beslutningsprocesserne.

Hvis der indførtes yderligere hensyn i forbindelse med udnævnelsesproceduren, såsom nationalitet eller kønsmæssig repræsentation, ville der blive tilføjet arbitrære elementer, som faktisk kunne virke mod hensigten om at vælge de mest kompetente personer. Udnævnelsesproceduren, som omfatter en høring af Europa-Parlamentet, udgør en vigtig sikkerhedsmekanisme i den overordnede udvælgelsesproces med henblik på at sikre overholdelse af de fastsatte kriterier.

32. *Hvad mener De om behovet for at øge mangfoldigheden, hvad angår direktionsmedlemmernes baggrund, i stedet for udelukkende at ansætte personer, der har erfaring med centralbankledelse?*

Traktaten og statuten kræver som tidligere nævnt, at medlemmerne af ECB's direktion skal være ”personer, som er værdige i almindeligt omdømme, og som har professionel erfaring i monetære forhold eller i bankvæsen”. Dette betyder selvfølgelig ikke, at de nødvendigvis skal komme fra centralbankerne, men det er ikke overraskende, at solid erfaring fra en centralbank er relevant og skal tages med i betragtning.

Dette betyder ikke, at andre professionelle baggrunde og erfaringer ikke kan være yderst værdifulde. Hvis man kigger på nuværende og tidligere direktionsmedlemmers CV'er og professionelle erfaring fremgår det faktisk tydeligt, at de ikke altid og udelukkende kommer fra centralbankerne, men at de har en mangfoldighed af ekspertise og erfaringer, som giver værdifulde input i beslutningsprocessen. Min egen professionelle erfaring viser faktisk, at jeg,

i lighed med mange centralbankansatte på højt niveau, i løbet af min karriere har tilegnet mig bred og forskelligartet indsigt igennem en række stillinger, både i den offentlige og i den private sektor samt i den akademiske verden, som bestemt vil komme mig til gavn i ECB-sammenhæng.

33. *Hvad vil være Deres personlige tilgang til den sociale dialog i ECB?*

ECB's personale er institutionens vigtigste aktiv. Jeg vil gerne fostre en frugtbar og effektiv social dialog med personalet, der også fremmes ved at bevare et konstruktivt samarbejde med de personalerepræsentanter, som er valgt til at repræsentere alle ansattes interesser (dvs. personaleudvalget) og dem, der i henhold til relevante kriterier repræsenterer en særlig gruppe (dvs. anerkendte fagforeningsrepræsentanter). Min tilgang vil være at dele information med dem, inddrage dem på et tidligt tidspunkt og høre dem om relevante emner. Alt i alt sigter jeg mod at samarbejde med personalerepræsentanterne i fordragelighed i en ånd af partnerskab, god tro og gensidig respekt.

Derudover fører ECB en dialog med personalerepræsentanterne fra medlemmernes centralbanker og de fagforeningsforbund, som de er tilknyttet, ved at udgive et nyhedsbrev to gange årligt og ved at være vært for to årlige "social dialog-møder" i ESCB-regi i Frankfurt. Disse er vigtige redskaber til at dele og drøfte viden om udviklinger, der vedrører ESCB/eurosystem-projekter, med personalerepræsentanterne og fagforeningsforbundene. Jeg agter at fortsætte denne praksis med henblik på at fremme samarbejde internt i systemet og korpsånd.

34. *Ville De være positivt stemt over for en godkendelsesprocedure i Europa-Parlamentet (til trods for de traktatmæssige problemer en sådan ændring ville medføre)?*

Europa-Parlamentet har i de senere år opnået en bred vifte af vidtrækkende beføjelser, navnlig i medfør af Lissabontraktaten. Traktaten fastsætter også en klar udnævnelsesprocedure for medlemmer af ECB's direktion, i hvilken Europa-Parlamentet tildeles en høringsrolle, således at det kan afholde en høring og stemme om de kandidater, Rådet har indstillet.

Jeg mener, at denne udnævnelsesprocedure har fungeret godt for ECB i årenes løb. Det er afgørende, at en sådan procedure fungerer problemfrit og sikrer, som den også har gjort, at der er tilstrækkelig kontinuitet i toppen af institutionen, og at EU's borgere og markederne kan have tillid til udvælgelsesproceduren. I overensstemmelse med ånden bag kravet om at udnævne "personer, som er værdige i almindeligt omdømme, og som har professionel erfaring i monetære forhold eller i bankvæsen" har denne procedure tilvejebragt personer med stor kompetence, stort engagement, uafhængighed og integritet. Derfor ser jeg ikke noget behov for at ændre på den nuværende procedure i betragtning af de resultater, denne procedure har fremskaffet.

35. *Kan De redegøre for Deres holdning til konceptet demokratisk kontrol i relation til ECB og centralbankvirksomhed generelt?*

Centralbankerne er nødt til at have en høj grad af uafhængighed, for at de effektivt kan leve op til deres mandat. Denne uafhængighed er nødt til at gå hånd i hånd med ansvarliggørelse. Den demokratiske kontrol med centralbankerne kan betragtes som deres forpligtelse til omhyggeligt at forklare og begrunde deres beslutninger og til at påtage sig ansvaret for at leve

op til deres mandat over for borgerne. Ved at være ansvarlige og gennemsigtige øger centralbankerne deres troværdighed, som er et stærkt aktiv under normale omstændigheder og et væsentligt element i krisetider, som dem vi har gennemlevet.

ECB's uafhængighed er solidt grundfæstet i traktaten, som også fastlægger dens ansvar. ECB står først og fremmest til ansvar over for de europæiske borgere og institutionelt over for Europa-Parlamentet, som den institution der består af de direkte valgte repræsentanter for den europæiske befolkning. Varetagelsen af ECB's ansvar over for Europa-Parlamentet er central for ECB's demokratiske legitimitet. Jeg er klar over, at ECB tidligere ikke altid har været begejstret for sine drøftelser med Europa-Parlamentet, ikke kun om økonomiske og monetære spørgsmål, men også om reformen af EU's tilsynsrammer sidste år og om lovpakken om økonomisk styring i år. Jeg ser frem til at videreføre denne frugtbare dialog.

Jeg anser desuden den vifte af andre veletablerede måder, hvorpå ECB, som det er Dem vel bekendt, varetager sit ansvar, og som går ud over de lovfæstede forpligtelser, for værende meget vigtig. ECB's årsberetning forelægges Europa-Parlamentet (og Rådet), ECB's formand giver hvert kvartal møde i ECON-Udvalget, andre medlemmer af direktionen opfordres ofte til at deltage i høringer om specifikke spørgsmål. Supplerende elementer er bl.a. ECB's månedlige pressekonferencer med en indledende redegørelse fra ECB's formand, ECB's månedsoversigt, andre officielle publikationer samt taler af og interviews med direktionsmedlemmerne. Jeg er overbevist om, at ECB opfylder de højeste krav til centralbankers gennemsigthed og ansvarlighed, og jeg agter at bevare de opnåede resultater.

36. *ECB har længe undladt at imødekomme Europa-Parlamentets anmodning om at offentliggøre protokollerne fra Styrelsesrådets møder. Hvilke hindringer og ulemper er der efter Deres opfattelse ved en sådan offentliggørelse? Går De ind for, at ECB i den nærmeste fremtid offentliggør protokollerne fra Styrelsesrådets møder?*

En uafhængig centralbank skal opfylde kravene vedrørende dens juridiske ansvar. Ansvarlighed er en grundlæggende forudsætning for og et centralt element i demokratisk legitimitet. Den pålægger en uafhængig centralbank disciplin til at udføre sine opgaver under iagttagelse af de højeste standarder for professionalisme, og dette er af afgørende betydning for at kunne bidrage til fastholdelsen af prisstabilitet på mellemlang sigt.

Ansvarlighedsprocessen følger principperne i traktaten. For det første står ECB til ansvar over for EU's borgere og deres repræsentanter i Europa-Parlamentet, som er den eneste EU-institution, der er valgt direkte af dem. For det andet slår statuten for ESCB fast, at møderne er fortrolige.

Ansvarliggørelsen bør være effektiv med hensyn til at forsyne offentligheden med den information, der er relevant for at kunne forstå Styrelsesrådets beslutninger vedrørende pengepolitikken. I denne henseende kan offentliggørelse af for detaljerede oplysninger sågar give bagslag, fordi de politiske budskaber kan blive uklare.

Det er korrekt, at offentliggørelse af protokollerne med angivelse af stemmefordelingen blandt Styrelsesrådets medlemmer ville give offentligheden yderligere information om mangfoldigheden af synspunkter i Styrelsesrådet. ECB's Styrelsesråd er imidlertid et kollektivt beslutningstagende organ og følger lige som mange andre pengepolitiske udvalg princippet om kollektivt ansvar. Det betyder, at medlemmerne af ECB's Styrelsesråd har et

fælles ansvar for de beslutninger, der træffes af Styrelsesrådet. Offentliggørelse af protokoller kan have den uønskede effekt, at Styrelsesrådets medlemmer af medierne udsættes for urimelige forsøg på at gøre dem individuelt ansvarlige, hvilket vil hæmme det kollektive ansvar og deres personlige uafhængighed.

Samtidig er der allerede andre kommunikationsværktøjer, som sikrer, at offentligheden modtager den information, der er nødvendig for fuldt ud at kunne forstå ECB's beslutninger vedrørende pengepolitikken. Den kvantitative definition af prisstabilitet og strategien for pengepolitikken hjælper offentligheden til at kunne vurdere ECB's præstationer. Denne eksterne vurdering af ECB gøres lettere gennem rettidig offentliggørelse af relevant information, f.eks. via pressemeddelelser, ECB's månedsoversigt og den indledende redegørelse fra ECB's formand i forbindelse med de månedlige pressekonferencer.

37. Hvilke konklusioner drager De af sammenligningen af de gennemsigtighedspolitikker, der følges af USA's Federal Reserve Bank og ECB? Hvad er Deres holdning til offentliggørelse af protokollerne, som praktiseres af Fed og Bank of England? Mener De, at denne politik kan anvendes af ECB?

Jeg mener, at gennemsigtighed er af afgørende betydning for centralbanker, der tilstræber prisstabilitet, og at dette bekræftes af den praksis, der følges af alle de store centralbanker. Gennemsigtighed bidrager til at mindske usikkerheden om fremtidige politiske foranstaltninger og inflationsstabilitet og bidrager til at befæste inflationsforventningerne. ECB, Fed og Bank of England har forbedret deres praksis, og de kan i dag ses blandt de førende kandidater i verden, når det drejer sig om centralbankers gennemsigtighed.

Gennemsigtighed forudsætter, at centralbanken tydeligt gør rede for, hvordan den fortolker sit mandat, og at den er åben om sine politiske mål, hvilket vil gøre det lettere for offentligheden at kontrollere og evaluere centralbankens præstationer. Derudover er centralbanken nødt til at forklare den analytiske ramme, der anvendes i forbindelse med dens interne beslutningsprocesser og dens vurdering af økonomiens tilstand, og til ofte at gøre det klart, hvad det økonomiske rationale bag dens politiske beslutninger er.

Der er en generel tendens i retning af større gennemsigtighed blandt centralbankerne, og jeg mener, at ECB tidligere har vist vejen frem i mange henseender. ECB har bekendtgjort en formel strategi for sin pengepolitik og forklarer jævnligt sine pengepolitiske beslutninger i forbindelse med anvendelsen af denne strategi. Både ECB og Bank of England har nøje specificeret i kvantitative termer, hvad der forstås ved prisstabilitet. Dette har ikke tidligere være tilfældet for Fed, men den senere tids meddelelser har antydnet, at Fed definerer prisstabilitet på samme måde som ECB.

Alle tre centralbanker, Fed, Bank of England og ECB, har fremhævet betydningen af effektiv kommunikation og behørig interaktion med offentligheden. Der er imidlertid flere muligheder for at forbedre kommunikationen, offentliggørelse af protokoller er blot én af mange muligheder. For Bank of England's Pengepolitiske Komité, som følger princippet om individuelt ansvar, er det absolut fornuftigt at offentliggøre protokollerne fra de politiske møder. Hvad angår Fed er der et formelt krav om offentliggørelse af protokoller, men de offentliggjorte voteringsprotokoller afspejler ikke nødvendigvis til fulde mangfoldigheden af synspunkter i FOMC's (Federal Open Market Committee) interne drøftelser. Fed har benyttet andre redskaber til at videreformidle sidstnævnte.

Som nævnt i mit tidligere svar skal ECB holde Styrelsesrådets drøftelser fortrolige, hvilket giver Styrelsesrådet mulighed for at træffe pengepolitiske beslutninger i fuld uafhængighed og understrege medlemmernes kollektive ansvar. ECB benytter imidlertid andre kommunikationsredskaber, som giver information, der er sammenlignelig med protokollerne fra de andre centralbanker, der nævnes. Især formandens indledende redegørelse på pressekonferencerne giver et udførligt referat af den vurdering af den økonomiske udvikling, som er relevant for politikken. Dette er en vurdering, som er i tråd med, hvad Styrelsesrådet kollektivt er enedes om. Denne information gives næsten i realtid. Derudover inkluderer den månedlige pressekonference en spørgetid, som muliggør en rettidig og upartisk forklaring af de pengepolitiske beslutninger for offentligheden.

Jeg mener, at man tydeligt kan se, at ECB's praksis med at holde pressekonferencer med henblik på at give offentligheden og medierne mere fyldestgørende information om sine beslutninger er en succes, ud fra den omstændighed, at den er blevet fulgt af andre centralbanker, især Bank of England og senest (siden april) Fed.

38. *Hvordan vurderer De den monetære dialog med Europa-Parlamentet? Kan medlemmerne af ECB's direktion drøfte pengepolitik og sine beslutninger med andre politiske aktører, eller vil dette skade bankens uafhængighed?*

Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg afholder kvartårslige høringer med ECB's formand. Dette regelmæssige samråd supplerer ECB's uafhængighed og er af grundlæggende betydning for, at banken kan påtage sig demokratiske ansvarlighed. Høringer er en yderst vigtig mulighed for ECB til at redegøre for sine politikker over for de direkte valgte repræsentanter for EU's borgere.

Denne ordning om regelmæssige høringer har muliggjort en grundig og frugtbar udveksling mellem de to institutioner, og har bidraget til at øge forståelsen for ECB's politikker over alt i EU.

De institutionelle rammer for ECB's forbindelser til de øvrige EU-institutioner og -fora er også veletableret. De nuværende rammer gør det muligt at have et effektivt samspil mellem de forskellige politiske beslutningstagere, som f.eks. inden for Eurogruppen og Økofinrådet, eller på et underliggende niveau inden for Det Økonomiske og Finansielle Udvalg og EU's Udvalg for Økonomisk Politik. Dette samspil finder desuden sted på grundlag af bestemmelser i traktaten og under nøje efterlevelse af ECB's mandat og uafhængighed.

E. Generelle bemærkninger

39. *Hvad mener De, er de største risici og udfordringer, ECB står overfor?*

Hvad angår de største risici og udfordringer, som ECB står overfor, vil jeg her begrænse mig til tre af dem:

Hvad angår pengepolitikken, så består der vitterligt en stor udfordring i at finjustere skridtet bort fra det endnu yderst imødekommende pengepolitiske stilling og i at udfase de resterende ikke-standardforanstaltninger. Den gængse pengepolitik (dvs. fastsættelse af politiske rentesatser) bør justeres, så dens mål altid er at opfylde ECB's mandat, dvs. at bevare prisstabiliteten i hele euroområdet på mellemlang sigt; ikke-standardforanstaltninger

skal udfases i det omfang, der ikke længere er behov for den støtte, de yder til en velfungerende overførelse af pengepolitikken til økonomien og, i sidste ende, til priserne. Den fortsat høje grad af usikkerhed vedrørende de makroøkonomiske og finansielle forhold sammenholdt med de resterende sårbarheder kræver en omhyggelig vurdering af den samlede situation og udsigterne. Dette nødvendiggør på sin vis et element af graduering i ændringen af de pengepolitiske standard- og ikke-standardforanstaltninger.

En anden udfordring, som jeg ønsker at fremhæve, vedrører finansiell stabilitet. Den finansielle krise har givet anledning til en række spørgsmål angående forholdet mellem pengepolitikken og den finansielle stabilitet, samtidig med at det understreges, at der ikke er nogen vekselvirkning mellem målsætningen om prisstabilitet og den støtte, som ECB kan yde til andre områder, såsom finansiell stabilitet. Det er i denne henseende afgørende, at der skabes en bedre forståelse af finanssektorens rolle i forbindelse med transmissionsmekanismen.

Afslutningsvist vil jeg gerne knytte nogle bemærkninger til selve EU. Statsgældskrisen er en prøve på den politiske vilje i EU til at gøre, hvad der måtte være nødvendigt for at sikre opnåelsen af den økonomiske og monetære integration i Europa. Den er i dette perspektiv også en prøve på EU's og de nationale institutioners soliditet. Der er brug for handlekraft, særligt fra regeringernes side i de lande, der er påvirket af statsgældskrisen, for at genoprette tilliden og afværge afsmittende virkninger. I et fremadskuende perspektiv bør der oprettes institutioner, der undgår en fornyet ophobning af skævheder og som – hvis de alligevel opstår – kan håndtere dem på effektiv vis.

Dette forudsætter, at udviklingstendenserne på national plan i øget omfang sættes i EU-sammenhæng. Finanspolitik, strukturreformer og finansielt tilsyn bør i fuldt omfang respektere EU-dimensionen, og navnlig euroområde-dimensionen. Kun ved hjælp af politiske tiltag, der er i tråd med de styrkede EU-krav, kan landene i EU i fuldt omfang høste alle fordelene ved at være en del af den økonomiske og monetære union. Denne omfattende udfordring er ikke kun vigtig for mig som idealistisk EU- fortalere, men er også relevant for ECB's pengepolitik, idet den påvirker de forhold, hvori ECB har sit virke.

RESULTAT AF DEN ENDELIGE AFSTEMNING I UDVALGET

Dato for vedtagelse	15.6.2011
Resultat af den endelige afstemning	+: 33 -: 2 0: 4
Til stede ved den endelige afstemning - medlemmer	Sharon Bowles, Udo Bullmann, Pascal Canfin, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, José Manuel García-Margallo y Marfil, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Gunnar Hökmark, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Philippe Lamberts, Werner Langen, Astrid Lulling, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Kay Swinburne, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool
Til stede ved den endelige afstemning - stedfortrædere	David Casa, Ashley Fox, Thomas Mann, Claudio Morganti