



Plenarhandling

A8-0056/2018

6.3.2018

BETÄNKANDE

om rådets rekommendation om utnämning av vice ordföranden för Europeiska centralbanken

(N8-0053/2018 – C8-0040/2018 – 2018/0804(NLE))

Utskottet för ekonomi och valutafrågor

Föredragande: Roberto Gualtieri

INNEHÅLL

	Sida
FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS BESLUT	3
BILAGA 1: LUIS DE GUINDOS MERITFÖRTECKNING	4
BILAGA 2: LUIS DE GUINDOS SVAR PÅ DE SKRIFTLIGA FRÅGORNA	6
ÄRENDETS GÅNG I DET ANSVARIGA UTSKOTTET.....	32

FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS BESLUT

om rådets rekommendation om utnämning av vice ordföranden för Europeiska centralbanken

(N8-0053/2018 – C8-0040/2018 – 2018/0804(NLE))

(Samråd)

Europaparlamentet fattar detta beslut

- med beaktande av rådets rekommendation av den 20 februari 2018 (N8-0053/2018)¹,
- med beaktande av artikel 283.2 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, i enlighet med vilken Europeiska rådet har hört Europaparlamentet (C8-0040/2018),
- med beaktande av artikel 122 i arbetsordningen,
- med beaktande av betänkandet från utskottet för ekonomi och valutafrågor (A8-0056/2018), och av följande skäl:
 - A. I en skrivelse av den 22 februari 2018 uppmanade Europeiska rådet Europaparlamentet att yttra sig över nomineringen av Luis de Guindos till uppdraget som vice ordförande för Europeiska centralbanken med en mandattid på åtta år med verkan från den 1 juni 2018.
 - B. Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor granskade sedan den nominerade kandidatens kvalifikationer, särskilt i förhållande till de villkor som anges i artikel 283.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och kravet på centralbankens fullständiga oavhängighet i enlighet med artikel 130 i detta fördrag. I samband med denna utvärdering har utskottet tagit del av kandidatens meritförteckning och svaren på de skriftliga frågor som utskottet ställt till honom.
 - C. Utskottet höll den 26 februari 2018 en utfrågning med den nominerade kandidaten. Under denna utfrågning, som varade i en timme och en kvart, höll kandidaten först ett inledande anförande, och därefter besvarade han utskottsledamöternas frågor.
 - D. Europaparlamentet är bekymrat över könsfördelningen, urvalsförfarandet, tidpunkten för utnämningen och det politiska oberoendet, och uppmanar rådet att inleda en dialog med parlamentet om hur förfarandet kan förbättras för kommande utnämningar.
 - 1. Europaparlamentet tillstyrker rådets rekommendation om utnämning av Luis de Guindos till vice ordförande för Europeiska centralbanken
 - 2. Europaparlamentet uppdrar åt talmannen att översända detta beslut till Europeiska rådet, rådet och medlemsstaternas regeringar.

¹ EUT C 67, 22.2.2018, s. 1.

BILAGA 1: LUIS DE GUINDOS MERITFÖRTECKNING

Luis de Guindos Jurado

Minister för ekonomi, industri och konkurrenskraft

Födelsedatum: 16 januari 1960

UTBILDNING

- Kandidatexamen i ekonomi från CUNEF, Colegio Universitario de Estudios Financieros – utexaminerad med betyget väl godkänd.
- Tecnico Comercial y Economista del Estado (högre statlig tjänsteman med ansvar för ekonomiska frågor, offentligt uttagningsprov, först i meritordningen)

YRKESKARRIÄR

Offentlig sektor

- Minister för ekonomi, industri och konkurrenskraft (sedan november 2016), med ansvar för ekonomi och affärsstöd, internationella ekonomiska förbindelser, makroekonomisk analys, spanska statskassan, internationell handel och investeringar, forskning, utveckling och innovation samt industri.
- Minister för ekonomi och konkurrenskraft (december 2011–november 2016)
- Statssekreterare för ekonomiska frågor (2002–2004).
- Sekreterare för regeringens kommission för ekonomiska frågor (2002–2004).
- Generalsekreterare för ekonomiska frågor och konkurrens politik (2000–2002)
- Generaldirektör för ekonomisk politik och konkurrens politik (1996–2000).

Särskilda utnämningar/uppdrag:

- Ledamot av Ekofinrådet, Eurogruppen och ständig gäst vid G20.
- Styrelseledamot i ESM (sedan 2012), Internationella valutafonden, Världsbanken, Europeiska investeringsbanken, Europeiska banken för återuppbyggnad och utveckling, Interamerikanska utvecklingsbanken, Afrikanska utvecklingsbanken, Centralamerikanska banken för ekonomisk integration, Asiatiska utvecklingsbanken (sedan 2011) och Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar (sedan 2017).
- Ledamot i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (2002–2004).
- Vice ordförande för kommittén för ekonomisk politik (1996–2000).
- Chef för den spanska delegationen i Ekofinrådet under det spanska ordförandeskapet för EU (2002).

Privata sektorn

- Direktör för IE Business School och PwC Center for the Finance Sector (mars 2010 – december 2011).
- PricewaterhouseCoopers, ansvar för finansiella tjänster (december 2008 – december 2009).
- Nomura Securities, verkställande direktör (september 2008 – december 2008).
- Lehman Brothers Iberia, verkställande direktör (april 2006 – september 2008).
- AB Asesores – verkställande direktör (1988–1996).
- Styrelseledamot av Endesa, SA., Endesa Chile, Unedisa, Logista och BMN.

BILAGA 2: LUIS DE GUINDOS SVAR PÅ DE SKRIFTLIGA FRÅGORNA

A. Personlig och yrkesmässig bakgrund

1. Skulle du vilja redogöra för de viktigaste aspekterna av din yrkeserfarenhet från monetära, finansiella och affärsrelaterade frågor och för de viktigaste aspekterna av din europeiska och internationella erfarenhet?

Jag har en kandidatexamen i ekonomi och företagsekonomi från CUNEF och utexaminerades med betyget väl godkänd. Jag var också först i meritordningen i det offentliga uttagningsprovet för högre statliga tjänstemän med ansvar för ekonomiska frågor. Min akademiska bakgrund är inriktad på monetära, finansiella, ekonomiska och affärsrelaterade frågor.

Jag har dessutom innehaft flera uppdrag som offentlig tjänsteman, däribland statssekreterare för ekonomiska frågor och generalsekreterare för ekonomiska frågor och konkurrenspolitik. Jag fick därigenom möjlighet att delta i utformningen av den ekonomiska politik som ledde Spanien in den monetära unionen efter att landet uppfyllt samtliga krav.

Sedan 2011 har jag varit minister för ekonomi, industri och konkurrenskraft i Spanien. Jag ansvarade för statskassan och avdelningarna för ekonomi och affärsstöd, internationella ekonomiska angelägenheter, makroekonomisk analys, internationella investeringar och handel, forskning, utveckling och innovation samt industri.

Som minister kunde jag främja en djupgående reform av Spaniens finanssektor, vilket omfattade rekapitalisering och omstrukturering av systemet samt andra åtgärder för att säkerställa att alla bankresolutioner i framtiden genomförs utan att använda skattebetalarnas pengar. Många av dessa åtgärder infördes med hjälp av det finansiella stödprogram som beviljades Spanien genom Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM). Dessa åtgärder har gjort det möjligt att återställa ett väl fungerande finansiellt system, som är det viktigaste instrumentet för penningpolitiken.

Som ekonomiminister representerade jag också Spanien i Ekofinrådet och i Eurogruppen. Inom dessa båda forum har bidragit till inrättandet av den ekonomiska och monetära unionen.

Jag har också varit en ständig gäst vid G20 och styrelseledamot i Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM), Internationella valutafonden, Världsbanken, Europeiska investeringsbanken, Europeiska banken för återuppbyggnad och utveckling, Interamerikanska utvecklingsbanken, Afrikanska utvecklingsbanken, Centralamerikanska banken för ekonomisk integration, Asiatiska utvecklingsbanken och Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar.

Jag har också arbetat flera privata företag med koppling till den finansiella sektorn (ansvarig för finansiella tjänster hos PricewaterhouseCoopers, verkställande direktör för Lehman Brothers Iberia och Nomura Securities, verkställande direktör för AB Asesores) och till den akademiska sektorn (direktör för IE Business School och PwC Centre for the Finance Sector).

Jag har även varit styrelseledamot i Endesa, S.A., Endesa Chile, Unedisa, Logista och BMN.

2. Har du några affärsintressen eller ekonomiska intressen eller andra åtaganden som kan komma att kollidera med dina framtida uppgifter? Föreligger andra personliga

eller övriga omständigheter som kan vara av betydelse vid Europaparlamentets bedömning av nomineringen?

Nej, jag har inga affärsintressen eller andra åtaganden som kan komma att kollidera med mina kommande arbetsuppgifter. Jag äger endast en individuell pensionsplan och aktiefondsandelar. I båda fallen är förvaltningsföretaget Mutuactivos, investeringsdelen av ett försäkringsbolag. Jag innehar inte, vare sig direkt eller indirekt, några andra finansiella tillgångar.

Jag äger vidare ett hus i södra Spanien och 50 procent av en lägenhet i Madrid, samt annan fast egendom som jag har ärvt av mina föräldrar.

När det gäller andra personliga uppgifter som kan vara relevanta för befattningen i ECB, kan jag nämna att min dotter, som är 30 år gammal, arbetar som riskanalytiker i en spansk bank. Min son, som är 26 år gammal, arbetar inom investeringsavdelningen på ett försäkringsbolag.

3. Vilka vägledande mål kommer du att sträva efter under din mandatperiod på Europeiska centralbanken?

Jag kommer att följa det mandat som fördraget om Europeiska unionen tilldelar Europeiska centralbanken, nämligen att upprätthålla prisstabiliteten i hela euroområdet samt att stödja den allmänna ekonomiska politiken i unionen. Mitt bidrag till ECB kommer att inkludera en övergripande och holistisk strategi för beslutsfattandet, i syfte att beakta effekterna av interaktionen mellan all ekonomisk politik.

För att uppnå dessa mål kommer jag att nära följa ECB:s huvudsakliga vägledande principer, dvs. oberoende och transparens, för utan dem är det inte möjligt att fullt ut genomföra en effektiv penningpolitik.

B. ECB:s penningpolitik

4. Hur ska ECB bedriva sin penningpolitik under de rådande makroekonomiska förhållandena?

Det första som ska hållas i minnet är att ECB:s uppdrag är att säkerställa att inflationen i euroområdet på medellång sikt ligger under, men nära, 2 %.

Trots den allmänna återhämtning i den ekonomiska aktiviteten som är på gång har detta ännu inte omsatts i en varaktig uppgång i inflationsutsikterna på medellång sikt, vilka är fortsatt dämpade (enligt ECB:s prognoser ligger den genomsnittliga totalinflationen på 1,4 % för 2018 och 1,5 % för 2019). Det underliggande inflationstrycket är fortfarande dämpat då underutnyttjandet på arbetsmarknaden fortfarande är betydande. De förbättringar på arbetsmarknaden som vi har sett behöver fortfarande tid att omsättas i en mer dynamisk lönetillväxt. Dessutom beror de nuvarande inflationsutsikterna fortfarande i viss utsträckning på den stimulans som ECB:s extraordinära åtgärder skapat. Därför är det motiverat att fortlöpande bedöma de ekonomiska och monetära förhållandena i euroområdet och effekterna av de åtgärder som hittills vidtagits. ECB förväntas behålla sin nuvarande penningpolitiska inriktning tills det underliggande inflationstrycket byggs upp och tillräckliga tecken på en varaktig justering av inflationstakten iakttas. Därför bör ECB vara redo att anpassa sin inriktning på det sätt som krävs för att fullgöra sitt uppdrag.

ECB måste också vara vaksam på finansiella risker som kan komma att byggas upp under de nuvarande omständigheterna med mycket låga räntor och expansiva monetära och finansiella förhållanden.

5. Vad anser du om den heterogena bilden av de monetära förhållandena och tillgången till kredit på olika håll inom euroområdet och effekterna av detta på ECB:s gemensamma penningpolitik?

Alla monetära områden som är tillräckligt stora kommer ofrånkomligen att uppvisa en viss grad av heterogenitet bland länderna eller regionerna när det gäller de ekonomiska strukturerna. Euroområdet är inget undantag.

ECB fastställer sin politik så att den ska passa hela euroområdet. Ekonomisk heterogenitet försvårar penningpolitiken. Ju intensivare den strukturella och konjunkturcykliska konvergensen är, desto mer sannolikt blir det att penningpolitiken är lämplig för varje medlemsstat. Ibland är ECB:s politik alltför expansiv för vissa medlemsstater och alltför åtstramande för andra. Detta var fallet under upptakten till krisen. Kraftiga räntefall i vissa länder efter införandet av euron ledde till en ohållbar expansion med växande obalanser som senare förvärrade krisen. Här eldades skillnaderna i tillväxt och inflation ytterligare på av en penningpolitik som inte kunde passa alla.

Heterogena monetära förhållanden beror på många faktorer, och den viktigaste är fortfarande de skilda konjunkturlägena till följd av de olika konsekvenserna av finanskrisen i varje ekonomi och de olika återhämtningstakterna. Dessutom har specifika strukturella faktorer också haft en inverkan.

Under krisen var ytterligare en svårighet samspelet mellan a) skillnaderna mellan länderna i fråga om de offentliga finanserna och de nationella banksektorernas sundhet och (b) avsaknaden av en verklig finanspolitisk union och av en bankunion. Allt detta ledde till en viss grad av finansiell fragmentering mellan olika jurisdiktioner, vilket har hämmat transmissionen av den gemensamma penningpolitiken. I detta avseende har vissa av ECB:s extraordinära åtgärder i samband med krisen (såsom programmen för värdepappersmarknaderna, direkta monetära transaktioner och långfristiga refinansieringstransaktioner) på ett avgörande sätt bidragit till att reparera en viss del av denna fragmentering, som har minskat avsevärt, vilket exempelvis återspeglas i konvergensen i bankernas finansieringskostnader och andra finansiella villkor. Till följd av detta har penningpolitiken bidragit till att minska heterogeniteten och därmed hjälpt alla ekonomier att lämna recessionen och deflationstrycket bakom sig. Framsteg på vägen mot en bankunion har också bidragit till att luckra upp kopplingen mellan banker och stater.

På längre sikt krävs ytterligare insatser för att få euroområdet att likna ett optimalt valutaområde, nämligen snabbare strukturella reformer och större finanspolitiskt utrymme för att öka kapaciteten hos varje ekonomi att anpassa sig till asymmetriska chocker och förändrade förhållanden. Fördjupad integration, särskilt inom finanssektorn, kommer att bidra till att minska heterogeniteten. Under dessa omständigheter kommer ekonomierna att bli mer synkroniserade och samtidigt kommer de att vara bättre förberedda på att hantera negativa chocker, vilket minskar den totala bördan på penningpolitiken.

6. Vad anser du om ökningen av ECBS-balansräkningen till följd av programmet för köp av tillgångar (APP)?

I samband med den finansiella och ekonomiska krisen sänkte ECB sina styrräntor i princip så lågt som det i praktiken går att sänka, men detta var inte tillräckligt för att få inflationen att närma sig sitt mål. Därför behövde man tillgripa andra mindre konventionella penningpolitiska åtgärder.

En av dessa var programmet för köp av tillgångar (APP) som var utformat för öka Eurosystemets balansräkning och bekämpa de deflationistiska förväntningarna som rådde trots att räntorna redan var låga. Detta APP-program har spelat en viktig roll för att stabilisera de finansiella villkoren i euroområdet. APP förbättrade de finansiella villkor som är relevanta för den reala ekonomin genom två kanaler. För det första ledde dessa köp till ökade priser och därmed minskad avkastning på de förvärvade tillgångarna. Detta fick investerare, inte minst banker, att söka högre avkastning, inte minst genom utlåning till realekonomin. För det andra, då dessa förvärv var ett uttryck för ECB:s åtagande för en ackommoderande penningpolitisk inriktning, ledde det också till förväntningar om lägre styrräntor framöver. Detta utövade fortsatt nedåtgående tryck på de långfristiga räntorna, vilka är nyckelfaktorn för hushållens och företagens investeringsbeslut.

En stor Eurosystem-balansräkning är bara en naturlig följd av detta program. ECB:s balansräkning har i princip fyrdubblats under det senaste årtiondet.

Då inflationen anpassar sig till nivåer som är förenliga med dess mandat att upprätthålla prisstabilitet kommer ECB att behöva ta ställning till hur stor dess balansräkning bör vara i framtiden, hur snabbt konvergensen till önskad storlek ska ske och vad dess optimala sammansättning är.

7. Vad anser du vara den lämpliga tidshorisonten för att avsluta APP?

Som redan nämnts infördes APP till följd av extraordinära omständigheter men då dessa nu börjar avta bör ECB ha för avsikt att successivt återgå till en mer konventionell politik. Det är dock svårt att fastställa en specifik tidsplan för slutet på detta program.

ECB-rådet har varit tydlig i sin kommunikation om att köp av tillgångar kommer att fortsätta i sin nuvarande månatliga takt på 30 miljarder euro fram till slutet av september i år, eller längre om det behövs. Hur banan för köpen efter denna period ska se ut är något som ECB måste besluta om i sinom tid, på grundval de rådande inflationsutsikterna vid denna tidpunkt och ECB-rådets bedömning av de lämpliga penningpolitiska stimulanser som behövs därefter. Det bör dock noteras att när nettoköpen väl har avslutats förväntas ECB fortsätta att återinvestera betalningar från förfallna tillgångar under så lång tid som krävs. Om man ser ännu längre fram bör processen för normaliseringen av penningpolitiken vägledas av den bedömning av den penningpolitiska inriktning som krävs för att fullgöra ECB:s mandat att upprätthålla prisstabilitet.

8. Hur ska du säkerställa transparens när det gäller genomförandet av programmet för köp av tillgångar?

Transparens har varit en central fråga för ECB allt sedan APP sattes igång. Extern kommunikation är ett viktigt stöd för ett fortsatt smidigt genomförande av köpen av tillgångar. Trots det komplexa decentraliserade genomförandet bör insatser för att säkerställa transparens prioriteras. I själva verket är transparens en önskvärd aspekt av all offentlig politik. Jag anser att ECB har varit mycket transparent när det gäller genomförandet av APP.

Programmets parametrar har tydligt fastställs, exempelvis kravet att fördela köpen över jurisdiktionerna enligt fördelningsnyckeln. Dessutom tillhandahåller ECB aktuell och detaljerad information om olika aspekter av programmet (dvs. den konsoliderade finansiella [balansräkningen](#) på veckobasis, en månatlig redovisning av innehaven i vart och ett av de fyra APP-programmen, månatliga och kumulerade köp av godtagbara tillgångar per land i PSPP, etc.).

Denna transparensnivå är åtminstone jämförbar med andra större centralbanker när det gäller storskaliga program för köp av tillgångar. Dessutom skapar det [nuvarande](#) systemet rätt balans och säkerställer transparens och gör det förenligt med den krävda flexibiliteten i programmets genomförande för att maximera dess effektivitet och avskräcka från marknadsarbitrage. Exempelvis behöver köpen inte följa fördelningsnycklarna vid en viss tidpunkt, men det totala beståndet av innehav är ändå baserat på dessa nycklar.

Under alla omständigheter är den externa kommunikationen av politiken en väsentlig del av instrumentutformningen. Därför bör alla aspekter av vad som ska offentliggöras och hur ofta diskuteras och fastställas inom ECB-rådet.

9. Vilka är de villkor som måste föreligga för att kunna klara av en räntehöjning utan störande effekter på statsfinanser och marknader?

Till att börja med är det nödvändigt att betona att ECB är helt oberoende när det gäller utformningen och genomförandet av sin politik och sina instrument, i syfte att fullgöra sitt uppdrag. Såsom vissa av ECB-rådets medlemmar nyligen framhållit kommer processen för normaliseringen av penningpolitiken, när den väl sätter igång, vilket inbegriper ökade räntor, att behöva uppfylla två centrala förutsättningar: För det första måste den vara förutsägbar och transparent så att en smidig kommunikation med marknadsaktörerna kan säkerställas. För det andra måste den vara gradvis och ligga i linje med de rådande inflationsutsikterna.

Stater skiljer sig i princip inte från andra marknadsaktörer. Det är deras uppgift att förbereda och anpassa sig till eventuella förändringar i penningpolitiken. Det är inte ECB:s uppgift att utforma en politik som gör det lättare att utfärda statspapper. Statspappersemittenter har redan minskat sina utgivningsbehov och ökat den genomsnittliga löptiden under flera år nu, vilket i detta scenario kommer att göra deras räntebörda mer resilient. Regeringarna bör också dra nytta av de goda ekonomiska tiderna för att återställa de statsfinansiella buffertarna och förbereda sina ekonomier på att bättre stå emot framtida chocker, såsom en ökning av räntorna. Räntorna kommer slutligen inte att förbli så här låga i all oändlighet.

Framåtriktad vägledning, som för närvarande tillämpas i euroområdet, USA, Förenade kungariket och Japan, räcker långt för att förbereda marknaderna på en ränteökning. Terminsmarknaden är rätt likvid, vilket gör det möjligt för marknadsaktörerna att uttrycka sina förväntningar på ett tämligen precist sätt. Varje ökning bör idealiskt sett ske gradvis och förutses av marknaden.

Sammanfattningsvis innebär det sätt på vilket beslut för närvarande genomförs och kommuniceras att marknaden förbereds väl på en normalisering av penningpolitiken.

10. Hur anser du att ECB kan bidra till ekonomisk tillväxt och full sysselsättning samtidigt som man fullt ut uppfyller sitt huvudmål att upprätthålla prisstabilitet? Vilka

är enligt din uppfattning de ytterligare penningpolitiska åtgärder som skulle förbättra de positiva effekterna av penningpolitiken för den reala ekonomin?

Det är viktigt att komma ihåg att uppnåendet av prisstabilitet är ECB:s uttryckliga uppdrag. Att säkerställa en relativt låg och stabil inflationsnivå är det bästa bidrag som penningpolitiken kan ge till ekonomisk tillväxt. Samtidigt är det för att uppnå stabil inflation avgörande att se till att den ekonomiska tillväxten inte avviker för mycket från sin potential. Men detta bör endast vara en fråga för centralbanker i den mån det är ett sätt att uppnå prisstabilitet.

Det finns omfattande belegg för att inflation och tillväxt inte står mot varandra på lång sikt. Såsom redan nämnts är prisstabilitet en förutsättning för varaktig tillväxt. På kort sikt, särskilt under lågkonjunkturer, kan det dock uppstå ett sådant motsatsförhållande. I detta sammanhang fokuserar ECB på prisstabilitet, och på så sätt och med utnyttjande av tillgänglig flexibilitet – genom att införa en hel uppsättning av okonventionella politiska åtgärder för att ta itu med den senaste tidens kris – har ECB bidragit till att förhindra att ekonomin drabbas av deflation. Det åtgärds paket som ECB tillämpat sedan 2012 förefaller ha varit tillräckligt för att stödja både prisstabilitet och ekonomisk återhämtning. Konkreta belegg i detta avseende har varit mindre räntedifferenser för offentlig skuld liksom konvergens av de räntor som kreditinstitut tar ut av små och medelstora företag. Denna konvergens skulle dock inte ha varit möjlig utan förbättringarna i den finansiella tillsynen, stärkandet av bankernas likviditet och kapitalsituation och de strukturreformer som genomförts i många länder i euroområdet under de senaste åren. Dessutom är finansiell stabilitet en förutsättning för hållbar tillväxt. I den mån ECB:s effektiva tillsyn har förhindrat ytterligare finansiell instabilitet har den också fungerat som stöd för tillväxt och sysselsättning. På detta sätt har ECB också gjort ett stort bidrag till sekundära syften.

ECB:s nuvarande penningpolitiska åtgärder förefaller lämpliga med tanke på de rådande inflationsutsikterna och den önskade penningpolitiken. När det gäller framtida åtgärder är detta något som måste beslutas på grundval av de rådande inflationsutsikterna och de övergripande ekonomiska och finansiella villkoren i euroområdet.

11. Hur ser du på riskerna i samband med programmet för köp av värdepapper från företagssektorn (CSPP)? Kan du se några snedvridande effekter på konkurrensen inom den inre marknaden? Hur tror du att de eventuella snedvridande effekterna av CSPP kan minimeras? Anser du att Parismålen och målen för hållbar utveckling bör integreras i CSPP?

Enligt min mening har CSPP varit tämligen framgångsrik när det gäller att förbättra företagets tillgång till finansiering, inte bara direkt för de stora företag vars obligationer är godtagbara för köp inom ramen för CSPP, utan också indirekt för alla typer av företag och andra marknadssegment, i synnerhet när det gäller små och medelstora företag som inte har tillgång till obligationsmarknaderna. Gynnsamma obligationsmarknadsvillkor har positiva spridningseffekter för små och medelstora företag, till exempel genom att förmå stora företag att förlita sig mer på obligationsfinansiering och därmed lämna större utrymme i bankernas balansräkningar för att ge lån till små och medelstora företag. CSPP har således ökat effektiviteten i transmissionen av penningpolitiken via banksystemet genom att direkt sänka de marknadsbaserade finansieringskostnaderna för icke-finansiella företag.

Med detta sagt måste ECB förbli vaksamt när det gäller en möjlig ackumulering av obalanser och risker inom vissa segment av marknaden för företagslån till följd av mycket generösa villkor.

För att förhindra de potentiellt snedvridande effekterna av CSPP på konkurrensen inom den inre marknaden tillämpar ECB vissa motverkande åtgärder för likviditeten på primär- och sekundärmarknaderna. ECB:s deltagande för köp på primärmarknaden är en balansgång mellan programmets mål och behovet av att säkerställa adekvat fungerande marknader. På samma sätt gör ECB vid köp på sekundärmarknaden en bedömning av knappheten av ett visst skuldinstrument och de allmänna marknadsvillkoren för att inte snedvrida priser och likviditet. Dessutom återspeglar köpen proportionellt alla godtagbara utestående emissioner, där börsvärdet utgör en viktning för var och en av de olika emitterande jurisdiktionerna.

När det gäller Parismålen och målen för hållbar utveckling (SDG) bör vi börja med att erkänna att hållbar utveckling och miljöskydd är EU-mål som fastställs i primärrätten. Stöd från Eurosystemet är således motiverat, förutsatt att det till fullo respekterar ECB:s huvudmål att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt. På detta område är det viktigt att ta hänsyn till det pågående arbetet med hållbar finansiering i olika europeiska och internationella fora. Till exempel har EU:s högnivågrupp för hållbara finanser nyligen offentliggjort en rapport som lades fram för Ekofinrådet i februari 2017 med rekommendationer som omfattar utvecklandet av en klassificering och ett märkningssystem för gröna obligationer och gröna exponeringar och som kommissionen kommer att beakta inom ramen för sin kommande handlingsplan. Det finns även initiativ som är under utveckling inom G20-ländernas studiegrupp för grön finansiering och av FSB inom arbetsgruppen för klimatrelaterad finansiell redovisning för att förbättra redovisningen av klimatrelaterade risker och främja en bättre förståelse av huruvida dessa risker skulle kunna integreras bättre inom tillsyns- och riskhanteringsramar. Dessa initiativ behöver utvecklas ytterligare, och stöd från ECB kommer att vara viktigt. I avvaktan på ytterligare utveckling skulle dessa initiativ kunna förse ECB med medel för att ta hänsyn till miljöaspekter vid köp (till exempel med hänsyn till nämnda taxonomi). Emellertid måste ECB innan gröna faktorer införlivas i dess penningpolitik noggrant ta upp eventuella risker i fråga om finansiell stabilitet till följd av att andra kriterier utöver kreditrisken beaktas som kanske inte är motiverade ur ett stabilitetsperspektiv.

12. Hur bedömer du den nu ökande andelen för programmet för köp av värdepapper från företagssektorn på primärmarknaden samtidigt som andelen minskar för förvärvsprogrammet för den offentliga sektorn på sekundärmarknaden?

För det första är detta två program som genomförs på olika villkor. Medan CSPP-köp genomförs på både primär- och sekundärmarknaderna genomförs PSPP-köpen endast på sekundärmarknaden, eftersom ECB inte får köpa statsobligationer på primärmarknaden enligt artikel 123 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

Den relativt stora andelen för CSPP på primärmarknaden är en naturlig följd av programmets utformning, då CSPP skapar incitament för nya emissioner. Men programmet är också utformat för att se till att Eurosystemet förvärvar en relativt liten andel av nyemissioner (rent konkret högst 30 % per emission) i syfte att säkerställa en väl fungerande marknad.

När det gäller PSPP är dess minskande andel av sekundärmarknadsaktiviteten en följd av den senaste minskningen av det månatliga målet för APP-nettoköpen från 60 till 30 miljarder euro. Merparten av denna minskning har hamnat på PSPP-delen av APP, vilket återspeglar

den senaste utvecklingen av den relativa tillgången på offentliga obligationer jämfört med andra godtagbara tillgångar.

13. Vad är din åsikt om genomförandet av det nya akuta likviditetsstödet (ELA)? Vad skulle kunna förbättras i beslutsprocessen om beviljande av ELA?

Finansiell stabilitet är en nödvändig förutsättning för en lämplig transmission av penningpolitiken. Nationella centralbanker (NCB) kan besluta att tillhandahålla ELA till solventa finansinstitut som har tillfälliga likviditetsproblem, utanför Eurosystemets normala penningpolitiska transaktioner.

ELA tillhandahålls på de nationella centralbankernas ansvar, på deras bekostnad och risk, och ges alltid till solventa institut. De nationella centralbankerna får besluta om att bevilja ELA till ett visst institut, det likviditetsstöd som kommer att begäras och andra riskkontrollåtgärder som kommer att införas.

De nationella centralbankernas handlingsutrymme begränsas av ECB-rådet som får förbjuda, begränsa eller villkora ELA-transaktioner om det anser att skulle inkräkta på ECBS mål och uppgifter. Övervakningen av ECB-rådet ökar i takt med det ELA som begärs. Inom ramen för ELA ges också den flexibilitet som behövs för att reagera på särskilt brådskande fall eller för att undvika potentiell systempåverkan: ECB-rådet kan besluta om att inte invända mot tillhandahållandet av ELA till vissa banker upp till ett visst tröskelvärde och inom en i förväg fastställd tidsfrist.

ELA har varit avgörande för att genomföra Eurosystemets penningpolitik, särskilt under krisen. Detta har bidragit till finansiell stabilitet och motverkat negativa förtroendeeffekter och därmed understött transmissionen av penningpolitiken inom ramen för ECB:s mandat.

Reglerna är tydliga i detta avseende. Ett kreditinstitut skulle kunna få tillgång till ELA om det är solvent och har tillräckligt med tillgångar för att garantera att pengarna kommer att återvinnas, så att centralbanken, och i slutänden medborgarna, inte drabbas av några förluster.

Beslutsprocessen är transparent. ELA-överenskommelsen (överenskommelse om akut likviditetsstöd) offentliggjordes av ECB i fjol. Det innehåller alla närmare uppgifter om processen: från definitionen av bankens solvens till ansvarsfördelningen mellan de nationella centralbanker som beviljar lånet och kravet på att Europeiska centralbanken inte motsätter sig det.

14. Bör vi oroa oss för de nuvarande nivåerna på Target-obalanserna?

Target2-obalanser är en helt annan historia än de som rådde 2011 och 2012. Vid den tidpunkten ifrågasattes EMU:s fortbestånd, vilket skulle visa sig vara felaktigt. I detta läge fruktade man att länder med stora bytesbalansunderskott skulle behöva devalvera, och länder med bytesbalansöverskott tillskrevs en viss sannolikhet till revalvering, så det rationella svaret från marknaden var kapitalflykt från den så kallade periferin och till Tyskland.

Ökningen av Target2-saldon sedan slutet av 2014 skiljer sig från den tidigare perioden med ökade saldon. Genomförandet av APP snedvrider de signaler som Target-obalanser ger och kan leda till missförstånd. Det är allmänt känt att en del av dessa Target-obalanser har ett mekaniskt ursprung och är kopplat till hur APP-köpen genomförs. Det är ställningen som finanscentrum, och Bundesbanks ställning som Target2-motpart för de flesta internationella banker, som ligger bakom Bundesbanks ökade borgenärposition. Kort sagt anser jag att

nuvarande Target-obalanser inte är något som vi bör bekymra oss om. Det som talar för detta perspektiv är det faktum att tillgångspriserna inte återspeglar något nödläge, vilket faktiskt var fallet under statskuldkrisen i 2011–2012.

Det är i varje fall viktigt att ECB fortsätter sin noggranna övervakning av Target2-saldon och har ett brett spektrum av indikatorer som ger information om nivåerna på marknadsstressen, såsom den gör idag.

15. Vilka är riskerna för den monetära stabiliteten i samband med utvecklingen av virtuella valutor, såsom bitcoin? Vilken roll anser du att ECB bör spela när det gäller att hantera virtuella valutor?

Låt mig börja med att säga något uppenbart: Bitcoin och andra kryptovalutor kan idag knappast presenteras som ett substitut för centralbanksutgivna pengar. Dessa dras med många problem, som främst har att göra med de tidiga faserna i tillämpningen av DLT-teknik. DLT fortfarande relativt ineffektivt, transaktionshastigheten är begränsad och fortlöpande förbättringar i de tekniska konfigurationerna har hittills gett upphov till nästan 900 olika valutor. Dessutom är bitcoin och merparten av andra så kallade alt-coins koncentrerade till ett fåtal händer, och detta, i kombination med knapp likviditet, leder till en ytterst volatil miljö som är utsatt för spekulativa bubblor och krascher. Kryptovalutor kan idag således inte fylla pengars grundläggande funktioner (betalningsmedel, beräkningsenhet och värdelagring) på ett hållbart sätt.

Privat utfärdade digitala valutor kan dock till slut innebära utmaningar för centralbankerna. För en centralbank är utmaningarna från en digital valuta egentligen desamma som de som skulle komma från en konkurrerande utländsk valuta. För den globala ekonomin leder konkurrensen mellan valutor till att utbud och efterfrågan bestämmer ett jämviktspris, alltså växelkursen, som avspeglar valutornas relativa nytta.

Om spridningen av en eller flera privat utfärdade digitala valutor skulle växa till betydande nivåer skulle penningpolitiken påverkas på samma sätt som med andra valutor. Centralbanken (och regleringsorgan och tillsynsmyndigheter) skulle vara tvungna att övervaka växelkurser, betalningssystem för sådana valutor, finansmarknader i tillgångar som är denominerade i de nya valutorna och kopplingar mellan marknader och marknadsaktörer och det traditionella finanssystemet. Denna övervakning skulle vara nödvändig för att säkerställa ändamålsenligheten i monetära impulser liksom integriteten för betalningssystem och finansiella marknader, för att skydda den finansiella stabiliteten och isolera systemet från chocker. Dessutom bör nya digitala valutamarknader och betalningar på dessa omfattas av samtliga förordningar om penningtvätt och terrorismfinansiering och investerarskydd.

Hittills innebär inte kryptovalutor någon allvarlig risk för den finansiella stabiliteten, vilket betonats av FSB, med tanke på deras begränsade volym och sammankopplingar. Om man ser framåt kan kryptotillgångar påverka den finansiella stabiliteten om deras volym växer och sammankopplingen med den finansiella sektorn ökar.

I slutändan skulle centralbanker kunna anamma den DLT-teknik som ligger bakom bitcoin och utfärda en digital statsvaluta. Digitala baspengar skulle kunna hjälpa centralbankerna att behålla kontrollen över de monetära mekanismerna, men skulle kunna få viktiga konsekvenser för fragmenteringen av banktjänster, vilket är något som skulle behöva undersökas närmare.

Att reglera digitala valutor hör till ansvaret hos de finansiella tillsynsmyndigheterna världen över. Utöver de långsiktiga övervägandena för penningpolitiken bör ECB följa utvecklingen på den kryptografiska valutascenen och göra en koppling mellan det traditionella finanssystemet och dessa marknader. Så länge marknadsvolymer förblir relativt små och finansinstituten håller sig på avstånd från dessa riskfyllda tillgångar behöver ECB inte ingripa men bör förbli vaksam på de eventuella konsekvenserna för den finansiella stabiliteten och varna samtliga berörda parter om riskerna.

16. Hur bedömer du samspelet mellan betalningssystemen och penningpolitiken? Vilken roll bör ECB, som utgivande centralbank, spela för tillsynen av centrala motparter?

Betalningssystem är avgörande för genomförandet av penningpolitiken. Centralbanken är beroende av ett säkert och effektivt betalningssystem som är en förutsättning för en friktionsfri transmission av penningpolitiken och bevarandet av den finansiella stabiliteten. En av Eurosystemets grundläggande uppgifter är därför att främja väl fungerande betalningssystem (artikel 127.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt) och ECB:s tillsyn syftar till att skydda transmissionskanalen för penningpolitiken. Om medlen inte flyter smidigt mellan marknadsdeltagarna kan räntorna bete sig okontrollerat och därmed påverka räntebildningen. När betalningssystemet är dysfunktionellt kan penningpolitiken därmed lamslås. Dessutom har Eurosystemets inrättande av Target-systemet skapat ett EU-omfattande betalningssystem som används för avveckling av centralbankstransaktioner. Target har blivit ett grundläggande verktyg för att genomföra penningpolitiken för Eurosystemet, och har bidragit till att skapa en gemensam penningmarknad inom euroområdet.

När det gäller ECB:s roll som utgivande centralbank i fråga om tillsynen av centrala motparter är det tänkt att den pågående Emir-översynen ska ta itu med behovet av att ECB har tillräckliga befogenheter för att säkerställa att den på ett korrekt sätt övervakar de potentiella risker som härrör från centrala motparter, i syfte att genomföra penningpolitiken och få betalningssystemen att fungera. Förslaget innebär bland annat en förstärkning av den roll som centralbankerna spelar i EU:s tillsynsregelverk. Denna förstärkning är nödvändig på grund av, för det första, den fortsatta tillväxten av central clearing och finansiell riskkoncentration i centrala motparter som ökar de potentiella söndrande effekter som centrala motparter kan få för genomförandet av penningpolitiken. Och för det andra innebär Förenade kungarikets utträde ur EU att en mycket stor del av den eurodenominerade clearingaktiviteten kan komma att utföras utanför EU i framtiden.

17. Vilka är de brexitrelaterade riskerna för den finansiella stabiliteten?

Konsekvenserna av brexit kommer att bero på hur de framtida förbindelserna mellan Förenade kungariket och EU gestaltar sig. Eftersom vi inte har någon klarhet i fråga om det slutliga resultatet av förhandlingarna bör vi vara redo för alla eventualiteter, inklusive ett ”stupkantsscenario”. Ett övergångsarrangemang i överensstämmelse med riktlinjerna från Europeiska rådets möte i december skulle naturligtvis göra övergången smidigare. Det råder dock fortfarande osäkerhet om hela denna process.

Om den affärsvolym som handlas i London skulle fragmenteras och genomföras på en eller flera europeiska eller internationella marknader, skulle det kunna få flera konsekvenser för den europeiska marknaden för finansiella tjänster:

Fragmenteringen skulle innebära tillfälliga strukturella kostnader för EU:s kapitalmarknad på grund av förlust av stordriftsfördelar och nätverkseffekter, minskad likviditet och mindre djup på marknaderna. På längre sikt skulle dock dessa kostnader minska i takt med att de marknader som ersätter The City of London fördjupas.

De starka gränsöverskridande förbindelserna mellan Förenade kungariket och EU för tillhandahållandet av finansiella tjänster innebär att om det extrema scenariot med en oordnad brexit skulle inträffa, kan detta komma att medföra betydande risker för den finansiella stabiliteten. En fråga som väcker oro är OTC-derivat och försäkringsavtal. I synnerhet när det gäller centrala motparter skapar övergångar osäkerhet, eftersom det inte kan förutsättas att medlemmarna av de nya clearingorganisationerna kommer att kunna balansera utbud och efterfrågan utan avbrott. Beståndet av transaktioner och de nya transaktionerna på euromarknaderna måste utföras eller flytta till centrala motparter som godkänts eller erkänts av EU och som ersätter de tidigare. Detta är en komplex process som kräver tid. Mer allmänt finns det även farhågor om övergången till nya regler och rättsliga standarder.

Men flera åtgärder kan minska osäkerheten kring övergången: tidiga meddelanden om den framtida ramen, provisoriska godkännanden, mekanismer om undantag för gammal hävd och/eller tid för novation av alla kontrakt, är alla åtgärder som kan bidra till en ordnad övergång.

Mycket hänger på de strategiska besluten från de banker som är de största aktörerna på dessa marknader. Det är mycket viktigt att berörda enheter förbereder sig i god tid för att hantera friktioner under övergången och anpassa sig till alla tänkbara framtida scenarier.

Både ECB och de nationella centralbankerna bör vara redo att hantera övergången och omlokaliseringen av finansiella enheter från Förenade kungariket. Tydliga kriterier för hur dessa enheter ska hanteras är motiverade (dvs. validering av de interna modeller som används i Förenade kungariket) och tillsynsorganen bör se till att dessa omlokaliserade enheter inte bara är tomma skal som håller all sin verksamhet och sina resurser i Förenade kungariket.

Om ordentliga förberedelser görs för övergången behöver vi inte förvänta oss betydande långsiktiga konsekvenser för den finansiella stabiliteten och ekonomin i euroområdet.

18. Hur kan ramen för ekonomisk styrning och i synnerhet dess genomförande förbättras? EU

I en valutaunion ger medlemsländerna upp viktiga stabiliseringsverktyg. Detta bör kompenseras genom en förstärkning av andra mekanismer för att förebygga och absorbera chocker.

- För det första omfördelar finansmarknaderna risker i en monetär union och ökar den privata sektorns riskdelning. Fullbordandet av bankunionen och kapitalmarknadsunionen har som mål att åstadkomma integrerade finansmarknader som säkerställer en effektiv resursfördelning i hela EMU. Dessa bör genomföras som en prioriterad fråga.
- För det andra är det viktigt att öka motståndskraften hos de enskilda ekonomierna och förhindra skillnader i konkurrenskraft mellan EMU-medlemmar som leder till ohållbara obalanser. Detta kräver en stark, välfungerande ram för ekonomisk styrning som säkerställer finansiell stabilitet. Strukturell reformer är viktiga för att säkerställa konvergens i EU men ännu viktigare för länder som delar valuta och för en väl fungerande ekonomisk och monetär union.

- Medlemsstaterna måste vara medvetna om att deltagande i en monetär union kräver en starkare samordning av den ekonomiska politiken i linje med djupare integration.

Krisen visade att den prisstabilitet som åstadkommits av ECB tillsammans med de offentliga finanserna som samordnats genom stabilitets- och tillväxtpakten var otillräckliga för att säkerställa finansiell stabilitet i euroområdet. Uppbyggnaden av obalanser kan riskera den finansiella stabiliteten och skada penningpolitikens transmissionsmekanismer. Det är därför betydande reformer av euroområdets ekonomiska styrning genomfördes: förutom en stärkt stabilitets- och tillväxtpakt och ökad budgetsamordning infördes en ram för övervakning och korrigering av makroekonomiska obalanser. Förfarandet vid makroekonomiska obalanser (MIP) är avsett att övervaka uppbyggnaden av obalanser och utlösa korrigerande åtgärder när så behövs. Dessutom ålägger den europeiska planeringsterminen medlemsstaterna att vidta nödvändiga åtgärder för att ta itu med de viktigaste utmaningarna och den syftar till att samordna genomförandet av strukturreformer.

Detta var nödvändiga och nyttiga reformer av den ekonomiska styrningen, men mycket återstår att göra.

- Inom finanspolitiken ökar kraven på en förenkling av de finanspolitiska reglerna för att säkerställa ett ökat egenansvar och ett transparent och konsekvent genomförande av överenskomna regler. Vad som är viktigt är att stabilitets- och tillväxtpakten säkerställer att medlemsstaternas bygger upp finanspolitiska buffertar under goda tider. Överenskomna finanspolitiska regler måste genomföras beslutsamt, eftersom medlemsstaterna annars skulle förbli sårbara under nästa kris med tanke på det begränsade finanspolitiska utrymmet i dag.
- Dessutom finns det utrymme för att förbättra förfarandet vid makroekonomiska obalanser så att det blir ett verkligt verktyg för tidig varning av uppbyggnaden av obalanser som utlöser korrigerande åtgärder.
- Genomförandet av strukturreformerna måste också förbättras. Medlemsstaterna bör ta fullt egenansvar för de reformer som behövs för att hantera obalanserna och ta sitt eget ansvar.
- Medlemsstaterna måste fullgöra sina åtaganden, samtidigt som den europeiska planeringsterminen bör tillhandahålla en ram för en lämplig samordning och tidsplanering av strukturreformer i syfte att internalisera möjliga spridningseffekter. I detta avseende kan den monetära unionens motståndskraft stärkas genom att samstämmighet säkerställs mellan enskilda rekommendationer och rekommendationer för euroområdet.

Strukturreformer är nödvändiga för att öka motståndskraften i den monetära unionen och bevara en hög nivå av långsiktig hållbar tillväxt och sysselsättning. De frigör tillväxtpotentialen och skapar en miljö som främjar investeringar genom att åtgärda flaskhalsar för investeringar. Dessutom är strukturreformer den viktigaste riskreducerande mekanismen i en monetär union, och de kommer att bidra till att bygga upp det nödvändiga politiska förtroendet för att gå vidare med andra reformer som är nödvändiga för ett fördjupat EMU.

Alla dessa åtgärder kommer att bidra till att göra enskilda ekonomier och euroområdet som helhet mer motståndskraftiga mot negativa chocker. Men inte ens de mest flexibla och effektiva marknaderna har kapacitet att helt och hållet absorbera mycket stora chocker. Euroområdet behöver ett lämpligt skyddsnät och det är just detta som den pågående debatten om att stärka EMS syftar till att uppnå (se frågan om ESM).

Med ett längre tidsperspektiv skulle euroområdet gynnas av bättre samordning av finanspolitiken och kapaciteten att genomföra en lämplig policymix i euroområdet. I detta sammanhang skulle ett finanspolitiskt stabiliseringsinstrument vara användbart för att hantera större chocker utan att i alltför hög grad förlita sig på ECB för stabiliseringen. Dess utformning skulle behöva ta hänsyn till problem avseende ”moralisk risk”. Att underställa tillgången till denna kapacitet åtaganden om strukturreformer och efterlevnaden av de finanspolitiska reglerna skulle kunna ge tillräckliga incitament till en sund ekonomisk politik.

Vid eurotoppmötet i december 2017 beslöt stats- och regeringscheferna att prioritera diskussionerna om bankunionen och ESM:s framtid i syfte att vidta en första omgång beslut i juni. Samtidigt förväntas diskussionerna fortsätta om andra frågor på längre sikt. Eftersom de ekonomiska utsikterna har förbättrats är det dags att fundera över EMU:s ekonomiska styrning för att säkerställa dess motståndskraft inför kommande kriser.

19. Vad anser du om de pågående diskussionerna om de ihållande höga offentliga skuldnivåerna i euroområdet?

Krisen ledde till en kraftig försämring av de offentliga finanserna i EU och euroområdet eftersom medlemsstaterna tillät underskotten att växa för att stödja ekonomin men också då implicita åtaganden från vissa medlemsstaters banksektorer dök upp i den offentliga sektorns balansräkning. Investerarna blev oroliga över den offentliga skuldens hållbarhet i vissa länder och till följd av detta fragmenterades finansmarknaderna i euroområdet längs nationella gränser.

Åtgärder har vidtagits för att förhindra att detta inträffar på nytt, inklusive inrättandet av bankunionen (som nämnts ovan) och omfattande reformer som syftar till att stärka budgetdisciplinen och öka samordningen av den ekonomiska politiken. Som ett resultat av dessa ansträngningar är EU en av de regioner där störst budgetkonsolidering har uppnåtts trots en blygsam återhämtning och medlemsstaterna tar sig med framgång ur förfarandet för alltför stora underskott. Under kommande år förväntas samtliga medlemsstater omfattas av den förebyggande delen av stabilitets- och tillväxtpakten. Konsolideringsinsatserna har fått skuldkvoten i euroområdet att slå in stadigt på en nedåtgående trend.

Men denna positiva samlade tendens döljer betydande skillnader mellan medlemsstaterna. I detta avseende är det av största vikt att det nuvarande positiva ekonomiska läget utnyttjas för att bygga upp statsfinansiella buffertar. Detta är särskilt fallet för högt skuldsatta medlemsstater som måste anta en lämplig konsolideringsbana som ligger i linje med konjunkturläget. I själva verket bör finanspolitiken skapa tillräckligt finanspolitiskt utrymme under goda tider för att motverka negativa chocker när de väl kommer. Annars kommer euroområdet att vara sårbart för framtida nedgångar. Detta innebär att medlemsstaterna måste uppfylla sina åtaganden inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten.

Detta betyder inte att det inte finns något utrymme för att förbättra de finanspolitiska ramarna i euroområdet på medellång sikt. Det finns ökande krav på att de finanspolitiska reglerna ska förenklas och att finanspolitiska rekommendationer ska baseras på observerbara indikatorer under den offentliga sektorns kontroll som blir ett uttryck en gemensam förståelse av konjunkturläget. Detta skulle öka egenansvaret för de finanspolitiska reglerna och underlätta ett konsekvent genomförande av dem.

Slutligen får vi inte glömma att tillväxt är av största vikt för de offentliga finansernas hållbarhet. I detta avseende kommer strukturreformer som frigör tillväxtpotentialen och ökar

konkurrenskraften hos euroområdet ekonomier att bidra till att hantera den nuvarande skuld som ackumulerats efter krisen genom att åstadkomma en långsiktig hållbar tillväxt och sysselsättning.

20. Hur bedömer du den senaste utvecklingen av växelkursen USD/EUR?

Även om växelkursen i sig inte är en del av ECB:s uppdrag (som är inriktat på att stabilisera konsumentprisinflationen) är den förvisso en av de finansiella priser som ECB övervakar noggrant i sin bedömning av de makroekonomiska utsikterna, vilket i sin tur är en central faktor i dess penningpolitiska beslut.

Den senaste tidens appreciering av euron (18 % under det senaste året) är inte ovanlig ur ett historiskt perspektiv. Det har förekommit flera perioder med liknande eller ännu större stegringar sedan införandet av den gemensamma valutan. Apprecieringen av euron är kopplad till en ny bedömning av penningpolitiken från marknadsaktörernas sida, mot bakgrund av den positiva makroekonomiska utvecklingen i euroområdet samt den förväntade utfasningen av ECB:s tillgångsköp. I stor utsträckning återspeglar den senaste tidens appreciering av eurons nominella effektiva växelkurs en positiv utveckling, såsom en förbättring av de ekonomiska utsikterna och ökat marknadsförtroende, i ett läge med bytesbalansöverskott och denna rörelse är därmed kopplad till förbättrade ekonomiska fundamenta. Denna appreciering förväntas få vissa återhållande effekter på export och inflation. Om den apprecierande trenden kvarstår eller blir alltför kraftig skulle det kunna få en starkare dämpande effekt på tillväxt och inflation som skulle göra det svårare för ECB att nå sitt inflationsmål. I alla händelser bör ECB vara vaksam på växelkursutvecklingen och kontinuerligt bedöma de utmaningar som den kan utgöra för prisstabiliteten.

21. Hur bedömer du vad G20 åstadkommit? Vad anser du om den nuvarande samordningsnivån mellan de viktigaste centralbankerna?

G20 har visat sig vara ett viktigt forum för att öka det internationella ekonomiska samarbetet och främja en öppen och integrerad global ekonomi. Det finns två områden där G20 har varit särskilt effektiv. Å ena sidan har G20 stärkt det globala finansiella systemets motståndskraft genom att ge i uppdrag till rådet för finansiell stabilitet (FSB) att utveckla ett övergripande reformpaket, särskilt när det gäller att hantera överdrivet risktagande från globala systemviktiga institut. Å andra sidan, och i samarbete med OECD, har G20 spelat en avgörande roll i kampen mot skatteflykt och penningtvätt, genom att lansera en rad åtgärder för att ta itu med urholkningen av skattebasen och överföringen av vinster och främja det automatiska utbytet av skatteinformation. För närvarande står G20 inför nya utmaningar, som t.ex. att hantera finansiell innovation i det finansiella systemet (FinTech) och beskattning, vilket visar att G20 fortfarande är helt relevant när det gäller global samordning.

Centralbanker kan bidra till växelkursstabilitet genom att noggrant kommunicera sin penningpolitik i förväg, vilket har visats under senare år genom ”framåtriktad vägledning”. I detta avseende är det mycket positivt att kommunikéerna från IMFC, G7 och G20 fortsätter att återspegla de negativa konsekvenser som överdriven volatilitet och oordnade rörelser i växelkurserna kan få för den ekonomiska och finansiella stabiliteten och ge uttryck för ett åtagande från ländernas myndigheter att avstå från konkurrensdevalveringar och från att ha konkurrensdrivna mål för växelkursen. ECB bör stå i ständig kontakt med andra valutaområdets centralbanker. Det finns dock begränsat utrymme för att satsa på en mer

långtgående samordning av penningpolitiken globalt eftersom centralbanker har nationella mandat. Med detta sagt anser jag att vi under de senaste åren har sett en tillfredsställande grad av samarbete mellan stora centralbanker i utvecklade ekonomier, vilket exempelvis återspeglas i en smidig kommunikation om växelkurser, deras inriktning för global stabilitet och tillhandahållandet av likviditet i utländsk valuta. Jag anser att denna samordning är välkommen och att den bör stärkas ytterligare i framtiden.

C. Finansiell stabilitet och tillsyn

22. Hur kan vi åtgärda de problem som krisen lämnade efter sig i form av det stora beståndet nödlidande lån liksom riskerna i flödet av nödlidande lån?

Nödlidande lån är troligtvis, trots att de är koncentrerade till specifika banker, den största utmaningen i nuläget för euroområdet finansiella system, eftersom de försvagar förtroendet för de europeiska bankerna. Bankernas balansräkningar tyngs av nödlidande lån, inte bara genom att de sänker bankernas potentiella lönsamhet utan även genom att de begränsar deras förmåga att låna ut. Enligt Europeiska bankmyndigheten (EBA) har de nödlidande lånen minskat sedan 2014, men både den andelen och beståndet ligger kvar på hög nivå (cirka 800 miljarder euro).

De tre mest relevanta aspekter som måste beaktas vid hanteringen av nödlidande lån är transparens, korrekt värdering och tillräckliga avsättningar. I linje med detta går de åtgärder som nyligen föreslagits av ECB och kommissionen i rätt riktning.

Det krävs en stegvis strategi som kombinerar ett kontinuerligt tryck från tillsynsmyndigheternas sida (t.ex. SSM) om att öka reserverna och sälja nödlidande tillgångar med förbättringar av regelverket i vissa länder, så att återtagandet av säkerheter underlättas och försäljningen av nödlidande lån och utmätta tillgångar effektiviseras. Bankernas kapitalnivåer och deras förmåga att anskaffa kapital på marknaderna kan också inverka på hur snabbt processen går.

Hanteringen av nödlidande lån kräver en helhetssyn, i enlighet med Ekofinrådets slutsatser från juli 2017 om en handlingsplan för hantering av nödlidande lån i Europa. Detta omfattar ett brett spektrum av åtgärder, från säkerhetsmekanismer till insolvensregler eller utveckling av sekundärmarknader.

23. Hur bedömer du de stora nivå 2- och nivå 3-tillgångarna i många bankers balansräkningar? Beaktas dessa tillgångar på vederbörligt sätt inom den nuvarande tillsynsramen?

Nyckeln till en adekvat förvaltning och tillsyn över en bank ligger i korrekt information om det verkliga värdet av dess tillgångar. Ju större brist på exakthet i detta avseende desto mer komplex och mindre tillförlitlig blir varje bedömning av bankens solvens.

Nivå 2- och nivå 3-tillgångar, utan regelbunden prissättning på marknaden och vars värde måste uppskattas på grundval av andra referensvärden eller komplexa matematiska modeller, äventyrar därför det arbete som utförs av revisorer, tillsynsmyndigheter och bankledningar.

Det är just därför som är den ram som fastställts av FSB för att avgöra vilka banker som anses vara globalt systemviktiga (Global Systemically Important Banks – G-SIBs) beaktar volymen

av denna typ av tillgångar som en av de främsta faktorerna för att fastställa en banks grad av komplexitet. På grundval av denna klassificering omfattas G-SIBs av strängare krav när det gäller solvens och resolution.

Det verkar under alla omständigheter finnas en tvivelaktig tendens att automatiskt stigmatisera dessa tillgångar och betrakta dem som ”problemtillgångar”, i likhet med nödlidande lån, lån med anstånd eller utmäta tillgångar.

Dessa tillgångar måste dock hanteras korrekt av tillsynsmyndigheterna. För det första måste vi vara säkra på att nivå 2- och nivå 3-tillgångar identifieras och klassificeras korrekt i bankernas balansräkningar. För det andra måste tillsynsmyndigheterna övervaka att det görs en lämplig värdering av båda typerna av tillgångar. Detta är framför allt fallet med stora och komplexa banker. I likhet med strategin för nödlidande lån måste banktillsynsmyndigheterna säkerställa att bankerna värderar tillgångarna korrekt eller, i annat fall, låter undervärderingen återspeglas i balansräkningen så snabbt som möjligt.

24. Vad anser du om regleringen av enheterna inom skuggbanksystemet?

Finansiering utanför banksektorn är ett alternativ till bankfinansiering och bidrar till att stödja den reala ekonomin. Skuggbanksektorn är en källa till diversifiering av kreditutbudet, men den kan också bli en källa till systemrisk, direkt eller indirekt, genom sina kopplingar till banker. Det är därför viktigt att åtgärda dessa risker och identifiera lämpliga politiska åtgärder för att undvika dem och för att säkra transparens i skuggbanksystemets enheter. Ju mer transparenta dessa risker är, desto mer korrekt kommer prissättningen av dem bli.

I detta avseende har stora framsteg uppnåtts. FSB har sedan inrättandet år 2009 arbetat med att omvandla skuggbanksystemet till en motståndskraftig marknadsbaserad finans. Dessutom utfärdade kommissionen ett meddelande 2013 där den redogjorde för ett antal prioriteringar, såsom transparens i skuggbanksektorn och inrättandet av en ram för penningmarknadsfonder. Penningmarknadsfonder erbjuder kortfristig finansiering till finansiella institut, företag och stater. Den 20 juli 2017 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1131 av den 14 juni 2017 om penningmarknadsfonder i kraft med flera åtgärder för att minska sårbarheten för rusningar mot dessa fonder.

Med tanke på skuggbanksektorns betydelse för den makroekonomiska stabiliteten måste den under alla omständigheter även fortsättningsvis övervakas.

25. Anser du att resolutionsramen fungerar effektivt i ljuset av Banco Popular, Banca Popolare di Vicenza och Veneto Banca?

Flera fall den senaste tiden har visat att den europeiska resolutionsramen, som inrättades 2014 genom antagandet av direktivet om återhämtning och resolution av banker (BRRD) och förordningen om den gemensamma resolutionsmekanismen (SRMR), fungerar effektivt.

Ett exempel är den senaste resolutionen av Banco Popular i juni förra året. Den 6 juni 2017, efter att ECB konstaterat att den sjätte största banken i Spanien höll på att falla eller sannolikt skulle falla, lyckades den gemensamma resolutionsnämnden (SRB) anta en resolutionsordning (som fick stöd av kommissionen och genomfördes av FROB, den spanska verkställande resolutionsmyndigheten) och sålde gruppen till en bärkraftig köpare. Därvid fullgjorde SRB sitt mandat att skydda den finansiella stabiliteten, säkerställa kritiska funktioner och undvika utnyttjandet av skattebetalarnas pengar. På morgonen den 7 juni

öppnade Banco Popolars kontor som vanligt utan att en enda euro av offentliga medel hade använts och utan några återverkningar på de finansiella marknaderna och allmänheten, trots att resolutionsmyndigheten utnyttjade sina extraordinära befogenheter att skriva ned och konvertera aktier, och primärkapitaltillskotts- och supplementärkapitalinstrument.

Denna första resolutionserfarenhet i bankunionen har följts av andra fall i Italien, där myndigheter i hela Europa också arbetat och nära samarbetat i tillämpningen av EU:s lagstiftning.

Den 23 juni 2017 förklarade ECB att Banca Popolare di Vicenza och Veneto Banca höll på att falla eller sannolikt skulle falla, och SRB beslutade att resolutionsåtgärder inte var motiverade i allmänhetens intresse för dessa banker. Som en följd avvecklades bankerna enligt det italienska insolvensförfarandet.

Avslutningsvis kan man också nämna de senaste fallen med ABLV i Lettland och dess dotterbolag i Luxemburg. Den 23 februari konstaterade man att de höll på att falla eller sannolikt skulle falla och att de skulle avvecklas enligt nationell lagstiftning.

Trots de stora framsteg som gjorts i inrättandet av bankunionen finns det vissa lärdomar som man kan dra av dessa fall. För det första kan insolvensreglerna harmoniseras ytterligare, eftersom de är alternativet till resolution, som genomförs enligt en gemensam EU-ram. För det andra är det också nödvändigt att förstärka resolutionsramen för att hantera likviditetsdrivna kriser, helst genom instrument och förfaranden som är enkla, snabba och tillräckligt trovärdiga. Arbetet måste också fortsätta för att stärka resolutionsplaneringen, inte minst genom fastställande och övervakning av MREL-kravet för alla enheter (alltid med hänsyn till de särskilda omständigheterna i varje grupp), utformning av resolutionsstrategier eller större fokus på insamling i god tid av uppdaterad information. Den pågående reformen av BRRD utgör ett gyllene tillfälle att införliva vissa viktiga inslag i det nuvarande systemet och därmed ytterligare stärka den europeiska resolutionsramen och göra den ännu mer robust.

25. Vad anser du om de möjliga stegen mot att fullborda bankunionen med ett europeiskt insättningsgarantisystem och en finanspolitisk skyddsmekanism, inbegripet det nödvändiga genomförandet av den befintliga bankunionslagstiftningen och det pågående arbetet avseende riskdelning och riskbegränsning?

Fullbordandet av bankunionen är tillsammans med kapitalmarknadsunionen en prioritering för den ekonomiska och monetära unionen. I avsaknad av en finanspolitisk riskdelning blir en finansiell union allt viktigare för att absorbera chocker. Dessutom kommer införandet av lika villkor för bankerna i bankunionen att bidra till finansiell stabilitet och en smidig penningpolitisk transmission.

Såsom nämns ovan har man sedan krisen redan genomfört omfattande reformer med en översyn av banklagstiftningen och inrättandet av den gemensamma tillsynsmekanismen och den gemensamma resolutionsmekanismen. Till följd av detta är bankerna i dag bättre kapitaliserade och betydligt mer motståndskraftiga, med förbättrad solvens, likviditet och skuldsättningsgrader.

I juni 2016 fastställde Europeiska rådet en färdplan för att fullborda bankunionen. Denna färdplan innehåller åtgärder för att minska och dela riskerna i banksektorn. Arbeta pågår för att utforska den mest lämpliga ordningsföljden för dessa åtgärder och genomföra denna färdplan, vilket begärdes vid eurotoppmötet 2017. Medlemsstaterna bör bestämma i vilken

utsträckning riskbegränsnings- och riskdelningsåtgärderna bör fortsätta parallellt eller genomföras i följd.

Stora framsteg görs i fråga om de åtgärder för riskbegränsning som ingår i färdplanen med kommissionens lagstiftningsförslag från november 2016, där två delar (borgenärshierarkin och IFRS 9) redan har diskuterats inom ramen för ett påskyndat förfarande. Förhandlingarna fortsätter med andra delar av detta paket. Nödlidande lån är fortfarande den största utmaningen för EU:s banksektor. Det är nödvändigt att hantera sviterna av krisen och att förebygga en framtida ackumulering av nödlidande lån.

Kommissionens bedömning, som delas av andra institutioner, är att riskerna i banksektorn har minskat kraftigt och att det nu är dags att gå vidare med de två delar av bankunionen som saknas, nämligen det europeiska insättningsgarantisystemet (Edis) och den gemensamma säkerhetsmekanismen för den gemensamma resolutionsfonden (SRF).

Edis är den tredje pelaren i bankunionen och därmed den viktigaste del som saknas i dess struktur. Ett fullvärdigt insättningsgarantisystem skulle säkerställa lika spelregler i bankunionen och främja ökad finansiell integration. Nu när tillsyn och resolution av banker har centraliserats skulle samma garantier för insättare, oberoende av var de befinner sig, skapa balans mellan ansvar och skyldigheter i bankunionen. I ett försök att nå konsensus har kommissionen föreslagit en pragmatisk väg framåt, med ett gradvis införande av Edis. I detta reviderade förslag innebär den första fasen av återförsäkring inte någon riskdelning, och detta bör underlätta ett snabbt införande.

När det gäller den gemensamma säkerhetsmekanismen för SRF finns det redan en politisk överenskommelse om att införa den senast vid utgången av övergångsperioden. Färdplanen ger möjlighet att göra den operativ innan dess, under förutsättning att man når framsteg med de riskbegränsande åtgärderna. Det råder bred enighet om att den europeiska stabilitetsmekanismen skulle kunna vara ett lämpligt instrument. Snabba framsteg med den gemensamma säkerhetsmekanismen är viktigt för trovärdigheten för den gemensamma resolutionsmekanismen.

Det finns i dag en utmärkt möjlighet att inrätta en fullt utvecklad bankunion, som säkrar lika villkor för europeiska banker och ökar deras motståndskraft mot framtida kriser. Riskbegränsande åtgärder kommer att bidra till att skapa den konsensus som krävs för att nå framsteg på området för riskdelning. Riskdelningsåtgärderna bidrar samtidigt till att begränsa riskerna. Medlemsstaterna måste nu fatta beslut om mest lämpliga ordningsföljder. I slutet av denna process kommer en fullt utvecklad bankunion att bidra till att upprätthålla den finansiella stabiliteten och därmed att bidra till en smidig penningpolitisk transmission.

26. Vad saknas för att fördjupa EMU?

När euroområdet inrättades antog man att prisstabilitet tillsammans med en aktsam finanspolitik som samordnas genom stabilitets- och tillväxtpakten skulle säkerställa makroekonomisk stabilitet i den monetära unionen. Det saknades mekanismer för att förhindra skillnader i konkurrenskraft, vilket ledde till att ohållbara obalanser byggdes upp i euroområdet, som huvudsakligen finansierades med kortfristiga skulder.

När dessa obalanser blev uppenbara kunde de enskilda euromedlemmarna inte utnyttja växelkursen som en justeringsmekanism. Stelheter på produkt- och arbetsmarknaderna ledde till betydande kostnader när det gäller sysselsättning och produktion. Den finansiella fragmenteringen inom euroområdet och oron för redenominering inverkar dessutom negativt

på den gemensamma penningpolitikens transmissionsmekanism, så att finansieringsvillkoren för de ekonomiska aktörerna fastställdes av det land där de var belägna.

De reformer som genomfördes under krisen har visserligen väsentligt förbättrat motståndskraften i EMU, men mer måste göras för att på lämpligt sätt rusta EMU inför nästa kris. Ett fördjupat EMU innebär en reform av dess struktur för att öka dess motståndskraft och förse den med de mekanismer som behövs för att, i första hand, förebygga chocker och, i andra hand, anpassa sig till dem när de inträffar.

Krisförebyggande medför en begränsning av riskerna i den monetära unionen. Först och främst i den finansiella sektorn, där omfattande reformer redan har genomförts. För det andra i medlemsstaternas ekonomier, där det finns ett behov av att säkerställa deras motståndskraft genom lämpliga strukturreformer för att förhindra skillnader i konkurrenskraft. Strukturreformer är den viktigaste riskbegränsande mekanismen inom EMU. Förutom att främja verklig konvergens kommer strukturreformerna att frigöra tillväxtpotential och stödja hållbar sysselsättning och ekonomisk tillväxt.

Även om full konvergens uppnåddes skulle dock euroområdet inte vara i stånd att förhindra alla makroekonomiska chocker. Därför behövs det även krishanteringsverktyg.

Den finansiella unionen kan främja privat riskdelning. För att främja den finansiella integrationen behövs både kapitalmarknadsunionen och bankunionen. En gemensam säkerhetsmekanism för den gemensamma resolutionsfonden och ett europeiskt insättningsgarantisystem behövs för att vi ska kunna utnyttja en fullt utvecklad bankunion (se föregående fråga).

Dessutom ökar kraven på införandet av en makroekonomisk stabiliseringskapacitet för euroområdet, som kan bidra till att motverka allvarliga chocker som de nationella automatiska stabilisatorerna inte rår på. Förslagsställarna ser detta som ett komplement till de nationella finanspolitiska stabilisatorerna i händelse av en allvarlig negativ chock. Den kan också användas för att stödja genomförandet av en lämplig finanspolitisk inriktning, och därigenom bidra till en lämplig policymix i euroområdet och minska övertron på penningpolitiken för stabilisering. Om denna stabiliseringskapacitet infördes måste dess utformning ta vederbörlig hänsyn till moraliska risker och skapa incitament för en sund ekonomisk politik, vilket omfattar hållbara offentliga finanser och genomförandet av strukturreformer som säkerställer ökad verklig konvergens och stärker motståndskraften för de enskilda ekonomierna.

En förstärkning av ESM, som beskrivs nedan, skulle slutligen stärka EMU:s förmåga att upprätthålla den finansiella stabiliteten.

Alla dessa reformer kommer att leda till en närmare integration av ekonomierna i euroområdet, vilket kommer att kräva överföringar av suveränitet. Dessa överföringar av suveränitet måste åtföljas av lämplig demokratisk ansvarsskyldighet, med en förstärkt roll för de nationella parlamenten och Europaparlamentet.

27. Hur ser du på utmaningen för ECB om Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) skulle omvandlas till en europeisk valutafond (EMF)?

Sedan starten 2012 har Europeiska stabilitetsmekanismen spelat en avgörande roll för att säkra den finansiella stabiliteten i euroområdet. Tillsammans med sin föregångare, EFSF (som inrättades 2010), har den tillhandahållit finansiellt stöd till fem medlemsstater. Efter fem år har ledarna gett ett tydligt mandat att diskutera framtiden för institutionen. Det finns en

möjlighet att utveckla ett komplett skyddsnet för euroområdet. Europa bör ha den kapacitet och de instrument som krävs för att hantera sina kriser, och samtidigt vara öppen för IMF:s deltagande.

Utifrån ett rent institutionellt perspektiv hör ESM till EU:s ram. Detta skulle öka dess demokratiska ansvarsskyldighet. Om detta kräver en ändring av fördragen kan förhandlingarna dock bli utdragna. Under tiden bör man inte låta möjligheten att stärka och förbättra institutionen gå förlorad, med avseende på att införliva den i gemenskapsramen i sinom tid. ESM bör i egenskap av en krishanteringsinstitution vara adekvat rustad för att fullgöra sin uppgift.

Det verkar föreligga bred enighet om att ESM skulle kunna vara ett lämpligt instrument för den gemensamma säkerhetsmekanismen för den gemensamma resolutionsfonden.

ESM förväntas också spela en större roll i programmen för finansiellt stöd i framtiden, särskilt i programmens utformning och övervakningen av dem i samarbete med kommissionen.

När det gäller dess interaktion med ECB bör vi först och främst hålla i minnet att ECB och ESM har olika uppdrag. ECB:s främsta mål är att säkerställa prisstabilitet i euroområdet, medan ESM är en finanspolitisk institution med ansvar för att upprätthålla den finansiella stabiliteten i euroområdet genom att tillhandahålla finansiellt stöd på vissa villkor till länderna i euroområdet. Dessa uppdrag kompletterar varandra: prisstabilitet är en nödvändig förutsättning för den finansiella stabiliteten, samtidigt som den finansiella stabiliteten bidrar till en smidig penningpolitisk transmission. En förstärkt ESM som är bättre rustad att upprätthålla den finansiella stabiliteten bör därför bidra till att ECB kan fullgöra sitt uppdrag.

Avslutningsvis bör det betonas att ESM inte förväntas bli en monetär institution. Även om det finns likheter med IMF:s roll (International Monetary Fund), kan det vara klokt att undvika eventuella missförstånd i framtiden som skulle kunna bli följden om namnet ändrades till European Monetary Fund. Det finns många alternativa beteckningar som kan beskriva denna institution på lämpligt sätt, men det kommer att vara upp till medlemsstaterna att fatta ett slutligt beslut.

28. Hur ser du på behovet av att säkerställa en strikt åtskillnad mellan penningpolitik och banktillsyn, och vilka reformer anser du skulle förbättra och främja en sådan åtskillnad? Vad anser du om den nuvarande institutionella strukturen för ESRB inom ramen för ECB med hänsyn till dess konkreta resultat på området för makrotillsyn?

Den nuvarande strukturen verkar fungera väl. ECB:s övertagande av befogenheter i förbindelse med tillsyn över kreditinstitut har behandlats på ett sätt som till fullo respekterar dess oberoende i utförandet av dess penningpolitiska funktioner. När tillsynen över kreditinstitut anförtroddes ECB år 2014 ansåg man att ECB, i egenskap av euroområdets centralbank, var väl lämpad att utföra dessa nya uppgifter på grund av dess omfattande expertis i makroekonomiska frågor och finansiell stabilitet. I många medlemsstater ansvarar centralbankerna också för banktillsynen.

För att säkerställa en strikt åtskillnad mellan de båda befogenheterna antogs en stabil rättslig ram (SSM-förordningen, ECB:s beslut om åtskillnad mellan de penningpolitiska funktionerna och tillsynsfunktionerna, inrättandet av medlingspanelen, ändringar av de interna bestämmelserna, regler om sekretess i samband med utbyte av information och tystnadsplikt) så att var och en av dessa politiska funktioner utövas i enlighet med deras särskilda mål. Dessutom säkerställer ECB:s interna organisation att den personal som utför

tillsynsuppgifterna är organisatoriskt åtskild från den personal som arbetar med de andra uppgifterna och omfattas av separata rapporteringsvägar. Nya förfaranden för att säkerställa en smidig och oberoende process vid antagandet av tillsynsbeslut har också införts för SSM (det så kallade förfarandet med implicit godkännande). När det gäller ansvarsskyldigheten är ECB slutligen också skyldig att rapportera till Europaparlamentet och rådet om hur den respekterar åtskillnaden mellan de båda funktionerna. Det kan finnas utrymme för ytterligare finjusteringar inom vissa områden, till exempel när det gäller de delade tjänsterna inom ECB eller beslutsprocessen, men systemet fungerar generellt sett väl inom den nuvarande rättsliga ramen. Under alla omständigheter bör en effektiv åtskillnad mellan den penningpolitiska funktionen och tillsynsfunktionen inte förhindra att man, när detta är möjligt och önskvärt, drar nytta av alla de fördelar som kan förväntas som ett resultat av att dessa båda funktioner kombineras inom samma institution.

När det gäller ESRB har den fungerat väl sedan starten. En betydande del av dess framgång är resultatet av ECB:s stöd på alla nivåer. Makrotillsyn är en nyckelfråga för en centralbank och ECB bör därför fortsätta sitt ledarskap i ESRB. ESRB är ett generellt sett välfungerande organ som inte kräver stora politiska förändringar utan riktade finjusteringar av dess struktur. Dess nuvarande struktur och sammansättning återspeglar dock den institutionella ramen vid tidpunkten för dess inrättande, vilken i hög grad har förändrats sedan dess. En av de största förändringarna har varit införandet av den gemensamma tillsynsmekanismen och den gemensamma resolutionsmekanismen. Samarbetet mellan ESRB och dessa institutioner bör stärkas med tanke på den potentiella betydelsen av deras uppdrag för makrotillsynen.

29. Vad anser du om strukturreformen av banksektorn när det gäller institut som är för stora eller alltför sammankopplade för att få gå omkull?

Rådet för finansiell stabilitet har i nära samarbete med Baselkommittén för banktillsyn redan utvecklat en rad kriterier för att fastställa globalt systemviktiga banker. I enlighet med dessa kriterier finns det för närvarande trettio kreditinstitut som är uppdelade i fem kategorier (även om den femte kategorin för närvarande är tom) enligt deras specifika grad av global systemvikt, med stigande krav på total förlustabsorberingskapacitet (TLAC). Dessutom innehåller EU:s kapitalkravsdirektiv ett antal kriterier för att fastställa andra systemviktiga institut (t.ex. banker vars konkurser kan få konsekvenser för den finansiella stabiliteten och den reala ekonomin i en eller flera medlemsstater), som också är föremål för ett extra kapitalkrav. Slutligen ska minimikrav för kapitalbas och kvalificerade skulder (MREL), i enlighet med direktivet om återhämtning och resolution av banker, fastställas med beaktande av bankens storlek och komplexitet.

TLAC- och MREL-kraven är ett betydande steg framåt för att kunna hantera problemen med banker som är för stora för att gå omkull. De syftar till att säkerställa en effektiv och tillförlitlig tillämpning av resolutionsverktyget skuldnedskrivning för att undvika att använda skattebetalarnas pengar.

D. ECB:s funktionssätt och demokratisk ansvarsskyldighet och transparens

30. Vilken är din personliga syn på den sociala dialogen vid ECB?

ECB:s personalfrågor och dess sysselsättningspolitik har blivit allt synligare den senaste tiden. I takt med att ECB:s roll ökar har vissa personaladministrativa frågor blir alltmer relevanta i samband med ECB:s sociala dialog. Enligt min mening skulle det vara mycket positivt om samarbetet med personalföreträdare och fackföreningar stärktes ytterligare så att man tillsammans kan fortsätta att förbättra sådana frågor som: resursmodeller, bevarande av arbetsstandarder av hög kvalitet och ersättningar efter avslutad anställning. På grundval av principer som transparens, partnerskap och ömsesidig respekt skulle den sociala dialogen innebära konkreta förbättringar för alla. Personalföreträdarna bör informeras i god tid och rådfrågas om alla frågor som är av relevans för dem. Dessutom upprätthåller ECB, på nivån för ECBS/Eurosystemet, en fruktbar dialog med personalföreträdare som bör bevaras på de områden där beslut från ECB:s beslutande organ kan få inverkan på anställningsförhållanden inom centralbankerna.

31. Vilka slutsatser drar du av jämförelsen mellan den transparenspolitik som ECB följer och de andra stora centralbankerna (Federal Reserve, Bank of England)?

Transparens och bra kommunikation är idag avgörande för penningpolitiken, för att förmedla relevant information till finansmarknaderna och allmänheten, så att inriktningen av penningpolitiken kan förstås väl och förutses. Bättre förståelse gör penningpolitiken mer trovärdig och effektiv. Sist men inte minst är transparens en av hörnstenarna i goda styrelseformer.

Den transparenspolitik som å ena sidan Federal Reserve (Fed) och Bank of England (BoE) för, och å andra sidan ECB, skiljer sig ofrånkomligen från varandra, på grund av den skilda karaktären hos dessa institutioner, liksom de olika bakgrunderna, utmaningarna och faktorer som de ställs inför. En av dessa relevanta aspekter är den komplexa multinationella karaktären hos Eurosystemet jämfört med andra penningpolitiska myndigheter. Detta innebär dock inte att ECB:s transparensstandarder är svagare än dess motsvarigheter. Tvärtom har ECB:s transparensstandarder snabbt och kraftigt ökat på sistone. De stora insatser som ECB gjort under de senaste åren för att öka sin transparens bör erkännas. Offentliggörandet av protokollen från de penningpolitiska sammanträdena och offentliggörande av dagordningar är bara några exempel. I detta avseende är ECB:s upprepade och fasta åtagande att se över, anpassa och uppdatera sin transparensram av yttersta betydelse och bör stödjas.

32. Hur ser du på ECB:s ansvarsskyldighet inför Europaparlamentet och de åtgärder som krävs för att förstärka den, särskilt i samband med de kvartalsvisa monetära dialogerna med ECON-utskottet? Vilka åtgärder och framtida reformer skulle enligt din uppfattning stärka ECB:s demokratiska ansvarsskyldighet gentemot Europaparlamentet?

Ansvarsskyldighet säkerställer att ECB agerar i enlighet med sitt uppdrag. Det är en nödvändig motvikt till oberoendet, vilket är avgörande för att ECB ska kunna fullfölja ett sådant uppdrag utan någon inblandning från andra ECB har fått sitt uppdrag direkt av EU-medborgarna i samband med ratificeringen av fördragen, och ur ett demokratiskt perspektiv är

därför ECB ansvarigt för sina åtgärder gentemot EU-medborgarna och deras direktvalda företrädare som finns här vid Europaparlamentet.

ECB har utvecklat en fast och övergripande ram för ansvarsskyldighet under årens lopp. Ordförandens kvartalsvisa utfrågningar här i ECON-utskottet, de många och skiftande frågorna från ledamöterna som ställs till ECB om dess politik och verksamhet, utfrågningarna av övriga ledamöter i direktionen om specifika ämnen, offentliggörandet och presentationen av ECB:s årsrapport samt uppföljningen av Europaparlamentets resolution, de många diskussionerna mellan Europaparlamentets talman och Europeiska centralbankens ordförande och de många krav på ansvarsskyldighet som ingår i SSM-förordningen, är bara några exempel som visar på djupet och betydelsen av ECB:s ansvarsskyldighet gentemot Europaparlamentet.

I detta sammanhang är den kvartalsvisa monetära dialogen är ett viktigt verktyg för att skapa transparens för ECB:s penningpolitiska beslut gentemot EU-medborgarna, och deras företrädare, särskilt i tider när beslut, såsom den framåtriktade vägledningen eller exitstrategin från den okonventionella penningpolitiken, utsätts för ökad granskning. Jag anser att den nuvarande höga graden av interaktion visar att detta är en mycket nyttig process där ledamöter inte undviker att ställa kritiska frågor och där inte heller ECB:s företrädare undviker att ge så mycket insyn och bakgrund som faktiskt är möjligt. Dessutom skapar de ämnen som valts av ECON-utskottet, och den bakgrundsanalys av ämnen som utarbetats av monetära experter på förhand genom briefingdokument, ett lämpligt fokus i utfrågningarna som gör att ledamöterna kan föra mycket bredare diskussioner med ECB om den ekonomiska politiken i allmänhet.

I likhet med övrig EU-politik ser Europaparlamentet till att grundläggande kontroller och motvikt skapas som måste bevaras och garanteras. Om man ser framåt bör ramen för ansvarsskyldigheten förbli effektiv och anpassad till nya behov och utmaningar, genom att man utvidgar samverkan i den mån som krävs. När det gäller den monetära dialogen bör denna samverkan syfta till att säkerställa att ECB:s strategi verkligen begrips, är adekvat målinriktad och genomförs på ett framgångsrikt och tillfredsställande sätt. Detta skulle kunna kompletteras med särskilda tematiska underavsnitt om specifika ämnen, som möjliggör en djupare analys och diskussion om områden av särskilt intresse. Kort sagt måste relationen mellan ECB och Europaparlamentet, dess viktigaste motpart när det gäller ansvarsskyldighet, förbli nära och solid.

33. Vad ser du som de största riskerna och utmaningarna som ECB står inför i nuläget?

Trots de extraordinära icke-standardmässiga åtgärder som vidtagits under de senaste åren beräknas inflationen i euroområdet inte nå upp till målet 2 % under många år framöver. Detta läge motiverar en fortlöpande omprövning av de ekonomiska och monetära förhållandena i euroområdet och effekterna av de åtgärder som hittills vidtagits. Under tiden måste ECB också vara vaksamt på finansiella risker som kan komma att byggas upp under de nuvarande omständigheterna med mycket låga räntor och expansiva monetära och finansiella förhållanden.

Framöver kommer några viktiga utmaningar att kvarstå för penningpolitiken i euroområdet. Vissa kommer att hanteras relativt snart, medan andra är av mer långsiktig karaktär. På kort sikt, och i den mån inflationen visar en varaktig justering mot sitt mål, kommer ECB att behöva bedöma hur den ska normalisera sin penningpolitiska inriktning. Detta berör både tillgångsköpen inom ramen för APP och räntan på inlåningsfaciliteten, som för närvarande ligger på negativa nivåer. Framöver kommer justeringar av banan för nettotillgångsköpen att

behöva kopplas till framstegen i fråga om hur inflationen konvergerar mot sitt mål. När nettoköpen väl har upphört kan normaliseringen gå vidare genom att räntan på inlåningsfaciliteten och styrräntor höjs.

Förutom utmaningarna till följd av det rådande låga inflationsläget och behovet att till slut normalisera den penningpolitiska inriktningen, står penningpolitiken på längre sikt inför en tämligen överväldigande utmaning, kopplat till det faktum att räntorna sannolikt kommer att ligga kvar på en mycket låg nivå i framtiden. Det finns belägg för att den så kallade naturliga räntan har sjunkit under senare år i avancerade ekonomier och skulle nu ligga nära noll eller till och med vara negativ. Oavsett orsakerna till detta (demografiska, tekniska osv.) innebär så låga naturliga räntor betydande svårigheter för den konventionella räntepolitiken.

Under dessa omständigheter förefaller det som om vissa av de senaste åtgärderna, såsom programmet för köp av tillgångar eller den framåtriktade vägledningen om de korta räntorna, kommer att förbli i centralbankernas verktygslåda, eftersom dessa har visat sig vara till nytta för att minska långräntorna när korträntorna fastnat på sina lägsta möjliga nivåer. Denna politik har också sina begränsningar. Därför kan en mer ingående diskussion om eventuella justeringar i den penningpolitiska strategin bli nödvändig. Även om alla förändringar i den penningpolitiska strategin är centralbankernas ansvar är det värt att erinra om att penningpolitiken är maktlös när det gäller att öka de naturliga realräntorna. De senare bestäms i hög grad av reala omständigheter, t.ex. demografi och teknisk utveckling. Därför ligger ansvaret för att höja den naturliga räntan hos andra politikområden, såsom finanspolitiken och i synnerhet strukturreformer. Även om penningpolitiken har åstadkommit mycket under de senaste åren är det endast genom en samordnad insats av alla ekonomiskpolitiska aktörer som vi kan garantera en period med hög och stabil ekonomisk tillväxt med prisstabilitet i euroområdet.

34. I ljuset av en färsk rapport från Europeiska ombudsmannen och Europaparlamentets rekommendationer i dess senaste betänkande om ECB som antogs i februari 2018, vilka är era synpunkter på följande frågor:

- 1) Behovet av att offentliggöra förklaringarna om finansiella intressen för ECB-rådets ledamöter så att intressekonflikter kan förhindras.**
- 2) Behovet av att säkra en tvåårig karenstid för avgående ledamöter av ECB-rådet.**
- 3) Att ledamöterna i ECB:s direktion bör avstå från att samtidigt vara medlemmar av forum eller andra organisationer där det också ingår chefer från banker som ECB utövar tillsyn över.**

ECB är en institution som anförtrotts uppgifter som tjänar allmänintresset och det är därför av yttersta vikt att högsta etiska standarder krävs för hela personalen men framför allt för dess beslutsfattande organ, i syfte att undvika alla eventuella intressekonflikter och säkerställa högsta möjliga nivå av integritet, kompetens, effektivitet och transparens.

När det gäller begäran om offentliggörande av förklaringar om finansiella intressen, instämmer jag med alla åtgärder som ökar transparensen och ansvarsskyldigheten i offentliga institutioner såsom ECB, då detta är en nödvändig förutsättning för dess oberoende. Jag är redan föremål för ett sådant krav som ledamot av den spanska regeringen, och jag är tvungen att redovisa eventuella finansiella eller privata intressen både innan jag intog ministeriet och efter att jag lämnade det.

När det gäller karenstider är jag personligen inte mot denna typ av ”avkylningsperiod” för att undvika eventuella intressekonflikter. Faktum är att den spanska lagstiftningen (Ley 3/2015,

de 30 de marzo, reguladora del ejercicio del alto cargo de la Administración General del Estado), som jag måste följa, noggrant reglerar yrkesmässiga och lönemässiga oförenligheter under och efter en tid av offentligt tjänst som högre tjänsteman.

När det gäller den senare frågan måste ledamöterna i ECB:s direktion stå i direktkontakt med verkligheten och den reala ekonomin så att de blir fullt medvetna om åsikter, tvivel och oro hos aktörerna i systemet. Detta kan uppnås på olika sätt, även om inte alla av dessa är lämpliga för att förhindra möjliga intressekonflikter.

35. Vad är din bedömning av ECB:s deltagande i program för finansiellt stöd? Hur ser du att ett möjligt ECB-deltagande i program för finansiellt stöd kan utvecklas i framtiden?

ECB:s deltagande i programmen för finansiellt stöd, såsom det nu finns inskrivet i tvåpaketet och ESM-fördraget, har ibland ifrågasatts, men jag anser att det kan hävdas att det var nödvändigt vid de kritiska tidpunkterna. I vilket fall som helst måste ett sådant deltagande förstås mot bakgrund av tidspress, marknadsstress, ofullständig information, mycket liten erfarenhet av stora anpassningar inom den monetära unionen och brist på en adekvat och precis rättslig ram för att hantera kriser.

I detta scenario begränsades ECB:s deltagande, i enlighet med de tillämpliga sekundärrättsliga bestämmelserna, till att i huvudsak tillhandahålla rådgivning och expertis i en rad frågor som är relevanta för en väl fungerande penningpolitik, den finansiella stabiliteten och stödet till unionens allmänna ekonomiska politik. ECB (tillsammans med kommissionen och IMF) bidrog med underlag till Eurogruppen och ESM:s styrelse, som var det enda beslutsfattande organet.

Trots denna roll, och samtidigt som ECB:s fullständiga oberoende behövs, har det förekommit vissa farhågor och oro över en potentiell ECB-inblandning i frågor som rör den nationella suveräniteten och/eller om potentiella intressekonflikter, och detta är skälet till varför jag anser att den framtida rollen för ECB när det gäller finansiella stödprogram i princip ska begränsas till en rent rådgivande roll när det gäller övervakning och programutvärdering.

Från och med nu kommer hanteringen av framtida kriser att vara mycket mer gynnsam tack vare en mer robust och omfattande ram för krishantering, som omfattar direktivet om återhämtning och resolution av banker (BRRD) och den fortfarande ofullständiga bankunionen, som definitivt kommer att bidra till att minska behovet av att låta ECB delta.

36. Vad skulle ECB kunna göra rent konkret för att få kvinnliga kandidater till ECB:s toppositioner i framtiden och förbättra den övergripande könsfördelningen i ECB?

Jämställdhet är en fråga av mycket stor betydelse och våra stora institutioner måste föregå med gott exempel för resten av samhället. Det är därför viktigt att ECB, liksom andra privata och offentliga enheter, främjar kvinnor på sina högsta positioner. I detta avseende kommer ECB att välja fyra nya direktionsledamöter under de kommande två åren. Alla ledamöter som lämnar sina uppdrag är män, så vi har ett utmärkt tillfälle att bana vägen för en mer könsbalanserad direktion och att göra framsteg i riktning mot jämställdhet.

ECB arbetar redan för att säkerställa jämställdhet genom att främja en inkluderande arbetsmiljö som präglas av mångfald samt genom att fastställa särskilda mål för kvinnor i ledande ställning. Det krävs dock ytterligare framsteg, särskilt på chefspositioner, och att åtgärda ”glastaket” kommer alltså att vara viktigt under kommande år.

37. Vilka möjliga förbättringar ser du för ECB:s ansvarsskyldighet gentemot revisionsrätten när det gäller dess operativa effektivitet?

Till följd av ECB:s oberoende är revisionsrättens uppdrag begränsat till en bedömning av effektiviteten i ECB:s förvaltning, enligt artikel 287 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Syftet med detta är att bibehålla en balans mellan säkerställandet av en sund ekonomisk förvaltning av offentliga medel och lämplig rapportering till medborgarna, å ena sidan, och isolering av ECB:s beslutsfattande från kortsiktiga politiska påtryckningar, vilket är en förutsättning för ECB att genomföra sitt mandat. Under alla omständigheter är ECB:s beredvillighet att samarbeta och svara på revisionsrättens rekommendationer under den senaste tiden ett steg i rätt riktning, liksom dess åtagande att ytterligare anpassa sin ram för ansvarsskyldighet till framtida utmaningar.

38. Vad tycker du om att rådet en gång tidigare ignorerat Europaparlamentets yttrande vad gäller utnämning av en styrelseledamot?

Enligt fördraget om Europeiska unionen (artikel 283) ska ordföranden, vice ordföranden och de fyra övriga ledamöterna i Europeiska centralbankens direktion utses av Europeiska rådet på rekommendation av rådet, efter att ha hört Europaparlamentet och ECB-rådet. Ansvar för att utse ledamöter i direktionen ligger uteslutande på rådet.

När rådet fattar ett beslut som inte sammanfaller med de åsikter som uttryckts av Europaparlamentet betyder inte detta att yttrandets har ignorerats. Det innebär bara att rådet, efter att ha analyserat och utvärderat yttrandet, ändå har beslutat något annat.

När det gäller det specifika fall som nämns i frågan, ifrågasatte Europaparlamentet aldrig kandidatens meriter utan påpekade endast att det inte var en kvinna.

39. Hur avser du personligen att förbättra könsfördelningen inom ECB?

Som nämnts under fråga #36 är en jämn könsfördelning en prioriterad fråga för mig, inte bara för jämställdhetsskäl utan även som ett villkor för ekonomisk effektivitet. Det finns omfattande belegg för att mångfald och delaktighet är en drivkraft för resultat, och en jämn könsfördelning är ett sätt att främja mångfald. Det är därför som vi alla bör arbeta, inom vår behörighet och våra ansvarsområden, för att undanröja alla hinder för kvinnor att utvecklas i arbetslivet.

Om jag väljs till vice ordförande kommer jag att fortsätta stödja denna princip precis som jag har gjort tidigare, som de utnämningar som jag ansvarar för visar: Sex av åtta höga positioner i det spanska ekonomiministeriet innehas av kvinnor, inbegripet alla tre statssekreterare, generalsekreteraren för statskassan, och generalsekreteraren för näringsliv och små och medelstora företag.

ÄRENDETS GÅNG I DET ANSVARIGA UTSKOTTET

Titel	Utnämning av Europeiska centralbankens vice ordförande
Referensnummer	N8-0053/2018 – C8-0040/2018 – 2018/0804(NLE)
Datum för remiss / begäran om godkännande	20.2.2018
Ansvarigt utskott Tillkännagivande i kammaren	ECON
Föredragande Utnämning	Roberto Gualtieri 23.1.2018
Behandling i utskott	26.2.2018
Antagande	27.2.2018
Slutomröstning: resultat	+: 27 –: 14 0: 13
Slutomröstning: närvarande ledamöter	Burkhard Balz, Hugues Bayet, Pervenche Berès, Udo Bullmann, David Coburn, Esther de Lange, Markus Ferber, Jonás Fernández, Neena Gill, Roberto Gualtieri, Brian Hayes, Gunnar Hökmark, Danuta Maria Hübner, Cătălin Sorin Ivan, Petr Ježek, Wolf Klinz, Georgios Kyrtzos, Philippe Lamberts, Werner Langen, Bernd Lucke, Olle Ludvigsson, Gabriel Mato, Costas Mavrides, Bernard Monot, Caroline Nagtegaal, Luděk Niedermayer, Stanisław Ożóg, Dimitrios Papadimoulis, Dariusz Rosati, Pirkko Ruohonen-Lerner, Anne Sander, Alfred Sant, Molly Scott Cato, Pedro Silva Pereira, Theodor Dumitru Stolojan, Kay Swinburne, Ramon Tremosa i Balcells, Ernest Urtasun, Marco Valli, Tom Vandenkendelaere, Jakob von Weizsäcker
Slutomröstning: närvarande suppleanter	Enrique Calvet Chambon, Jan Keller, Verónica Lope Fontagné, Paloma López Bermejo, Thomas Mann, Michel Reimon, Tibor Szanyi, Romana Tomc, Miguel Urbán Crespo, Roberts Zīle
Slutomröstning: närvarande suppleanter (art. 200.2)	Zbigniew Kuźmiuk, Edouard Martin, José Ignacio Salafranca Sánchez-Neyra
Ingivande	6.3.2018