



Zittingsdocument

A9-0046/2019

6.12.2019

VERSLAG

over de aanbeveling van de Raad voor de benoeming van een lid van de
directie van de Europese Centrale Bank
(C9-0173/2019 – 2019/0818(NLE))

Commissie economische en monetaire zaken

Rapporteur: Irene Tinagli

INHOUD

	Blz.
ONTWERPBESLUIT VAN HET EUROPEES PARLEMENT	3
BIJLAGE 1: CURRICULUM VITAE VAN MEVROUW ISABEL SCHNABEL.....	5
BIJLAGE 2: ANTWOORDEN VAN MEVROUW ISABEL SCHNABEL OP DE VRAGENLIJST	9
PROCEDURE VAN DE BEVOEGDE COMMISSIE	49

ONTWERPBESLUIT VAN HET EUROPEES PARLEMENT

over de aanbeveling van de Raad voor de benoeming van een lid van de directie van de Europese Centrale Bank
(C9-0173/2019 – 2019/0818(NLE))

(Raadpleging)

Het Europees Parlement,

- gezien de aanbeveling van de Raad van 8 november 2019 (13651/2019)¹,
 - gezien artikel 283, lid 2, tweede alinea, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, op grond waarvan het Parlement door de Europese Raad is geraadpleegd (C9-0173/2019),
 - gezien zijn resolutie van 14 maart 2019 over genderevenwicht bij benoemingen in de EU op het gebied van economische en monetaire zaken²,
 - gezien artikel 130 van zijn Reglement,
 - gezien het verslag van de Commissie economische en monetaire zaken (A9-0046/2019),
- A. overwegende dat de Europese Raad bij schrijven van 14 november 2019 het Parlement heeft geraadpleegd over de benoeming van Isabel Schnabel tot lid van de directie van de Europese Centrale Bank voor een ambtstermijn van acht jaar, ingaande op 1 januari 2020;
- B. overwegende dat de Commissie economische en monetaire zaken van het Parlement vervolgens de kwalificaties van de kandidaat heeft onderzocht, met name in het licht van de vereisten, zoals vastgelegd in artikel 283, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en het uit artikel 130 van hetzelfde Verdrag voortvloeiende gebod van volledige onafhankelijkheid van de ECB; overwegende dat de commissie in het kader van dat onderzoek een curriculum vitae van de kandidate heeft ontvangen, alsmede haar antwoorden op de aan haar toegezonden schriftelijke vragenlijst;
- C. overwegende dat de commissie vervolgens op 3 december 2019 een hoorzitting met de kandidate heeft gehouden tijdens welke zij een openingsverklaring heeft afgelegd en daarna vragen van de commissieleden heeft beantwoord;
- D. overwegende dat de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank bestaat uit de leden van de directie van de Europese Centrale Bank en de 19 presidenten van de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben; overwegende dat deze laatsten momenteel allemaal man zijn;

¹ Nog niet in het PB gepubliceerd.

² Aangenomen teksten, P8_TA(2019)0211.

- E. overwegende dat het Parlement herhaaldelijk zijn onvrede heeft geuit over de procedure voor de benoeming van leden van de directie van de Europese Centrale Bank, en ertoe heeft opgeroepen deze procedures te verbeteren; overwegende dat het Parlement heeft aangegeven dat het ruim van tevoren een genderevenwichtige shortlist wil ontvangen met ten minste twee namen;
- F. overwegende dat het Parlement op 17 september 2019 een positief advies heeft uitgebracht over de aanbeveling van de Raad om Christine Lagarde te benoemen tot eerste vrouwelijke president van de Europese Centrale Bank;
- G. overwegende dat vrouwen ondervertegenwoordigd blijven in de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank; overwegende dat het Parlement betreurt dat de lidstaten dit verzoek niet serieus hebben genomen en de nationale en EU-instellingen oproept om actief te werken aan het waarborgen van een genderevenwicht bij de volgende benoemingen;
- H. overwegende dat alle EU- en nationale instellingen en organen concrete maatregelen moeten nemen om voor genderevenwicht te zorgen;
 - 1. brengt een positief advies uit over de aanbeveling van de Raad om Isabel Schnabel te benoemen tot lid van de directie van de Europese Centrale Bank;
 - 2. verzoekt zijn Voorzitter dit besluit te doen toekomen aan de Europese Raad, de Raad en de regeringen van de lidstaten.

BIJLAGE 1: CURRICULUM VITAE VAN MEVROUW ISABEL SCHNABEL

November 2019

Volledige versie: <https://www.finance.uni-bonn.de/members/schnabel/vita/>

Hoogleraar Financiële Economie
Instituut voor Financiën en statistiek
Universiteit van Bonn
53012 Bonn
Duitsland
Telefoon: +49-(0) 228 / 73 9202
E-mail: isabel.schnabel@uni-bonn.de
Internet: <http://www.finance.uni-bonn.de/schnabel>
Twitter: @Isabel_Schnabel

PERSOONSGEGEVENS

Geboortedatum	9 augustus 1971
Geboorteplaats	Dortmund, Duitsland
Geboortenaam	Gödde
Staatsburgerschap	Duits
Kinderen	Drie kinderen (2004, 2006 en 2008)

HUIDIGE FUNCTIES

Professor (W3) Financiële Economie, afdeling Economie, universiteit van Bonn, sinds december 2015

Lid van de Duitse raad van economische deskundigen (*Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*), sinds juni 2014

Woordvoerder van het *Cluster of Excellence 2126 "ECONtribute – Markets & Public Policy"* (universiteiten van Bonn en Keulen), sinds januari 2019

Medevoorzitter van de Frans-Duitse raad van economische deskundigen, sinds oktober 2019

Onderzoeksmedewerker bij het *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, Bonn, sinds september 2007

Onderzoeker bij het *Centre for Economic Policy Research (CEPR)*, programma "Financial Economics," sinds januari 2015 (onderzoeksmedewerker sinds december 2006)

Onderzoeksmedewerker en lid van de directie van het *Reinhard Selten Institute*, Bonn en Keulen, sinds april 2017

ONDERZOEKSINTERESSEN Bankwezen (stabiliteit en regulering van banken, “too big to fail,” systeemrisico’s)
Internationale financiën (financiële crises, financiële integratie, kapitaalstromen)
Economische geschiedenis (financiële crises en instellingen)
Financieel recht en economie

ACADEMISCHE CARRIÈRE EN OPLEIDING

Maart 2009 – november 2015 Hoogleraar (W3) financiële economie, faculteit Rechten, Management en Economie, *Johannes Gutenberg Universiteit Mainz*

April 2007 – februari 2009 Hoogleraar (W2) financiële economie, faculteit Rechten, Management en Economie, *Johannes Gutenberg Universiteit Mainz*

Mei 2004 – augustus 2007 Senioronderzoeker (postdoc) bij het *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, Bonn

September 2004 – maart 2005 Gastonderzoeker (postdoc), afdeling Economie aan *Harvard University*, Cambridge, VS

Februari 2003 – april 2004 Universitair docent economie, afdeling Economie, universiteit van Mannheim

Februari 2003 Proefschrift (Dr. rer. pol.), afdeling Economie, universiteit van Mannheim (*summa cum laude*), getiteld: “*Macroeconomic Risks and Financial Crises – A Historical Perspective*”, eerste adviseur: Martin Hellwig

1998 – 2003 Promotietraject in het promotieprogramma “Allocation on financial markets” van de DFG bij de afdeling Economie van de universiteit van Mannheim
Onderzoeks- en onderwijsassistent bij de leerstoel economie, economische theorie (Martin Hellwig), universiteit van Mannheim

November 1998 Diploma economie (*Diplom-Volkswirtin*), universiteit van Mannheim (best of class)

1997 – 1998 Ph.D.-studie, afdeling Economie, *University of California, Berkeley*, VS (1 jaar)

1995 – 1997 Studie Economie, afdeling Economie, universiteit van Mannheim

1995 Studie Russische taal, Sint-Petersburg, Rusland (1 semester)

1994 – 1995 Studie Economie, *Sorbonne (Paris I)*, universiteit van Parijs, Frankrijk (1 semester)

1992 – 1994 Studie Economie, afdeling Economie, universiteit van Mannheim

1990 – 1992 Beroepsopleiding (*Banklehre*) bij de *Deutsche Bank*, Dortmund
1990 Eindexamen middelbare school (*Abitur*)

ANDERE BEROEPSACTIVITEITEN (ALLEEN RECENTE ACTIVITEITEN)

Sinds september 2019 Lid van de wetenschappelijke adviesraad van *IZA – Institute of Labor Economics* en de *Deutsche Post Stiftung*
Sinds juni 2019 Vicevoorzitter van wetenschappelijk adviescomité van het Europees Comité voor systeemrisico's (lid sinds maart 2015)
Sinds januari 2017 Vicevoorzitter van de wetenschappelijke adviesraad van het centrum voor onderzoeksgegevens en -diensten van de *Deutsche Bundesbank* (lid sinds juni 2016)
Sinds april 2016 Voorzitter van de adviesraad (*Fachbeirat*) van de Duitse financiële toezichthouder BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) (lid sinds januari 2008)
Sinds maart 2014 Lid van het *CESifo Network*
Sinds mei 2013 Lid van de raad van bestuur (*Verwaltungsrat*) van BaFin
Sinds juli 2012 Lid van de wetenschappelijke adviesraad van het *Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung* (ZEW), Mannheim (momenteel inactief)

GESELECTEERDE ONDERSCHIEDINGEN

Sinds 2019 Lid van de Academie van Wetenschappen, Geesteswetenschappen en Letteren van Noordrijn-Westfalen
Sinds 2018 Lid van de Academie van Wetenschappen en Letteren van Berlijn-Brandenburg
2018 Stolper-prijs, *Verein für Socialpolitik*
2018 Prijs van de workshop monetair beleid, “voor bijdragen aan de theorie van financiële markten en bankenregulering, alsook voor analyses van financiële systeemcrises”
2010 Onderwijsprijs, afdeling Economie, Goethe Universiteit Frankfurt
2000 Onderwijsprijs, afdeling Economie, universiteit van Mannheim
1993 – 1998 Studiebeurs van de Duitse nationale academische stichting (*Studienstiftung des Deutschen Volkes*)

TALENKENNIS Duits (moedertaal), Engels (vloeiend), Frans (zeer goed), Russisch (basiskennis)

GESELECTEERDE PUBLICATIES

PUBLICATIES IN TIJDSCHRIFTEN MET COLLEGALE TOETSING (SELECTIE)

“Asset Price Bubbles and Systemic Risk,” met Markus K. Brunnermeier en Simon Rother, *Review of Financial Studies*, (nog te verschijnen).

“Foreign banks, financial crises and economic growth in Europe,” met Christian Seckinger, *Journal of International Money and Finance*, 2019, 95, blz. 70-94.

“A new IV approach for estimating the efficacy of macroprudential measures,” met Niklas Gadatsch en Lukas Mann, *Economics Letters*, 2018, 168, blz. 107-109.

“Financial Sector Reform After the Crisis: Has Anything Happened?”, met Alexander Schäfer en Beatrice Weder di Mauro, *Review of Finance*, 2016, 20(1), blz. 77-125.

“Financial Integration and Growth – Why Is Emerging Europe Different?”, met Christian Friedrich en Jeromin Zettelmeyer, *Journal of International Economics*, 2013, 89, blz. 522-538.

“Competition, Risk-Shifting, and Public Bail-out Policies,” met Reint Gropp en Hendrik Hakenes, *Review of Financial Studies*, 2011, 24(6), blz. 2084-2120.

“Bank Size and Risk-Taking under Basel II,” met Hendrik Hakenes, *Journal of Banking and Finance*, 2011, 35, blz. 1436-1449.

“The Threat of Capital Drain: A Rationale for Regional Public Banks?”, met Hendrik Hakenes, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 2010, 166(4), blz. 662-689.

“How Do Official Bailouts Affect the Risk of Investing in Emerging Markets?,” met Giovanni dell’Ariccia en Jeromin Zettelmeyer, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38(7), oktober 2006, blz. 1689-1714.

“Liquidity and Contagion: The Crisis of 1763,” met Hyun Song Shin, *Journal of the European Economic Association*, 2(6), december 2004, blz. 929-968.

“The German Twin Crisis of 1931,” *Journal of Economic History*, 64(3), september 2004, blz. 822-871.

PUBLICATIES MET BETREKKING TOT BELEID (SELECTIE)

“Target-Salden, Leistungsbilanzsalden, Geldschöpfung, Banken und Kapitalmärkte”, met Martin Hellwig, *Wirtschaftsdienst*, 99(9), 2019, blz. 632–640.

“Verursachen Target-Salden Risiken für die Steuerzahler?”, met Martin Hellwig, *Wirtschaftsdienst*, 99(8), 2019, blz. 553-561.

“Completing Europe’s Banking Union means breaking the bank-sovereign vicious circle”, met Nicolas Véron, *VoxEU*, column, 16 mei 2018, beschikbaar op: <http://www.voxeu.org>.

“Breaking the stalemate on European deposit insurance”, met Nicolas Véron, *VoxEU*, column, 6 april 2018, beschikbaar op: <http://www.voxeu.org>.

“Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform”, met Agnès Bénassy-Quéré, Markus K. Brunnermeier, Henrik Enderlein, Emmanuel Farhi, Marcel Fratzscher, Clemens Fuest, Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin, Jean Pisani-Ferry, Hélène Rey, Nicolas Véron, Beatrice Weder di Mauro en Jeromin Zettelmeyer, *CEPR Policy Insight*, nr. 91.

BIJLAGE 2: ANTWOORDEN VAN MEVROUW ISABEL SCHNABEL OP DE VRAGENLIJST

A. Persoonlijke achtergrond en beroepservaring

1. Licht de belangrijkste aspecten toe van uw professionele vaardigheden inzake monetaire, financiële en zakelijke aangelegenheden, en die van uw ervaring op Europees en internationaal gebied.

Sinds 2007 ben ik hoogleraar Financiële Economie, aanvankelijk aan de universiteit van Mainz, maar inmiddels aan de universiteit van Bonn. Mijn onderzoek heeft altijd betrekking gehad op monetaire en financiële onderwerpen.

Zo heb ik me onder meer beziggehouden met de oorzaken van en de reacties op financiële crises, waarbij de nadruk in het bijzonder lag op banken die te groot te zijn om failliet te gaan en de implicaties daarvan voor de bankregulering. Daarnaast heb ik onderzoek gedaan naar het ontstaan en de gevolgen van financiële zeepbellen en heb ik laten zien hoe zwakheden in de financiële sector bijdragen tot de uit activazeepbellen voortvloeiende kwetsbaarheden. Tevens heb ik een analyse gemaakt van de rol die centrale banken en het macroprudentieel beleid kunnen spelen bij de omgang met financiële zeepbellen. In andere artikelen heb ik uiteengezet hoe financiële verstoringen worden versterkt door paniekverkopen van activa en hoe centrale banken met dergelijke ongewenste marktontwikkelingen kunnen omgaan. Een ander onderzoeksgebied waar ik mij op richt, is het effect van financiële integratie op de economische groei. In een van mijn artikelen heb ik de aandacht gevestigd op de economische schade die is veroorzaakt door het feit dat de financiële integratie tijdens de eurozonecrisis tot stilstand is gekomen. Tot slot is mijn onderzoek deels gericht op onderwerpen die nauw verband houden met de bankenunie, zoals de factoren die bepalend zijn voor de vervlechting tussen banken en staten en het effect van regelingen inzake de afwikkeling van banken op systeemrisico's.

Mijn werk is zowel theoretisch als empirisch van aard, waarbij de nadruk meer op de empirische kant ligt. In mijn werk heb ik deels aandacht besteed aan historische ontwikkelingen vanaf de zeventiende eeuw, waarbij ik bijvoorbeeld heb gekeken naar de rol die vroege banken en centrale banken hebben vervuld voor de monetaire en financiële stabiliteit. Resultaten van mijn onderzoek, dat ik in samenwerking met tal van nationale en internationale onderzoekers heb verricht, zijn gepubliceerd in internationaal gerenommeerde wetenschappelijke tijdschriften en zijn tot stand gekomen dankzij belangrijke financiering uit de derde geldstroom, bijvoorbeeld uit het excellentiecluster ECONtribute – Markets & Public Policy, dat wordt gefinancierd door de *Deutsche Forschungsgemeinschaft* in het kader van de Duitse excellentiestrategie.

Daarnaast heb ik ruime beleidservaring opgedaan door mijn deelname aan de Duitse raad van economische deskundigen, het belangrijkste onafhankelijke economische orgaan voor advies aan de Duitse regering. Ik ben lid van deze adviesraad sinds 2014. In die hoedanigheid heb ik mij intensief beziggehouden met kwesties op het gebied van financiële en monetaire stabiliteit, met name de hervorming van de architectuur van de eurozone (bankenunie, kapitaalmarktenunie en hervorming van het ESM). Zo hebben wij voorstellen

ontwikkeld over de wijze waarop posities in overheidsrapporten kunnen worden gereguleerd, een kwestie die een van de centrale onderdelen vormt van een pakket voor de voltooiing van de bankenunie. Andere onderwerpen betreffen de uitdagingen voor de Duitse en de Europese bankensector, met inbegrip van de uitdagingen die verbonden zijn aan de structurele veranderingen als gevolg van de digitalisering.

Ik ben lid van tal van andere commissies op het gebied van de monetaire en de financiële economie. Sinds 2015 ben ik lid en sinds 2019 vicevoorzitter van het van het wetenschappelijk adviescomité van het Europees Comité voor systeemrisico's. In die hoedanigheid maakte ik deel uit van de taskforce inzake de lage rentestand en was ik een van de auteurs van het onlangs gepubliceerde verslag van het wetenschappelijk comité over de (mogelijk te grote) complexiteit van de financiële regelgeving. Sinds januari 2016 ben ik lid en sinds 2017 vicevoorzitter van de wetenschappelijke adviesraad van het centrum voor onderzoeksgegevens en -diensten van de *Deutsche Bundesbank*. Sinds 2008 ben ik lid en sinds 2016 voorzitter van de adviesraad (*Fachbeirat*) van de Duitse financiële toezichthouder BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*). Door deze en andere activiteiten heb ik een breed netwerk kunnen opbouwen bij centrale banken en toezichtsorganen in Europa en daarbuiten.

Voorts heb ik bijgedragen aan talrijke beleidsgerelateerde publicaties. Met name heb ik meegewerkt aan het Frans-Duitse "7 plus 7 Report", waarin een breed pakket van hervormingen van de eurozone wordt voorgesteld en dat zowel door academici als door beleidsmakers positief is ontvangen. Naast dit rapport getuigen ook mijn andere beleidsgerelateerde publicaties van mijn betrokkenheid bij Europa. Zo heb ik een model voor een Europese depositoverzekering ontwikkeld (samen met Nicolas Véron). Naar aanleiding van mijn eerdere werkzaamheden op het gebied van Europese kwesties werd ik kort geleden benoemd als lid en gekozen als vicevoorzitter van de Frans-Duitse raad van economische deskundigen, die op grond van het Verdrag van Aken in het leven is geroepen door de Franse en de Duitse regering.

Ik heb verschillende onderscheidingen ontvangen voor mijn wetenschappelijke en politieke werk, waaronder het lidmaatschap van de academie van wetenschappen en kunsten van de deelstaat Noordrijn-Westfalen en van de academie van wetenschappen van Berlijn-Brandenburg, de Stolper-prijs van de *Verein für Socialpolitik* (de vereniging van economen uit het Duitstalig gebied) voor de bijdragen die ik met mijn onderzoek heb geleverd aan het economisch beleid, en de prijs van de *Monetary Workshop*, een jaarlijkse prijs voor uitmuntende wetenschappelijke of praktische prestaties op monetair gebied.

Ik heb altijd deelgenomen aan het publieke debat, zoals blijkt uit tal van interviews en krantenartikelen en mijn actieve Twitter-account. Onlangs werd ik door het Duitse dagblad FAZ uitgeroepen tot de meest invloedrijke vrouwelijke econoom in het Duitstalig gebied. Vooral sta ik altijd open voor goede argumenten en zet ik mij in voor de standpunten waar ik achter sta.

2. Hebt u zaken, financiële belangen of andere verplichtingen waardoor een conflict met uw toekomstige taken zou kunnen optreden, en zijn er verder enige relevante factoren van persoonlijke of andere aard die door het Parlement in aanmerking moeten worden genomen met betrekking tot uw kandidaatstelling?

Nee.

3. Welke doelstellingen zult u nastreven tijdens uw mandaat als directielid van de Europese Centrale Bank?

Mijn belangrijkste doelstelling zou zijn ervoor te zorgen dat de ECB haar opdracht om voor prijsstabiliteit te zorgen vervult en dat tegelijkertijd wordt gewaarborgd dat de centrale bank haar onafhankelijkheid behoudt. Een tweede doelstelling is om bij te dragen tot de bevordering van een cultuur van grondige, op gegevens gebaseerde analyses om na te denken over het monetair beleid en het te verbeteren en in te spelen op nieuwe ontwikkelingen, zoals de digitale omwenteling of klimaatverandering. Een dergelijke aanpak zou van nut zijn voor de komende herziening van het monetair beleidskader. Tot slot zou ik mij inspannen voor een betere communicatie van het ECB-beleid naar het publiek, teneinde de beslissingen en de onderliggende redeneringen inzichtelijker te maken voor de burgers, en tegelijkertijd open te blijven staan voor kritiek.

B. Monetair beleid van de ECB

4. Hoe moet de ECB volgens u haar monetaire beleid in de huidige macro-economische omstandigheden uitvoeren? Hoe beoordeelt u de prestatie van de ECB wat betreft haar voornaamste doelstelling van het handhaven van de prijsstabiliteit? De Duitse raad van economische deskundigen pleit sinds 2017 voor een “ommekeer van het monetair beleid”. Wat is uw mening daarover? Kunt u aangeven waarin die ommekeer moet bestaan?

Gedurende de afgelopen twintig jaar heeft de ECB de doelstelling van prijsstabiliteit op zeer succesvolle wijze weten te verwezenlijken. De gemiddelde inflatie van de GICP in deze periode bedroeg 1,7 %, wat ruwweg overeenkomt met een inflatie van onder, maar dicht bij de 2 %. Dit is opmerkelijk, aangezien dit een moeilijke periode was waarin de grootste financiële crises sinds de Grote Depressie plaatsvonden. Tijdens deze periode was het grootste gevaar niet een te hoge inflatie, zoals sommigen aanvankelijk vreesden, maar een toenemende deflatoire druk na de financiële crises. Door het vastberaden beleid van de ECB konden deze deflatierisico's worden afgewend. Toen de rentetarieven tot de nulgrens (“zero lower bound”) daalden, moest de ECB haar toevlucht nemen tot een “onconventioneel monetair beleid”, dat over het algemeen zeer succesvol is gebleken. In al deze jaren heeft de ECB zich in haar beleid laten leiden door haar mandaat en altijd binnen de grenzen van haar mandaat geopereerd. Uit onderzoek is gebleken dat het ECB-beleid niet alleen heeft bijgedragen tot een hogere inflatie, maar ook tot meer economische groei en een daling van de werkloosheid.

De huidige situatie wordt gekenmerkt door een wereldwijde economische achteruitgang die te wijten is aan de toenemende onzekerheid als gevolg van het handelsconflict en de dreigende brexit. De stagnatie komt tot uitdrukking in de kwetsbaarheid van de industrie en de teruglopende investeringsvraag. Als gevolg hiervan is ook de groei in de eurozone afgenomen. Tot dusver is de groei in de dienstensector in vele landen stabiel en de consumptiegroei en de arbeidsmarkt zijn robuust gebleven. Het gevaar bestaat echter dat de zwakke groei in de productiesector een overloopeffect kan hebben op andere delen van de economie, waardoor het vertrouwen van consumenten en ondernemingen en dus ook de consumptie en investeringen zouden kunnen afnemen.

Aangezien de ECB moet waken over de prijsstabiliteit in de eurozone, moet zij deze ontwikkelingen nauwlettend volgen. De inflatiedruk is afgezwakt en de huidige economische ontwikkeling kan verdere neerwaartse druk tot gevolg hebben. Uit actuele prognoses voor de komende jaren blijkt dat de inflatie nog steeds niet in overeenstemming is met de doelstelling van de ECB. Daarom blijft een soepel monetair beleid nodig. Tegelijkertijd moet goed worden gelet op eventuele neveneffecten, om ervoor te zorgen dat de positieve effecten blijven opwegen tegen averechtse neveneffecten.

De door de Duitse raad van economische deskundigen in 2017 en 2018 geformuleerde economische vooruitzichten weken sterk af van de situatie waarmee wij thans worden geconfronteerd. Destijds voorspelde de Duitse raad van economische deskundigen dat de consumentenprijzen in de nabije toekomst aanzienlijk zouden stijgen. De prognose voor de inflatie in de eurozone in 2017 werd tussen november 2016 en maart 2017 met 0,6 procentpunten verhoogd, van 1,3 % naar 1,9 %.

Als gevolg van de sterke stagnatie van de groeidynamiek in de eurozone heeft de voorspelde versnelling van de prijsdynamiek niet plaatsgevonden. De Duitse raad van economische deskundigen heeft dit eveneens erkend in zijn meest recente, in november 2019 gepubliceerde verslag. Een ommekeer van het monetair beleid zou in dit stadium daarom niet opportuun zijn. De door de Duitse raad van economische deskundigen gepresenteerde regels van het monetair beleid (zoals de bekende Taylor-regel) moeten als positieve en niet als normatieve concepten worden opgevat. In het bijzonder berust de interpretatie van deze regels op een stabiele onderliggende structuur. In het geval van een structurele onderbreking in de onderliggende reeks kunnen de regels niet worden gebruikt om te beoordelen of het actuele beleid de juiste koers volgt.

De Duitse raad heeft met nadruk gewezen op potentiële neveneffecten van het monetair beleid, die ook zijn besproken in de Raad van bestuur van de ECB omdat zij van invloed kunnen zijn op de monetaire transmissie. Een voorbeeld hiervan zijn de potentiële neveneffecten voor de financiële stabiliteit. Een langdurige lage rentestand is van invloed op de vastgoedprijzen en de ECB heeft een aantal lidstaten gewaarschuwd en hun aanbevelingen gedaan vanwege een potentieel overspannen woningmarkt. Dergelijke kwetsbaarheden moeten in de eerste plaats worden aangepakt door middel van macroprudentiële beleidsmaatregelen, die ook kunnen worden aangepast aan de specifieke situatie in de afzonderlijke landen. Bovendien zijn de hoge waarderingen, met name in de metropolen, het gevolg van de migratie naar de grote steden en tekorten op de woningmarkt. Daarom is er een veel bredere beleidsrespons nodig, die ook macroprudentieel en huisvestingsbeleid omvat.

5. Wat vindt u van het stimuleringspakket van de ECB van 12 september en het besluit inzake "forward guidance"? Wat vindt u van de manier waarop dit besluit is genomen, in het bijzonder met het oog op de publiekelijk geuite bezwaren van sommige leden van de Raad van bestuur van de ECB naar aanleiding van het besluit? Wat vindt u meer in het algemeen van de manier waarop in het verleden besluiten over het monetair beleid werden genomen, vindt u dat deze moet worden veranderd, en zo ja, hoe?

De beslissingen van de Raad van bestuur van de ECB van september zijn genomen naar aanleiding van de stagnatie van de economische groei die zich in de maanden daarvoor had

voorgedaan. Gezien de lagere inflatiedruk kunnen deze beslissingen worden gerechtvaardigd door actuele inflatiecijfers en de inflatievooruitzichten voor de middellange termijn, die nog niet in overeenstemming zijn met de doelstelling van een inflatie van onder, maar dicht bij de 2 %.

De beslissingen houden ook rekening met het feit dat het moeilijk is om monetaire prikkels te geven wanneer de rentetarieven zeer dicht bij de effectieve ondergrens liggen. De vastgestelde maatregelen zijn erop gericht de reële economie verder te steunen door in gunstige financieringsvoorwaarden te blijven voorzien. De forward guidance werd op een slimme manier aangepast door de toekomstige maatregelen rechtstreeks te koppelen aan de inflatievooruitzichten, waardoor voor meer transparantie rond de reactiefunctie van de ECB wordt gezorgd en marktdeelnemers gemakkelijker kunnen anticiperen op de wijze waarop de ECB gaat reageren op veranderingen in de onderliggende gegevens. Op de beslissingen over de rentetarieven zal ik bij de volgende vraag ingaan.

Uit berichten in de media maak ik op dat de Raad van bestuur unaniem heeft besloten dat in de huidige situatie een soepel monetair beleid moet worden gevoerd. Ik sluit mij volledig aan bij dit standpunt. Wel waren er verschillen van mening over specifieke monetaire beleidsinstrumenten, met name over de hervatting van de activa-aankopen. Dergelijke meningsverschillen hangen meer samen met het feit dat we met een op zich moeilijke situatie te maken hebben dan met problemen in het besluitvormingsproces. Eigenlijk beschouw ik het besluitvormingsproces van de Raad van bestuur als zeer positief. Naar ik heb begrepen, werden de beslissingen volgens de regels genomen nadat iedereen, ook de Raadsleden zonder stemrecht, de gelegenheid had zijn standpunt uiteen te zetten.

6. Hoe beoordeelt u de effecten van lage rentes? De Duitse raad van economische deskundigen heeft regelmatig gewaarschuwd voor de inflatiedruk als gevolg van het monetair beleid van de ECB en voorgesteld de rentetarieven te verhogen. Hoe verklaart u dat die inflatiedruk is uitgebleven en welke conclusies trekt u uit het feit dat deze voorspellingen niet zijn bewaarheid?

Over het algemeen lijken de ervaringen met lage en zelfs negatieve rente in de eurozone positief te zijn. De vertaling van basisrentetarieven naar financieringsvoorwaarden lijkt goed te hebben gefunctioneerd en is ten goede gekomen aan de economie.

De lage rentetarieven hebben echter tot bezorgdheid onder de burgers geleid, die bang zijn dat zij door de lage rente niet meer kunnen sparen, vooral voor de oude dag. De lage rentestand is echter een gevolg van langdurige onderliggende trends, zoals de vergrijzing van de samenleving en de verschuiving van de economie naar minder kapitaalintensieve sectoren, en kan niet alleen worden toegeschreven aan het monetaire beleid. In ieder geval zou een verhoging van de basisrentetarieven van de ECB nauwelijks bijdragen tot een verbetering van de situatie van de burgers.

De Raad van bestuur waakt zorgvuldig voor averechtse neveneffecten en heeft laten zien dat hij bereid is tegenmaatregelen te nemen. Het besluit van de ECB om een tweeledig systeem voor rentevergoeding in te voeren, kan in dit licht worden gezien, aangezien het de lasten die voor banken zijn verbonden aan bij de centrale bank aangehouden extra reserves verlaagt.

Ervaringen uit de afgelopen jaren hebben geleerd dat de daadwerkelijke nulgrens lager is dan een nominaal tarief van nul procent. Het is echter mogelijk dat het monetaire beleid beneden een bepaald rentetarief minder effectief wordt. Dit is een gevolg van de potentieel averechtse neveneffecten van lage en negatieve rentetarieven op de winstgevendheid van banken, waardoor de doorwerking van het monetaire beleid op de reële economie kan worden beperkt. Deze effecten zijn natuurlijk ook afhankelijk van de vraag of de negatieve rentetarieven kunnen worden doorgegeven aan ondernemingen en huishoudens, wat moeilijk lijkt te zijn, vooral als het om retailklanten gaat. Over het algemeen zal de winstgevendheid waarschijnlijk meer worden beïnvloed door de rendementscurve dan door het renteniveau. Zoals uit recent onderzoek is gebleken, zal de winstgevendheid van banken bovendien waarschijnlijk baat hebben bij de lagere kredietverliezen die te verwachten zijn in een gunstiger economisch klimaat. De winstgevendheid van banken is weliswaar geen doel van het monetair beleid, maar een niet-winstgevende banksector kan wel een belemmering vormen voor de monetaire transmissie.

In 2017 en 2018 – toen de Duitse raad van economische deskundigen voor een snellere beëindiging van de activa-aankopen en de afkondiging van een normaliseringsstrategie pleitte – waren de vooruitzichten nog heel anders dan vandaag de dag. Destijds was de productiegroei gelijk aan of zelfs hoger dan de verwachte potentiële groei. Mettertijd zou dit een sterkere dynamiek van de consumentenprijzen hebben bevorderd, die, indien zij duurzaam zou zijn gebleken en zou hebben aangehouden, vroeg of laat een strakker monetair beleid zou hebben gerechtvaardigd. Ik wil er echter op wijzen dat de Duitse raad zich toentertijd niet heeft uitgesproken voor een renteverhoging, maar enkel vreesde dat een dergelijke verhoging in de toekomst te laat zou kunnen plaatsvinden. De inflatievoorspellingen van de Duitse raad strookten over het algemeen met andere prognoses, zoals die van de ECB.

In het licht van mijn nominatie heb ik mij onthouden van ondertekening van de delen in het meest recente verslag die betrekking hebben op het monetair beleid. Ik wijs erop dat in dat verslag dit keer niet werd gepleit voor normalisering. De Duitse raad heeft zich echter uitgesproken tegen de hervatting van de activa-aankopen.

7. Meent u dat het inmiddels, twintig jaar na de invoering van de euro, tijd is voor een herziening van het monetaire beleidskader van de ECB?

In de periode sinds de lancering van de euro is het monetaire beleidskader van de ECB zeer succesvol gebleken. De ECB heeft de doelstelling van prijsstabiliteit ook in tijden van diepe crises, marktfragmentatie en bankfaillissementen weten te verwezenlijken. In de afgelopen twintig jaar zijn de macro-economie en het monetair beleid echter ingrijpend veranderd. Het monetaire instrumentarium is uitgebreid om de uitdagingen van het monetair beleid dicht bij de nulgrens te kunnen aanpakken. Met bestaande kader is het weliswaar gelukt om de prijsstabiliteit in de eurozone te handhaven, maar het afstellen van de instrumenten is moeilijker geworden.

De laatste herziening van het monetair beleid van de ECB heeft plaatsgevonden in 2003. Het lijkt daarom gepast om een uitgebreide herziening te verrichten om ervoor te zorgen dat de monetaire maatregelen van de ECB het doel van prijsstabiliteit zo goed mogelijk te bereiken. Daarom sta ik volledig achter het voornemen van Christine Lagarde om in de nabije

toekomst een begin te maken met een strategische herziening, waaraan ik graag een bijdrage zou willen leveren. Het is belangrijk dat een dergelijke herziening gebaseerd is op een grondige evaluatie van vroegere monetaire beleidsmaatregelen, waarbij wordt beoordeeld in welke mate zij bijdragen tot het vervullen van het beleidsdoel. Als onderdeel hiervan moet ook een analyse worden gemaakt van mogelijke neveneffecten die afbreuk zouden kunnen doen aan de monetaire transmissie.

Als directielid zou ik graag een open discussie over deze kwestie aan willen gaan met de Raad van bestuur en de personeelsleden van de ECB. Er moet op worden gelet dat eventuele wijzigingen van het monetaire beleidskader inderdaad tot verbetering leiden. In sommige gevallen zijn wellicht verduidelijkingen wenselijk. In het algemeen moeten we ons ervan bewust zijn dat de geloofwaardigheid van de centrale bank kan worden aangetast als het operationele doel wordt bijgesteld op een moment waarop het moeilijk kan worden bereikt. Daarom moeten we bij eventuele aanpassingen met de nodige zorgvuldigheid en op basis van een solide empirische onderbouwing te werk gaan.

8. Hoe gaat u voor transparantie zorgen bij de uitvoering van het activa-aankoopprogramma? Bent u het ermee eens dat voor meer transparantie kan worden gezorgd met betrekking tot het door activa gedekte effectenaankoopprogramma en het derde programma voor de aankoop van gedekte obligaties?

Transparantie is van essentieel belang voor elk optreden van een centrale bank en waarborgt de nodige verantwoording, iets wat de ECB altijd heeft erkend. Als het erom gaat een passende mate van transparantie te waarborgen, moet de ECB tegelijkertijd het juiste evenwicht zien te vinden.

Aan de ene kant is een beperking van de transparantie gerechtvaardigd indien het risico bestaat dat transparantie de doeltreffendheid van het monetair beleid kan verminderen. In het bijzonder moet worden voorkomen dat financiële actoren de centrale bank te vlug af zijn, wat het geval zou kunnen zijn indien gedetailleerde gegevens over de afzonderlijke aangehouden effecten zouden worden gepubliceerd.

Aan de andere kant moet de ECB de nodige informatie verstrekken zodat haar maatregelen kunnen worden beoordeelen. Daarom legt de ECB een hoge mate van transparantie aan de dag met betrekking tot de uitvoering van het monetaire beleid, met inbegrip van het activa-aankoopprogramma. Met name maakt de ECB op haar website maandelijks per programma het aangekochte volume, het totaal van de aangehouden activa en haar terugkopen bekend.

Over het algemeen is de huidige mate van transparantie volgens mij het resultaat van een redelijke afweging tussen de verantwoordingsplicht en de bezorgdheid over een mogelijke beperking van de doeltreffendheid van het monetair beleid.

9. Wat vindt u van de risico's verbonden aan het aankoopprogramma voor de bedrijfssector (Corporate Sector Purchase Programme – CSPP)? Hoe beoordeelt u het momenteel toenemende aandeel in het aankoopprogramma voor de bedrijfssector (CSPP) op de primaire markt en tegelijkertijd het huidig dalende aandeel in het overheidsprogramma voor aankopen van activa op de secundaire markt (PSPP)?

In het kader van het aankoopprogramma voor de bedrijfssector koopt de ECB sinds 2016 obligaties aan van de particuliere, niet-financiële sector. Het overkoepelende doel van het CSPP bestaat erin de financiële voorwaarden voor ondernemingen in de eurozone rechtstreeks te verbeteren, om zo stimulansen te bieden voor investeringen en daarmee ook voor de reële economie.

Zowel op de primaire als de secundaire markt worden aankopen gedaan op basis van bepaalde criteria, waaronder limieten betreffende het aandeel van de uitgiften en de emittenten. Hierdoor wordt gegarandeerd dat alleen activa met een toereikende kredietkwaliteit worden aangekocht.

Het aandeel van de aankopen op de primaire en de secundaire markt en de verdeling daarvan over de verschillende ECB-instrumenten kan al naargelang de marktomstandigheden variëren. Schommelingen kunnen zich voordoen omdat voor een soepele uitvoering van het activa-aankoopprogramma een zekere flexibiliteit nodig is, zodat rekening kan worden gehouden met overwegingen betreffende de marktliquiditeit en uitgiftepatronen. De aanpassing van de portefeuilleverdeling over de verschillende beleidsinstrumenten en jurisdicties moet geleidelijk plaatsvinden om geordende marktverhoudingen te waarborgen. Dergelijke schommelingen vloeien niet voort uit een wijziging in de kalibratie van het activa-aankoopprogramma. De ECB heeft meegedeeld dat zij haar netto-aankopen binnen het kader van de bestaande programmaparameters nog geruime tijd kan voortzetten.

Wat het CSPP betreft, bestaat evenwel het risico dat bepaalde bedrijven de voorkeur krijgen boven andere, met name grote boven kleine ondernemingen. Daarom ziet de ECB erop toe dat een breed scala aan bedrijfsobligaties wordt aangekocht, met inbegrip van kleine uitgiften. Wel is het zo dat kleinere ondernemingen vaak helemaal geen obligaties uitgeven. Er zijn echter aanwijzingen dat de positieve effecten voor de financieringskosten overloopeffecten hebben voor kleine en middelgrote ondernemingen.

Over het algemeen is de omvang van het CSPP afhankelijk van de rol van marktfinanciering voor bedrijven in de eurozone. Gezien de verhoudingsgewijs beperkte rol van obligaties voor de financiering van bedrijven is ook de omvang van het CSPP beperkt.

10. Hoe kan de ECB volgens u bijdragen aan economische groei, de milieutransitie en volledige werkgelegenheid, terwijl zij tegelijk volledig voldoet aan haar primaire doelstelling van het handhaven van de prijsstabiliteit? Zijn er volgens u aanvullende monetairebeleidsmaatregelen die de positieve effecten op de reële economie kunnen verbeteren?

Het beleid van de ECB moet in de eerste plaats gebaseerd zijn op haar hoofddoelstelling van het handhaven van de prijsstabiliteit, die verankerd is in artikel 127, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), waarin tevens is bepaald dat het ESCB “[o]nverminderd het doel van prijsstabiliteit [...] het algemene economische beleid in de Unie [ondersteunt] teneinde bij te dragen tot de verwezenlijking van de in artikel 3 van het Verdrag betreffende de Europese Unie omschreven doelstellingen van de Unie”.

In het algemeen zal een monetair beleid ter bevordering van de prijsstabiliteit waarschijnlijk

ook de economische groei en werkgelegenheid bevorderen. In de afgelopen jaren zijn er miljoenen banen gecreëerd, wat zonder de beleidsmaatregelen van de ECB niet mogelijk zou zijn geweest. Het zeer soepele monetaire beleid van de ECB heeft tot een versterking van de consumentenbestedingen en de particuliere investeringen in de eurozone geleid en zo de economische groei en het terugdringen van de werkloosheid bevordert. De monetaire beleidsmaatregelen van de ECB van september hebben verder bijgedragen tot bijzonder gunstige financieringsvoorwaarden. De maatregelen van de ECB komen dus nog steeds ten goede aan de reële economie.

Momenteel overweegt de ECB hoe zij een bijdrage kan leveren aan het klimaatbeleid. Hiertoe neemt zij deel aan het netwerk voor vergroening van het financiële stelsel (*Network for Greening the Financial System* – NGFS), een samenwerkingsverband van een grote groep centrale banken, toezichthouders en internationale instellingen. Binnen deze groep werkt de ECB mee aan de ontwikkeling van standpunten met betrekking tot relevante aspecten van klimaatverandering en de wijze waarop het beleid van centrale banken en toezichthouders kan worden aangepast aan en kan bijdragen tot het beperken van klimaatverandering. Aangezien deze werkzaamheden zich blijkbaar nog in een pril stadium bevinden zie ik ernaar uit deel te nemen aan dit debat.

Hoewel het bezinningsproces bij centrale banken momenteel meer gericht lijkt te zijn op het monitoren en beheren van de uit klimaatverandering voortvloeiende risico's, wordt de monetaire beleidstak van de ECB geconfronteerd met de vraag hoe onderwerpen in verband met klimaatverandering in haar analyses kunnen worden geïntegreerd en of, en zo ja, hoe zij kan bijdragen tot het beperken van klimaatverandering, onder meer door haar activa-aankoopprogramma.

Tot de aspecten waaraan aandacht moet worden besteed, behoren de risicobeoordeling voor activa met betrekking tot klimaatgerelateerde risico's, en de gevolgen ervan voor de financiële stabiliteit. Klimaatrisico's moeten worden opgenomen in de risicomodellen. Er moet nader worden onderzocht hoe dit het best kan gebeuren. Op basis van dergelijke modellen moet de ECB ook bij de uitoefening van haar micro- en macroprudentiële toezichtstaken en bij haar beoordeling van haircuts in het kader van activa-aankoopprogramma's rekening houden met dergelijke risicofactoren. De vraag of de ECB bij deze activa-aankoopprogramma's de voorkeur dient te geven aan "groene" boven "bruine" obligaties, is moeilijker te beantwoorden (zie hiervoor het antwoord op de volgende vraag).

11. Wat is uw mening over de stappen die nodig zijn om de Europese Green Deal te financieren? Wat is uw mening over de impact van het beleid van de ECB op klimaatverandering? Denkt u dat de ECB haar activa-aankopen moet afstemmen op de duurzameontwikkelingsdoelstellingen van de VN en de klimaatovereenkomst van Parijs? Moeten de activa-aankoopprogramma's van de ECB in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie? Welke rol zou de ECB spelen in het Network for Greening the Financial System?

De nieuwe Europese Commissie heeft de Europese Green Deal terecht tot een van haar hoofdprioriteiten verheven. In het licht van de mondiale dimensie van het probleem is samenwerking noodzakelijk, niet alleen op Europees, maar ook op wereldwijd niveau. Vanwege de urgentie van deze kwestie moeten alle bij het economische beleid betrokken actoren, met inbegrip van de centrale banken, de strijd tegen klimaatverandering een plaats

geven op hun agenda.

De Europese beleidsmakers kunnen dus een verschil maken door deze uitdagingen gezamenlijk aan te pakken. De EIB zal bijvoorbeeld een belangrijke rol spelen bij de financiering van klimaatgerelateerde investeringen. Volgens de plannen van de Commissie zullen deze acties sterker worden gesteund door de EU-begroting, die, ook in het kader van het investeringsplan voor een duurzaam Europa, essentiële steun kan bieden voor het financieren van de overgang. Daarnaast zijn verdere inspanningen nodig om particuliere middelen te mobiliseren, wat zou kunnen worden bereikt met cofinancieringsregelingen. Het EU-actieplan voor duurzame financiering is een ander belangrijk element dat kan bijdragen tot de financiering van de Europese Green Deal.

Een behoorlijke classificatie van activa op basis van duurzaamheid is van cruciaal belang voor het sturen van investeringsbeslissingen. De taxonomie van groene investeringen vormt de basis van deze activiteiten en helpt om groenwassen te voorkomen. Wanneer deze taxonomie eenmaal is goedgekeurd en wordt toegepast, zal zij het uitgangspunt vormen voor elk duurzaam investeringsbeleid en verdere maatregelen op dit gebied.

De meeste economen zijn het ermee eens dat de invoering van koolstofbeprijzing de meest efficiënte manier is om het klimaatbeleid in de praktijk te brengen en de doelstellingen van de Overeenkomst van Parijs te verwezenlijken (zie ook het in dit jaar gepubliceerde speciaal verslag van de Duitse raad van economische deskundigen over koolstofbeprijzing). Door koolstofintensieve activiteiten duurder te maken, biedt koolstofbeprijzing particulieren en ondernemingen en tevens innovatie de juiste stimulans. Bovendien zijn voor de overgang naar een ecologische energievoorziening particuliere en openbare investeringen vereist (bijvoorbeeld in infrastructuur en onderzoek en ontwikkeling), terwijl de sociale gevolgen van ongewenste verdelingseffecten moeten worden opgevangen. Daarom is ook een brede consensus nodig over het feit dat de inkomsten uit de koolstofbeprijzing voor een groot deel moeten worden besteed aan herverdelingsmaatregelen. In beginsel biedt een alomvattend koolstofbeprijzingssysteem de nodige prikkels om kapitaalstromen in de goede richting te sturen. De introductie van koolstofbeprijzing in alle sectoren van de economie moet daarom door de regeringen als prioriteit worden beschouwd.

De overgang naar een ecologische energievoorziening zal van invloed zijn op de macro-economische omgeving waarin de ECB opereert. Zij moet dus nadenken over haar rol in deze veranderende omgeving, maar daarbij wel duidelijk binnen de grenzen van haar mandaat blijven. Het besluit om deel te nemen aan het netwerk voor vergroening van het financiële stelsel, dat ik hierboven heb aangestipt, vormt een eerste stap in deze richting en laat duidelijk zien dat de ECB ernaar streeft bij te dragen aan de dialoog en beleidsmaatregelen te ontwikkelen voor centrale banken en toezichthouders. Ik constateer met genoegen dat de ECB een actieve rol vervult binnen het netwerk. Christine Lagarde heeft laten zien dat zij openstaat voor discussies over de kwestie van klimaatverandering en zal zeker een debat initiëren over de wijze waarop de ECB binnen de grenzen van haar mandaat kan bijdragen tot de bestrijding van klimaatverandering. Ik wil graag een bijdrage leveren aan dit debat.

Tot dusver zijn de activa-aankopen van de ECB gebaseerd op het beginsel van marktneutraliteit. Zoals Christine Lagarde onlangs in een brief aan het EP-lid Urtasun heeft

geschreven, wordt het operationele concept van marktneutraliteit beschouwd als het meest geschikt om er enerzijds voor te zorgen dat de monetaire beleidsmaatregelen van de ECB vanuit het oogpunt van prijsstabiliteit doeltreffend zijn, en anderzijds het beginsel van een open markteconomie te eerbiedigen. Zoals zij in die brief aangeeft, zal de herziening van het monetaire beleidskader ook worden aangegrepen om na te denken over de vraag hoe duurzaamheidsoverwegingen in dat kader kunnen worden geïntegreerd.

Er zij op gewezen dat het huidige activa-aankoopprogramma reeds voor gunstige financieringsvoorwaarden voor ondernemingen en regeringen zorgt die bijdragen tot de financiering van de overgang naar een ecologische energievoorziening. De ECB koopt namelijk aanzienlijke hoeveelheden groene obligaties van particuliere en openbare emittenten aan. Naarmate groene obligaties terrein winnen op de markt, zal de liquiditeit van sommige markten worden verhoogd en automatisch tot een groter aandeel van groene obligaties in het activa-aankoopprogramma leiden.

Er moet echter zorgvuldig over worden nagedacht of voorrang moet worden gegeven aan obligaties. Het zou kunnen zijn dat dit te veel vergt van een centrale bank die zich in haar beslissingen moet laten leiden door haar opdracht om voor prijsstabiliteit te zorgen.

12. Moet de ECB volgens u meer EIB-obligaties kopen de financiering van Europese investeringen te helpen financieren in overeenstemming met de primaire en secundaire doelstellingen van de ECB?

Door de EIB en andere supranationale instellingen uitgegeven obligaties maken reeds deel uit van het aankoopprogramma voor de publieke sector en zullen ook met de hervatting van de activa-aankopen worden verworven. De regels bepalen dat de ECB deze obligaties op de secundaire markt kan aankopen met inachtneming van een aankooplimiet, die momenteel 50 % bedraagt. Momenteel maken dergelijke obligaties 12 % van de totale aankopen uit. Indien de EIB meer obligaties uitgeeft, zou het aandeel van de EIB-obligaties in het aankoopvolume mogelijkwijs in overeenstemming met de bestaande regels kunnen worden verhoogd.

13. Wat vindt u van de uitvoering van de noodliquiditeitssteun (Emerging Liquidity Assistance – ELA)? Wat kan er worden verbeterd in het besluitvormingsproces over het verlenen van ELA?

Noodliquiditeitssteun vervult een cruciale rol in crisissituaties. Dergelijke steun wordt in uitzonderlijke gevallen verleend aan solvabele banken die tijdelijke liquiditeitsproblemen hebben en die geen beroep kunnen doen op de belangrijkste herfinancieringsmaatregelen, bijvoorbeeld omdat zij niet over voldoende beleenbaar onderpand beschikken.

Er is besloten dat ELA-maatregelen op nationaal niveau worden genomen (zie artikel 14.4 van de ESCB-statuten). Dit impliceert dat de kosten en risico's van ELA ook voor rekening van de betrokken lidstaat komen. Om te voorkomen dat ELA in strijd is met de doelstellingen van de ECB moet, al naargelang de omvang van de voorgenomen steun, rekening worden gehouden met een aantal garanties, die zelfs tot gevolg kunnen hebben dat de maatregelen niet mogen worden uitgevoerd indien zij geacht worden in strijd te zijn met het gemeenschappelijk monetair beleid van het Eurosysteem. De in juli 2017 gesloten

overeenkomst over ELA voorziet in een toewijzing van verantwoordelijkheden en een kader voor informatie-uitwisseling om een dergelijke conflictsituatie te voorkomen.

Over het algemeen is ELA doeltreffend gebleken wanneer het erom gaat tijdelijke liquiditeitstekorten bij financiële instellingen in de eurozone te verhelpen. Gezien de draagwijdte van grensoverschrijdende overloopeffecten die zich in het bijzonder bij liquiditeitsstress kunnen voordoen, zou in de toekomst kunnen worden gediscussieerd over de vraag of ELA op Europees niveau dient te worden verstrekt. Aangezien de integratie van de Europese banksector en kapitaalmarkt met de voltooiing van de bankenunie en de totstandbrenging van de kapitaalmarktunie steeds meer zal toenemen, valt er meer voor te zeggen om de belangrijke taak van de verstrekking van noodliquiditeit over te hevelen naar het supranationale niveau. Dit zou ook kunnen bijdragen tot een vergemakkelijking van de coördinatie met andere autoriteiten, zoals de GAR, in crisissituaties. Sommigen vrezen dat hierdoor de liquiditeitsvoorziening tijdens een crisis zou kunnen worden vertraagd. Met dergelijke bedenkingen moet rekening worden gehouden.

14. Welke rol dient de ECB bij het aanpakken van virtuele valuta volgens u te spelen? Welke kansen en risico's ziet u met betrekking tot virtuele activa? Hoe zou een passend regelgevingskader voor virtuele valuta (en met name "stablecoins") er volgens u moeten uitzien?

In de afgelopen decennia is een groot aantal op blockchain en gedeeldgrootboektechnologie gebaseerde virtuele valuta ontwikkeld. Tot dusver zijn deze virtuele valuta niet in staat gebleken geldfuncties te vervullen, wat voornamelijk te wijten is aan de grote volatiliteit van de waardering ervan. Daarom worden de meeste virtuele valuta in de praktijk niet als ruilmiddel gebruikt en kunnen zij eerder worden beschouwd als speculatieve activa.

Recentere initiatieven, waarvan het Libra-initiatief van Facebook en de Libra Association de belangrijkste zijn, betekenen in twee opzichten een verbetering ten opzichte van virtuele valuta zoals de bitcoin: zij zijn door activa gedekt, waardoor hun waarde stabiel is (vandaar de term "stablecoins"), en zij kunnen steunen op de enorme netwerken van de aanbieders ervan, zoals Facebook. Stablecoins hebben het voordeel dat zij betalingen, met name internationaal, kunnen vereenvoudigen door lagere kosten en een snellere afwikkeling. Bovendien kunnen zij nuttig zijn in de ontwikkelingslanden, waar veel mensen geen toegang tot banken hebben, maar hun mobiele apparaten kunnen gebruiken om betalingen te doen.

Aan stablecoins zijn echter ook ernstige risico's verbonden. Zij berusten op nieuwe technologie die grotendeels nog niet is beproefd. Om het potentieel van dergelijke valuta te kunnen benutten, moeten de inherente risico's worden aangepakt. De consument loopt verschillende risico's wat betreft de waarde en de liquiditeit van de valuta en op het gebied van privacy, aangezien de betalingstransacties in beginsel kunnen worden gekoppeld aan andere informatie in het betrokken netwerk. Een ander groot risico is het gevaar van illegale betalingen, zoals terrorismefinanciering of witwassen, dat in een dergelijke omgeving wellicht moeilijk in te dammen is. Een derde risico betreft de financiële stabiliteit. Afhankelijk van de concrete uitvoering kan zich het risico van een "run" voordoen, die kan leiden tot paniekverkoop, met mogelijke overloopeffecten op het financiële stelsel. Tot slot kunnen stablecoins, afhankelijk van het concrete ontwerp ervan, afbreuk doen aan de monetaire transmissie.

Daarom is belangrijk om passende regelgeving te ontwikkelen. Belangrijke aspecten hiervan zijn governance, financiële integriteit, veiligheid (met inbegrip van de beveiliging tegen cyberrisico's), gegevens- en consumentenbescherming en financiële stabiliteit. Tegelijkertijd regelgeving niet tot gevolg hebben dat innovatie wordt verstikt, maar moet zij gebaseerd zijn op het beginsel dat voor dezelfde bedrijfsactiviteit dezelfde regels moeten gelden, en op de beginselen van technologie-neutraliteit en evenredigheid.

Stablecoinvoorzieningen kunnen gezien hun potentiële omvang en wereldwijde verspreiding al snel een systemisch karakter aannemen. Dit betekent dat het toezicht daarop onder de bevoegdheid van het Eurosysteem zou vallen. De ECB heeft ook tot taak de soepele werking, veiligheid en efficiëntie van het betalingssysteem te bevorderen. Gezien de wereldwijde schaal van de grensoverschrijdende stablecoin-betalingswijzen moet elke regelgevingsbenadering worden gebaseerd op mondiale samenwerking. De lopende initiatieven op G7-niveau zijn derhalve van essentieel belang.

De opkomst van virtuele valuta in het algemeen en stablecoins in het bijzonder kan worden beschouwd als aanwijzing dat het huidige betalingssysteem gekenmerkt is door inefficiënties, die moeten worden aangepakt. De ECB heeft zich in het verleden ingezet voor de verbetering van de betalingssystemen en dient dit ook in de toekomst te doen in haar functies van beheerder en toezichthouder van het betalingssysteem en katalysator voor verandering.

15. Hoe beoordeelt u de interacties tussen betalingssystemen en monetair beleid? Welke rol dient de ECB, als centrale bank van uitgifte, te spelen ten aanzien van de clearinginstellingen van centrale tegenpartijen?

Betalingsystemen vervullen een belangrijke rol voor het monetair beleid. Indien bijvoorbeeld stablecoins in toenemende mate zouden worden gebruikt als waardedragers en indien ook leningen in stablecoins zouden worden verstrekt, zou de binnenlandse monetaire transmissie aanzienlijk kunnen worden verzwakt. De mate waarin dit gebeurt, zou in dit concrete geval sterk afhankelijk zijn van de vraag welke valuta zijn opgenomen in de reservemantel. In elk geval is het voor de ECB van groot belang toezicht te houden op de ontwikkeling van particuliere betalingssystemen, wil zij de controle over het monetair beleid behouden.

Centrale tegenpartijen (CTP's) zijn een andere categorie belangrijke actoren in het financiële stelsel. De afgelopen tien jaar is de systeemrelevantie van CTP's in tal van jurisdicties toegenomen doordat op steeds grotere schaal gebruik wordt gemaakt van centrale clearing. Het herziene regelgevingskader (EMIR 2) is daarom van cruciaal belang voor het verminderen van risico's en zal in de toekomst ineens stortingen van het financieel systeem helpen voorkomen. In het bijzonder zal EMIR 2 zorgen voor een versterking van het toezicht door de EU op systeemrelevante CTP's die buiten de eurozone zijn gevestigd en op grote schaal instrumenten in euro's clearen. Het herziene kader zorgt ervoor dat de uitgevende centrale banken (d.w.z. de ECB in de eurozone) worden ingeschakeld en de nodige toezichtactiviteiten kunnen uitoefenen.

In de GTM-verordening is uitdrukkelijk bepaald dat de ECB niet als toezichthouder voor CTP's fungeert. Desalniettemin bestaat er een nauw verband tussen centrale clearing, het betalingssysteem en het mandaat van de ECB.

Ten eerste is de werking van de repomarkt in de eurozone, die van cruciaal belang is voor de monetaire transmissie, in grote mate afhankelijk van CTP's. Daarom heeft de ECB er veel belang bij dat verstoringen van de repomarkt in de eurozone die verband houden met of van invloed zijn op CTP's, worden voorkomen of worden opgevangen. Ten tweede spelen CTP's een belangrijke rol in het betalingssysteem doordat zij grote liquiditeitsstromen sturen en tegelijkertijd als knooppunten op de financiële markt fungeren via welke de financiële onrust zich als een lopend vuur kunnen verspreiden. Ten derde kan een beroep worden gedaan op de ECB voor het verstrekken van noodliquiditeit ter ondersteuning van banken die een deelneming hebben in CTP's, of aan de CTP's zelf.

16. Welke rol ziet u in de toekomst weggelegd voor transacties in contanten, in vergelijking met digitale transacties?

Het gebruik van contanten zal waarschijnlijk verder teruglopen, maar het lijkt me onwaarschijnlijk dat contant geld binnen afzienbare tijd tot het verleden zal behoren.

Uit de beschikbare gegevens blijkt dat het aantal niet-contante betalingen in de afgelopen jaren aanzienlijk is toegenomen. Digitalisering en innovatie zijn de belangrijkste factoren die hiertoe hebben bijgedragen. Toch is er in dit verband sprake van grote verschillen tussen de lidstaten, en blijven contanten het favoriete betaalmiddel voor bepaalde soorten transacties. Het aanhoudende gebruik van contanten is ook te danken aan de unieke kenmerken ervan, bijvoorbeeld met betrekking tot privacy. Bovendien is voor het gebruik ervan geen IT-infrastructuur vereist. Ook culturele factoren kunnen een rol spelen.

Mijns inziens zullen de betalingsgewoonten daarom naar verwachting weliswaar snel veranderen, niet in de laatste plaats door het toenemende gebruik van digitale portemonnees, maar contanten zullen waarschijnlijk in sommige landen en bij bepaalde groepen gebruikers populair blijven.

17. Wat is uw standpunt over grote euro-coupures?

In het dagelijks leven van de gewone burgers spelen grote coupures een ondergeschikte rol. Zij kunnen echter wel een rol vervullen als waardedragers en als betalingsmiddel voor het aanschaffen van dure voorwerpen. Tegelijkertijd kunnen zij illegale activiteiten vergemakkelijken doordat zij het mogelijk maken om grote bedragen tegen lage kosten te transporteren.

Alle centrale banken van het Eurosysteem zijn daarom begin dit jaar gestopt met de uitgifte van biljetten van 500 euro. Het is belangrijk om te verduidelijken dat biljetten van 500 euro hun waarde behouden en een wettig betaalmiddel blijven. Er zullen gaandeweg minder van die bankbiljetten in omloop zijn en uiteindelijk zullen zij uit de roulatie worden genomen.

Over het algemeen zullen de gevolgen hiervan voor de burgers beperkt zijn. Legitieme activiteiten kunnen verder worden uitgevoerd met behulp van kleinere coupures, terwijl de illegale activiteiten zich mogelijk zullen verplaatsen naar de digitale wereld. Het controleren van digitale betalingssystemen zal in de toekomst mogelijk een grotere rol gaan spelen bij de bestrijding van illegale betalingstransacties dan de afschaffing van grote coupures.

18. Wat is uw opvatting over de heterogeniteit van monetaire voorwaarden en toegang tot krediet in de eurozone en de invloed hiervan op uniform monetair beleid van de ECB?

Voor de wereldwijde financiële crisis leek er sprake van een algemene convergentie van de monetaire voorwaarden en de toegang tot krediet, waardoor de monetaire transmissie werd vergemakkelijkt. De crisis heeft er echter voor gezorgd dat de leningsvoorwaarden van lidstaat tot lidstaat dramatisch verschillen, wat de doorwerking van het monetaire beleid op ondernemingen en huishoudens heeft verzwakt.

De afgelopen jaren zijn de monetaire voorwaarden en de toegang tot krediet in de eurozone aanzienlijk verbeterd, wat voor een groot deel te danken is aan het versoepelingsbeleid van de ECB. Dankzij de verruimende maatregelen die vanaf medio 2014 zijn genomen, konden de rentetarieven voor bankleningen in de eurozone aanzienlijk worden verlaagd. Bovendien zijn de verschillen in tarieven tussen de lidstaten eveneens kleiner geworden, wat in de hele eurozone tot duidelijk gunstiger financiële voorwaarden voor ondernemingen en huishoudens heeft geleid. Deze gunstige financieringsvoorwaarden hebben bijgedragen tot kredietgroei, die op zijn beurt een positief effect heeft gehad op particuliere investeringen en de consumptie en zo een sterkere economische groei heeft bevorderd.

Over het geheel genomen is het gemeenschappelijk monetair beleid in de eurozone, dat tijdens de crisis was verzwakt, door de maatregelen van de ECB hersteld. De meer homogene monetaire voorwaarden hebben ertoe bijgedragen dat de ECB het transmissiemechanisme van het monetair beleid heeft kunnen waarborgen.

19. Meerdere lidstaten van de EU bereiden zich voor op de invoering van de euro. Hoe denkt u te kunnen voorkomen dat de verschillen tussen de landen van de eurozone de komende tien jaar groter worden gezien de economische omstandigheden in de kandidaat-lidstaten? Naar welk economisch scenario voor de uitbreiding van de eurozone gaat de voorkeur uit?

De invoering van de euro vereist een bepaalde mate van convergentie. Daarom publiceren de ECB en de Europese Commissie op gezette tijden verslagen waarin wordt besproken welke vorderingen de niet tot de eurozone behorende landen op het punt van convergentie hebben gemaakt. In dit kader wordt ook gekeken naar de vooruitgang die de afzonderlijke landen hebben weten te boeken bij de naleving van de criteria van Maastricht. Daarnaast wordt in de verslagen geanalyseerd of het convergentieproces duurzaam is, wat onder meer afhankelijk is van institutionele factoren.

Als gevolg van de oprichting van de bankenunie betekent de invoering van de euro bovendien dat de betrokken landen deel moeten nemen aan het gemeenschappelijk banktoezicht, dat wil zeggen aan het GTM. Van de landen die de euro willen invoeren, wordt dus verwacht dat zij in de aanloop naar de invoering op het gebied van banktoezicht nauw samenwerken met de ECB en de nodige specifieke hervormingen uitvoeren. De procedure voor die nauwe samenwerking is vastgesteld in de GTM-verordening en het desbetreffende besluit van de ECB. Zodra de nauwe samenwerking tot stand komt, oefent de ECB via instructies aan de nationale bevoegde autoriteit toezicht uit op de belangrijkste banken in het betrokken land. Deze grondige en zorgvuldige voorbereiding moet een soepele overgang naar het wisselkoersmechanisme en uiteindelijk naar de euro waarborgen.

Volgens de Verdragen zullen alle lidstaten van de EU, met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk en Denemarken, die gebruik hebben gemaakt van een opt-outclausule, uiteindelijk de euro invoeren.

20. Wat zijn de voornaamste risico's en kansen voor de euro?

In de twintigjarige geschiedenis van de euro heeft de gemeenschappelijke munt te kampen gehad met ernstige uitdagingen. Toch heeft de Europese Economische en Monetaire Unie (EMU) deze uitdagingen zeer goed doorstaan. Nu, na 20 jaar, heeft de steun voor de euro onder het publiek een hoogtepunt bereikt: 76 % van de burgers spreekt hun steun uit voor de gemeenschappelijke munt. Zelfs tijdens de crisis genoot de euro nog steeds brede steun onder de bevolking en de meeste Europese leiders.

De euro brengt talloze voordelen met zich mee voor de lidstaten en hun burgers: een grote interne markt die met een stabiel monetair fundament, lagere financieringskosten en lagere transactiekosten en het wegvallen van wisselkoersrisico's in de grensoverschrijdende handel en bij grensoverschrijdende investeringen. Ongetwijfeld zijn door de crisis ernstige zwakke punten in de architectuur van de eurozone aan het licht gekomen, zowel op financieel als op begrotings- en economisch gebied. Financiële fragmentatie, een ontoereikend anticyclisch begrotingsbeleid en het langzame tempo van structurele hervormingen hebben de euro voor grote uitdagingen geplaatst. Desondanks is aanzienlijke vooruitgang geboekt, niet in de laatste plaats door de oprichting van de bankenunie, waarmee ook gemeenschappelijk toezicht en een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme werden geïntroduceerd, en het ESM.

Toch moeten er nog verdere stappen worden gezet om de eurozone op duurzame wijze te stabiliseren en de voordelen van de interne markt volledig te kunnen benutten. Zoals wij in het zogenoemde "7 plus 7 Report" hebben benadrukt, is hiervoor een evenwichtige benadering met een combinatie van risicodeling en marktdiscipline vereist. Concreet houdt dit in dat de bankenunie moet worden voltooid, inclusief een gemeenschappelijk depositogarantiestelsel en een passende regulering van posities in overheidspapier, dat de kapitaalmarktunie moet worden verdiept en dat het begrotingskader moet worden aangepast. Dergelijke hervormingen moeten gepaard gaan met een solide en duurzaam economisch beleid dat bevorderlijk is voor innovatie, inclusie en economische groei en dat prioriteit geeft aan het klimaatbeleid.

Gezien de geopolitieke uitdagingen als gevolg van een verschuiving van de wereldwijde machtsverhoudingen is het nodig dat Europa en de eurozone een sterke thuisbasis opbouwen om verder te kunnen bijdragen aan het behoud van de multilaterale orde.

De eurozone wordt tevens geconfronteerd met een aantal structurele uitdagingen op het gebied van cryptovaluta, digitalisering, cyberveiligheid en de bestrijding van witwassen.

In het kader van haar mandaat kan de ECB ertoe bijdragen deze uitdagingen aan te pakken door in te spelen op veranderingen en door grondige analyses en onderbouwde adviezen te verstrekken.

21. Wat zijn volgens u de belangrijkste risico's en uitdagingen waarvoor de ECB zich

geplaatst ziet?

Wanneer we naar de korte termijn kijken, zien we dat de euro een ruime periode van groei heeft doorgemaakt, maar dat de economie inmiddels vaart heeft verloren. De toenemende onzekerheid in de wereldeconomie lijkt de beslissende factor achter deze ontwikkelingen te zijn. Mochten de neerwaartse risico's ook maar ten dele werkelijkheid worden, bijvoorbeeld als gevolg van een nieuwe escalatie van het handelsconflict, kan het moeilijker worden om een recessie te voorkomen. Het zeer soepele monetaire beleid maakt een dergelijk scenario echter minder waarschijnlijk.

Op de langere termijn zal de ECB net als andere actoren in de economie moeten inspelen op structurele veranderingen. Dit geldt in de eerste plaats voor digitalisering en klimaatverandering, maar ook voor de structurele daling van de rentevoeten, een wereldwijd fenomeen dat zich voordoet als gevolg van de vergrijzing van de samenleving en de transformatie van productiestructuren.

De combinatie van het risico van een verslechtering van de vooruitzichten en structureel lagere tarieven vormt een uitdaging voor het monetair beleid. Omdat de belangrijkste basisrentetarieven al tot een laag niveau zijn gedaald, is de speelruimte waarover de ECB in het kader van haar conventionele monetaire beleidsinstrumenten beschikt beperkt.

De monetaire beleidsmaatregelen van de ECB moeten daarom worden gebaseerd op een zorgvuldige beoordeling van de kosten en baten in het licht van de effecten ervan op de economische en de inflatievooruitzichten en de gevolgen voor de financiële stabiliteit. Wat de uitdagingen op langere termijn betreft, zal de ECB moeten bespreken hoe zij er binnen de grenzen van haar mandaat toe kan bijdragen de structurele veranderingen in goede banen te leiden. De komende herziening van de ECB-strategie voor het monetaire beleid en het operationele kader biedt een uitstekende gelegenheid om over deze kwesties na te denken.

Tot slot is het gezien het complexe klimaat ook nodig om in de toekomst meer aandacht te besteden aan de communicatie naar het publiek. In sommige landen stuit de lage rentestand op scherpe kritiek en wordt de ECB verantwoordelijk geacht voor deze ontwikkeling. Het risico bestaat dat het vertrouwen in de gemeenschappelijke munt hierdoor op den duur wordt ondermijnd. In het verleden was de communicatie voornamelijk gericht op de financiële markten. In de toekomst dient de communicatie met het brede publiek een grotere rol te spelen. Gezien de impact van het monetaire beleid op de burgers moeten zij beter worden ingelicht over de rol van de centrale bank en de beperkingen van haar beleid. Dit geldt ook voor het feit dat er een betere economische beleidsmix nodig is om de economische ontwikkeling in de eurozone aan te zwengelen.

22. Wat zijn door de brexit de risico's voor financiële stabiliteit? Hoe ziet u de rol van de ECB bij de aanpak van deze risico's?

Als gevolg van de lange onderhandelingen over de brexit, die nog steeds niet tot een resultaat hebben geleid, heerst in de Europese economie veel onzekerheid. Dit heeft waarschijnlijk voor de daling van de investeringen en de economische groei in het Verenigd

Koninkrijk geleid, met overloopeffecten naar de eurozone. Ondanks de uitbreiding van het lidmaatschap van het VK tot 31 januari 2020 blijft de onzekerheid bestaan, terwijl een “no deal”-brexit nog steeds niet van de baan is. Dat scenario zou tot aanzienlijke marktvolatiliteit kunnen leiden, waardoor gevolgen voor het systeem niet kan worden uitgesloten.

De centrale banken en de financiële instellingen lijken goed te zijn voorbereid op een dergelijk scenario zodat het risico op systeemproblemen klein wordt geacht. De EU en de nationale regeringen hebben voorzieningen getroffen om mogelijke verstoringen op te vangen, vooral wat betreft grensoverschrijdende financiële diensten. Met name de continuïteit van contracten en de continuïteit van clearingactiviteiten via CTP's zijn kritieke punten.

De ECB heeft aan dit proces bijgedragen en moet de ontwikkelingen op de voet blijven volgen en de risico's voor de economie in de eurozone en het financiële stelsel evalueren. Banken en andere particuliere actoren zijn opgeroepen om noodplannen op te stellen en zich voor te bereiden op een eventuele “no deal”-brexit. De noodvoorzieningen moeten worden gehandhaafd totdat er volledige zekerheid bestaat omtrent de brexit. In elk geval blijft de ECB voor gunstige liquiditeitsvoorwaarden en een voldoende soepel monetair beleid zorgen, en zou ze in staat zijn passende maatregelen te treffen om de financiële stabiliteit te waarborgen indien de financierings- en liquiditeitsvoorwaarden zouden verslechteren.

23. Denkt u dat het huidige kader voor economische governance een procyclisch begrotingsbeleid aanmoedigt? Worden er de juiste stimulansen mee geboden voor overheidsinvesteringen? Hoe moet dit kader volgens u worden hervormd? Wat is uw mening over een verdere Europese harmonisering op het gebied van vennootschapsbelasting?

Een doeltreffend anticyclisch begrotingsbeleid is van essentieel belang voor de macro-economische stabiliteit. In een monetaire unie is het begrotingsbeleid het belangrijkste instrument voor het opvangen van asymmetrische schokken, aangezien het gemeenschappelijk monetair beleid gericht is op de eurozone als geheel en omdat hiervoor niet langer gebruik kan worden gemaakt van wisselkoersaanpassingen. Daarom moeten de begrotingsregels flexibel genoeg zijn om een anticyclisch beleid te kunnen voeren zonder buitensporige en onhoudbare overheidsschulden te maken, en om geloofwaardigheid te verlenen aan de no-bail-outregel (artikel 125 VWEU).

Over het geheel genomen ziet de huidige situatie er positief uit. Tal van landen in de eurozone hebben hun in het stabiliteits- en groeipact (SGP) vastgestelde middellangetermijndoelstellingen voor de begroting gehaald en er is momenteel geen enkele buitensporigtekortprocedure aanhangig. In sommige landen is evenwel te weinig vooruitgang geboekt bij de vermindering van de staatsschulden omdat de naleving en de handhaving van de begrotingsregels te wensen overlaten. Hoewel de rendementen op staatsobligaties ten opzichte van vroeger duidelijk zijn gedaald, kunnen deze ontwikkelingen in het geval van politieke of economische schokken al snel worden gekeerd.

Al met al heeft het begrotingskader van de EU, waartoe ook de regels van het SGP behoren, nog niet volledig aan de verwachtingen voldaan. Niet alleen is dat kader veel te ingewikkeld, het is ook moeilijk gebleken om structurele tekorten op betrouwbare wijze in realtime te

voorspellen. Daardoor kunnen de begrotingsregels in slechte tijden te strikt zijn, terwijl ze in goede tijden mogelijk te soepel zijn. Ook is duidelijk dat de no-bail-out-regel ongeloofwaardig is omdat de kosten van een staatsfaillissement enorm zouden zijn. Tot slot ontbreekt het de EMU aan instrumenten voor risicodeling en stabilisatie. Al deze kwesties houden met elkaar verband: met verwijzing naar het “7 plus 7 Report” kan worden gesteld dat marktdiscipline niet geloofwaardig is omdat de bestaande regeling voor risicodeling niet volstaat om besmetting te beperken en de kosten van schuldhherstructurering te verminderen.

Er lijken dan ook hervormingen van het EU-begrotingskader nodig, en wel op drie niveaus. In de eerste plaats wordt met betrekking tot de regels zelf met name voorgesteld om een schulddoelstelling voor de lange termijn vast te stellen, in combinatie met een uitgavenregel. Ten tweede lijkt het van essentieel belang dat de regeringen een groter aandeel in hun totale uitgaven toewijzen aan productiviteitsverhogende investeringen. Ten derde dienen deze hervormingen te worden aangevuld door een begrotingsfaciliteit voor risicodeling in de eurozone. Een dergelijke faciliteit zou kunnen worden opgezet in de vorm van een herverzekeringstelsel voor werkloosheid dat verenigbaar moet zijn met stimuleringsmaatregelen. Er zijn echter ook andere opties. Een wezenlijk punt is dat een instrument op het niveau van de eurozone moet bijdragen tot het opvangen van overloopeffecten tussen de lidstaten waar de lidstaten zelf geen rekening mee houden.

Ten slotte kunnen initiatieven die zijn gericht op de invoering van minimumtarieven voor vennootschapsbelasting zinvol zijn als het erom gaat al te agressieve belastingpraktijken en uitholling van de belastinggrondslag te voorkomen. Belastingconcurrentie kan echter nog steeds een nuttige rol vervullen en dient niet volledig te worden afgeschaft.

24. Is er volgens u in de eurozone behoefte aan Europese veilige activa, niet alleen om te helpen de financiële markten te stabiliseren en banken in staat te stellen hun blootstelling aan nationale schuld te verminderen, maar ook als manier om een correcte doorwerking van het monetair beleid te faciliteren? Hoe kan hiervoor worden gezorgd?

“Veilige activa” hebben verschillende voordelen: zij voorzien in een referentierentevoet voor de hele rendementscurve, fungeren als waardedragers en vormen een goedkope financieringsbron voor de emittent. Een andere belangrijke eigenschap is dat zij, mits naar behoren opgezet, in crisistijden de nodige veiligheid kunnen bieden.

Niet-standaard monetair beleid zou gediend zijn met één veilig actief voor de eurozone. Een veilig actief zou ook bijdragen tot een meer uniforme doorwerking van het monetair beleid van de ECB in de lidstaten, doordat fragmentatie wordt voorkomen. Tot slot zou een veilig actief dat niet gevoelig is voor de ontwikkeling van staatsschuldrisico's in de afzonderlijke lidstaten, negatieve terugkoppelingseffecten tussen overheden en binnenlandse banken - en de toevlucht tot veilige instrumenten - zoals we bij de vorige crisis zagen, kunnen matigen en de financiële integratie kunnen bevorderen. Dit kan vervolgens ook de weg vrijmaken voor de voltooiing van de bankenunie, aangezien bedenkingen ten aanzien van een regulering van posities in overheidspapier minder relevant zijn als er een Europees veilig actief beschikbaar zouden zijn.

Naar aanleiding van de afgelopen financiële crisis heeft een strenge herbeoordeling van risico's plaatsgevonden, waardoor het aanbod aan veilige activa in feite is geslonken.

Tegelijkertijd is de vraag naar veilige activa door verschillende factoren gestegen (onder meer door nieuwe regelgeving, zoals liquiditeitsvereisten voor banken, en door demografische ontwikkelingen in ontwikkelde economieën). Daarom wordt het aanbod aan veilige activa in de huidige situatie als schaars beschouwd, wat een negatief effect kan hebben op de financiële markten en de banksector, de uitvoering van het monetair beleid en de economische groei.

Een gemeenschappelijk veilig actief zou een doeltreffend middel zijn om de schaarste aan veilige activa in de eurozone te verminderen, zou goed zijn voor de architectuur van de EMU en de internationale rol van de euro kunnen versterken. Wel is het noodzakelijk om bij het ontwerpen van veilige activa voor de eurozone de nodige zorgvuldigheid in acht te nemen om een mutualisering van de risicodekking te voorkomen, die in het licht van de bestaande organisatie van de EMU als unie van soevereine staten niet gepast zou zijn. De belangrijkste voorstellen voor veilige activa betreffen door overheidsobligaties gedekte effecten (SBBS'en) en e-obligaties. Het eerstgenoemde voorstel berust op tranchering, terwijl het tweede is gebaseerd op achterstelling. Beide voorstellen hebben tekortkomingen, maar laten zien dat er slimme ontwerpen denkbaar zijn die niet tot een mutualisering van schulden leiden. Op dit punt moet er meer werk worden verricht.

De ECB kan weliswaar analyses verrichten en advies verstrekken over een veilig actief, maar zij is niet bevoegd om het in te voeren of te ontwerpen.

25. Wat vindt u van de voortdurende discussie over de aanhoudend hoge niveaus van particuliere en overheidsschulden in de eurozone? Hoe ziet u de door de Commissie voorgestelde mogelijkheid van een schatkist voor de eurozone die namens haar leden toegang krijgt tot de financiële markten om een deel van hun reguliere herfinancieringsbehoeften te financieren?

Hoge particuliere en overheidsschulden zijn een kwetsbaar punt van de eurozone. De huidige situatie is iets positiever dan in de jaren na de crisis. De totale particuliere schuld-bbp-verhouding is sinds 2015 gedaald van het recordniveau van 147 % naar 137 %, terwijl de totale schuld-bbp-verhouding van de overheden in de eurozone sinds 2014 is afgenomen van 94,4 % naar ongeveer 87 % van het bbp. Deze cijfers zijn echter nog steeds hoog.

Er is daarom geen reden tot zelfgenoegzaamheid. Door de hoge schuldquotes voorafgaand aan de financiële crisis bleken tal van lidstaten kwetsbaar te zijn. Bovendien verdoezelt het verbeterde totaalbeeld de sterke onderliggende heterogeniteit. De particuliere schulden zijn nog steeds hoger dan het niveau dat volgens de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden nog verantwoord is, terwijl de staatsschulden in een aantal landen nog steeds hoger zijn dan volgens het stabiliteits- en groeipact is toegestaan (sommige lidstaten hebben een staatsschuld van meer dan 100 % van het bbp). Enkele lidstaten hebben de afgelopen jaren met een lage rentestand en een robuuste groei nog te weinig benut om hun schuldquote te reduceren. Dit kan de stabiliteit van de eurozone in gevaar brengen als de situatie in de loop van een economische achteruitgang verslechtert.

Een verlaging van de staats- en particuliere schuldverhoudingen is onvermijdelijk. Om dit te bereiken is op nationaal niveau een solide begrotingsbeleid nodig en moeten macroprudentiële instrumenten worden toegepast. In consolidatiefasen is het belangrijk te

weten op welke uitgaven wordt bezuinigd. Voor een groeivriendelijke samenstelling van de overheidsfinanciën moeten middelen worden overgeheveld naar openbare investeringen. Wat de particuliere kant betreft, zou het zinvol zijn om gunstiger randvoorwaarden te scheppen om de buitensporige particuliere schuldenlast te verminderen.

Maar vooral is het noodzakelijk om economische groei te stimuleren om de noemer van de schuldverhoudingen te verhogen. In dit verband is het van cruciaal belang dat de nodige productiviteitsverhogende structurele hervormingen worden doorgevoerd die de welvaart op de lange termijn waarborgen. De bevordering van de interne markt is een belangrijk middel voor het opvoeren van de productiviteit.

Het nationaal beleid kan op Europees niveau worden ondersteund door nationale beleidsmakers meer te stimuleren om een gezond begrotings- en economisch beleid te voeren. De instelling van een schatkist voor de eurozone zou echter een vergaande stap zijn. Hiervoor zouden meer soevereine bevoegdheden moeten worden overgedragen van nationaal naar Europees niveau om de eenheid van aansprakelijkheid en toezicht te bewaren.

26. Wat vindt u van de kritiek dat het onderpandkader van de ECB niet trapsgewijs genoeg is en te veel gebaseerd is op externe ratingbureaus?

Onderpandseisen vormen een belangrijk onderdeel van alle krediettransacties van de ECB. Artikel 18.1 van de statuten van het ESCB en de ECB schrijft dit ook voor. Bovendien doet de ECB er goed aan onderpand te verlangen als bescherming tegen de aan die transacties verbonden risico's. Het bestaande onderpandkader staat toe dat de ECB een breed scala aan activa kan aanvaarden en voorziet in specifieke haircuts die gebaseerd zijn op een risicobeoordeling. Met het oog hierop doet de ECB niet alleen een beroep op externe ratingbureaus, maar ook op interne systemen voor kredietbeoordeling door centrale banken en interne, op ratings gebaseerde systemen van tegenpartijen. Deze lijken de onderliggende risico's behoorlijk goed in kaart te brengen.

Tegelijkertijd dient de ECB steun te blijven verlenen aan initiatieven om de transparantie van externe en interne kredietbeoordelingen te verhogen, omdat het wellicht mogelijk is om de balans van de ECB nog beter te beschermen.

27. Hoe beoordeelt u de recente ontwikkeling van de wisselkoers tussen de euro en de dollar? In hoeverre moeten handelsoverwegingen een rol spelen bij het voeren van het monetair beleid?

De ontwikkeling van de wisselkoersen moet worden gevolgd omdat deze van invloed kan zijn op de inflatie. Het ECB-beleid is niet gericht op wisselkoersen. Dit strookt met de internationale consensus en draagt ertoe bij schadelijke effecten van valutaoorlogen te voorkomen. Met andere woorden: handelsoverwegingen dienen alleen in aanmerking te worden genomen als input om inzicht te krijgen in de economische vooruitzichten, maar mogen voor het overige geen rol spelen in haar monetaire beleidsbeslissingen. Veeleer dient de wisselkoers in overeenstemming met de economische grondbeginselen te worden overgelaten aan de marktkrachten, teneinde eerlijke concurrentie te waarborgen en de internationale handel te bevorderen.

28. Hoe beoordeelt u de resultaten van de G20? Wat vindt u van het huidige niveau van coördinatie tussen de belangrijkste centrale banken?

Vanwege de veelvuldige en nauwe onderlinge verwevenheid tussen landen in de wereldwijde economie is internationale samenwerking van cruciaal belang voor het verhogen van de algehele welvaart. Het handelsconflict heeft laten zien hoe schadelijk beleid kan zijn waarin het belang van het eigen land voorop wordt gesteld en in de plaats komt van multilaterale overeenkomsten. De huidige stagnatie in de eurozone houdt voornamelijk verband met externe factoren, waaruit blijkt hoe belangrijk de stabiliteit van de wereldwijde economie en het mondiale financiële stelsel zijn voor de eurozone. Die stabiliteit is weer afhankelijk van intensieve internationale samenwerking, waaraan ook sterke multinationale organisaties bijdragen, op het gebied van het monitoren en beperken van onevenwichtigheden, het versterken van instrumenten voor crisisbeheer en het analyseren van langetermijntrends die van invloed zijn op de wereldwijde economische vooruitzichten.

Met name de G20 en de Raad voor financiële stabiliteit spelen een essentiële rol bij de coördinatie van de economische beleidsaanpak ter bestrijding van de mondiale financiële crisis en de invulling van de agenda voor economische hervormingen. In het kader van het nieuwe takenpakket van de G20 zal worden onderzocht hoe globale uitdagingen kunnen worden aangepakt die voortvloeien uit onzekerheid op handelsgebied en geopolitieke onzekerheid, digitalisering en innovatie van betalingssystemen.

De G20 vormt, naast de G7 en de Bank voor Internationale Betalingen (BIB), tevens een belangrijk forum voor interacties tussen centrale banken. Hij biedt de mogelijkheid om opgedane ervaringen uit te wisselen, hetgeen in sommige gevallen kan leiden tot een gemeenschappelijke aanpak.

29. Moet de ECB concrete stappen ondernemen om de euro een impuls te geven als internationale munt? Zo ja, welke maatregelen stelt u voor?

De versterking van de internationale rol van de euro zou waarschijnlijk belangrijke consequenties hebben voor het monetair beleid, zoals een potentieel krachtiger doorwerking van monetaire beleidsbeslissingen, een zwakker effect van de wisselkoersontwikkeling op de inflatie en gevolgen voor de hoogte van de wisselkoers en het rendement op staatsobligaties. De bevindingen van de ECB wijzen erop dat een sterkere internationale rol van de gemeenschappelijke munt over het geheel genomen een positief netto-effect zal hebben op de economie in de eurozone.

De internationale rol van de euro zou baat hebben bij een meer geïntegreerde Economische en Monetaire Unie met sterkere kapitaalmarkten. Grotere veerkracht in de ogen van internationale investeerders, dankzij een volledig ontwikkelde bankenunie en gezonde nationale begrotingsposities en economische structuren, zou de internationale rol van de euro ook ondersteunen. De invoering van een veilig actief zou er verder toe kunnen bijdragen.

30. Wat zijn volgens u de belangrijkste uitdagingen en kansen voor de communicatie van centrale banken in de komende periode?

Door verwachtingen te sturen en vertrouwen te bevorderen draagt communicatie bij aan de doeltreffendheid van het ECB-beleid. De behoefte aan deugdelijke communicatie door de centrale banken is tijdens de crisis en met de toepassing van complexere niet-standaardinstrumenten sterker geworden. In de vorm van “forward guiding” is communicatie zelf een instrument van het monetair beleid geworden.

Nu de centrale banken in het middelpunt van de aandacht staan en nieuwe, ingewikkelde instrumenten zijn gecreëerd, is de roep om een intensievere communicatie naar zowel de financiële markten als het publiek luider geworden. Vooral is en blijft een sterke verantwoordingsplicht van de centrale banken jegens de parlementen vereist. Om aan de roep om meer transparantie te beantwoorden is de ECB begonnen haar monetaire beleidsverslagen te publiceren en maakt zij meer gegevens bekend over de aangehouden activa.

De communicatie met een bredere groep actoren houdt in dat de instelling ernaar moet streven haar maatregelen op een eenvoudiger manier toe te lichten. Hierbij moet zij ook laten zien hoe deze maatregelen van invloed zijn op en een verschil maken voor het dagelijks leven van de burgers. Dit betekent ook dat zij discussies moet aangaan over de wijze waarop de ECB er binnen de grenzen van haar mandaat toe kan bijdragen nieuwe uitdagingen het hoofd te bieden.

31. Hoe beoordeelt u het belang van overloopeffecten van het monetair beleid, met name het monetair beleid van de Verenigde Staten, voor het voeren van het monetair beleid in de eurozone?

Alle ontwikkelde economieën zijn nauw verweven door handelsbetrekkingen en wereldwijde financiële markten waarop activa uit alle landen ter wereld worden verhandeld. Dit betekent dat het monetair beleid van de Verenigde Staten via de doorwerking op de financiële markten van de VS en de wisselkoers ook invloed uitoefent op de eurozone. De impact hiervan is duidelijk zichtbaar op de financiële markten, maar heeft ook gevolgen voor alle andere markten.

De ECB moet bij de beoordeling van de groei- en inflatievooruitzichten voor de eurozone rekening houden met mogelijke overloopeffecten en deze verdisconteren bij de formulering van het monetair beleid. In elk geval moet echter duidelijk zijn dat het ECB-beleid niet is gericht op de wisselkoers en dat de ECB zich richt op het waarborgen van de prijsstabiliteit in de eurozone.

32. De Duitse raad van economische deskundigen heeft onder verwijzing naar Griekenland betoogd dat een vertrek uit de eurozone een optie moet zijn, om te voorkomen dat een land in moeilijkheden de overige leden van de eurozone kan chanteren. Wat is uw mening daarover? Hoe zou u in dat verband “Europese solidariteit” definiëren? Hoe beoordeelt u de mogelijke gevolgen van onzekerheid op de financiële markten?

Bij de invoering van de euro is ervan uitgegaan dat deze niet teruggedraaid kan worden. Door deze onomkeerbaarheid en de eenvormigheid van het monetair beleid onderscheidt de euro zich van andere wisselkoerskoppelingen, zoals “currency boards” of informele muntunies. Zolang die onomkeerbaarheid geloofwaardig is, biedt zij bescherming tegen

speculatieve aanvallen op de euro. Het vertrek van een lidstaat uit de eurozone zou die geloofwaardigheid ernstig ondermijnen en tot speculatie tegen andere lidstaten kunnen leiden. Het vertrek van een lidstaat uit de eurozone kan daarom niet als reële optie worden beschouwd.

C. Financiële stabiliteit en toezicht

33. Is het volgens u nodig een strikte scheiding te handhaven tussen het monetair beleid en het banktoezicht en welke hervormingen zouden deze scheiding volgens u vergroten en bevorderen?

Toen bij de oprichting van het GTM werd besloten om toezichtstaken toe te wijzen aan de ECB, was dit grotendeels ingegeven door de noodzaak om een Europees toezichtstelsel te creëren binnen de beperkingen van de bestaande Verdragen. Hierdoor konden de activiteiten van het GTM dankzij de bestaande organisatie en capaciteiten van de ECB en het ESCB snel worden opgestart.

Er kan niet a priori worden bepaald of een gescheiden systeem de voorkeur geniet boven een combinatie binnen een en dezelfde instelling. Aan de ene kant kan de combinatie van monetair beleid en banktoezicht informatievoordelen met zich meebrengen. De uitoefening van de taken van kredietverstrekker in laatste instantie en van het voeren van monetair beleid kan mogelijk worden verbeterd wanneer ze gebaseerd zijn op toezichtinformatie. Dit kan bevorderlijk zijn voor de financiële stabiliteit en kan het monetair beleid versterken. Aan de andere kant kunnen de doelstellingen van het monetair beleid strijdig zijn met die van het banktoezicht, zodat er in het geval van een combinatie binnen één instelling mogelijkerwijs afbreuk wordt gedaan aan de ene of de andere doelstelling. Bovendien kunnen zich reputatierisico's voordoen wanneer falend toezicht de geloofwaardigheid van het monetair beleid aantast.

Bij het ontwerp van het GTM is voor een middenweg gekozen door monetaire beleidsvorming en banktoezicht in één instelling onder te brengen, maar tegelijkertijd vast te houden aan het scheidingsbeginsel. Dit beginsel waarborgt de organisatorische scheiding tussen personeelsleden, vertrouwelijk te behandelen informatie en besluitvormingsprocedures tussen de voor het banktoezicht en het monetaire beleid verantwoordelijke onderdelen van de ECB. Deze waarborgen zijn naar mijn mening van groot belang en passend. Desondanks zal het van cruciaal belang zijn om regelmatig te controleren of het bestaande systeem kan worden verbeterd. Daarbij dient bijzondere aandacht te worden besteed aan het scheidingsbeginsel. Tot dusver wijst mijns inziens niets erop dat de bestaande opzet moet worden gewijzigd.

34. Wat vindt u van de huidige institutionele opzet van het Europees Comité voor systeemrisico's (ECSR) onder het dak van de ECB aangaande concrete resultaten in macroprudentieel toezicht?

De invoering van macroprudentiële regelgeving en macroprudentieel toezicht was een van de beslissende stappen in de hervorming van de financiële architectuur na de wereldwijde financiële crisis. Het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) vervult een belangrijke rol in de Europese toezichtstructuur en heeft zijn nut bewezen als instelling die risico's voor

de financiële stabiliteit die voortvloeien uit macro-economische ontwikkelingen en het financiële stelsel monitort.

De bestaande institutionele structuur, die een algemene raad omvat die als primair besluitvormingsorgaan fungeert, naast een stuurcomité, een secretariaat, een wetenschappelijk adviescomité en een technisch adviescomité, is over het algemeen doeltreffend gebleken. Bovendien is de combinatie van wetenschappelijke deskundigheid, het gebruik van onderzoeksgegevens en analyses van de ECB en de deelname van een breed scala aan financiële beleidsvormers van groot nut gebleken voor de werking van het ESRB. Desalniettemin zou het ESRB baat kunnen hebben bij ruimere middelen en een directere toegang tot gegevens om zijn taken met een grote mate van onafhankelijkheid uit te kunnen oefenen. Hoewel nauwe samenwerking met de ECB wenselijk is, zou een grotere onafhankelijkheid kunnen waarborgen dat ook de nodige aandacht wordt besteed aan risico's voor de financiële stabiliteit die van het monetaire beleid zelf uitgaan.

Wat de concrete resultaten betreft, is de sectoroverschrijdende benadering van het ESRB, die zowel banken en verzekeringsmaatschappijen als financiële markten en marktinfrastructuren omvat, zeer doeltreffend. De analyses en publicaties van het comité vormden een belangrijke grondslag voor de ontwikkeling van het macroprudentieel beleid in de EU. Talrijke aanbevelingen, waarschuwingen en adviezen waarin de nationale autoriteiten werden opgeroepen maatregelen te treffen, zijn gebaseerd op de vaststelling van nieuwe en bestaande systeemrisico's door het comité.

35. Hoe kunnen we het grote volume niet-renderende leningen aanpakken, alsmede de risico's in verband met de stroom van niet-renderende leningen? Hoe beoordeelt u het probleem van niet-renderende leningen in de balans van kleine en middelgrote kredietinstellingen? Hoe ziet u de rol van de ECB/het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme bij de aanpak van deze kwestie?

De ECB speelt een belangrijke rol bij de inspanningen om het aantal niet-renderende leningen terug te dringen, terwijl het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (GTM) de vermindering van het aantal niet-renderende leningen reeds in een vroeg stadium tot prioriteit heeft verheven. Een eerste belangrijke stap was de harmonisatie van de definitie van "niet-renderende lening" voor de hele eurozone. In het kader van haar microprudentieel toezicht heeft de ECB duidelijke verwachtingen geformuleerd met betrekking tot de wijze waarop banken dit probleem moeten aanpakken en heeft zij banken met succes aangespoord om strategieën ter vermindering van het aantal niet-renderende leningen toe te passen. Bij de oprichting van het GTM bedroegen de niet-renderende leningen van de banken bijna 1 biljoen EUR. Dankzij het gunstige economische klimaat en doortastende toezichtmaatregelen kon het volume van de niet-renderende leningen worden teruggebracht tot 560 miljard EUR.

Tussen de lidstaten bestaan echter nog steeds grote verschillen in het aantal niet-renderende leningen en met name in de vroegere crisislanden ligt het aandeel niet-renderende leningen veelal nog steeds boven het niveau van voor de crisis. De verdere vermindering van het aantal niet-renderende leningen blijft dus een belangrijke taak. Bovendien moet worden voorkomen dat zich in de toekomst opnieuw een aangroei van niet-renderende leningen voordoet. De nieuwe regels op basis waarvan sneller voorzieningen

moeten worden getroffen voor nieuwe niet-renderende leningen, zijn een stap in de goede richting.

Tot dusver wordt in minder significante instellingen die niet onder direct toezicht van de ECB staan en daarom niet zijn onderworpen aan de ECB-richtsnoeren inzake niet-renderende leningen, te weinig aandacht besteed aan het probleem van niet-renderende leningen. Aangezien de uitgebreide beoordeling die voorafgaand aan de lancering van het GTM is gemaakt, uitsluitend was gericht op grote instellingen, is ook over de omvang van dit probleem minder bekend. Daarom kan een uitgebreide beoordeling van minder significante instellingen worden overwogen, vooral wanneer het erom gaat te onderzoeken of minder significante banken voldoen aan de voorwaarden om hun activiteiten in de bankenunie te kunnen voortzetten.

In elk geval is het achtervangmechanisme van pijler 1 volgens de herziene verordening kapitaalvereisten (VKV) ook van toepassing op kleinere banken, teneinde te waarborgen dat adequate voorzieningen voor nieuwe niet-renderende leningen worden getroffen. Deze regeling is gerechtvaardigd op grond van de noodzaak om in de bankenunie met inachtneming van het evenredigheidsbeginsel een gelijk speelveld te creëren voor alle banken, met inbegrip van minder significante banken.

36. Hoe beoordeelt u het grote aantal activa van niveau 2 en niveau 3 in veel bankbalansen? Wordt met deze activa naar behoren rekening gehouden in het huidige toezichtkader?

Het aantal activa van niveau 2 en niveau 3 op de balansen van banken is aanzienlijk. Volgens de toezichtstatistieken van de ECB beliep het volume van de activa van niveau 3 van de GTM-banken in het tweede kwartaal van 2019 in totaal 194 miljard EUR, en dat van de activa van niveau 2 in totaal 3 174 miljard EUR. In het licht van deze cijfers dienen de van activa van niveau 2 en niveau 3 uitgaande waarderingsrisico's onderworpen te zijn aan nauwlettend toezicht. Het GTM lijkt dit standpunt te delen, aangezien handelsrisico's en activawaarderingen toezichtprioriteiten blijven voor 2020.

De boekhoudkundige behandeling van activa zonder betrouwbare marktprijs is sinds geruime tijd een probleem. Activa (of passiva) van niveau 2 worden niet vaak verhandeld, maar het is wel mogelijk om hun reële waarde te bepalen op basis van waarneembare inputs. Dit blijkt zeer lastig te zijn bij activa van niveau 3, die "modelmatig" worden gewaardeerd op basis van niet-waarneembare inputs en aannames. Dit betekent dat er een grote mate van onzekerheid bestaat over de juistheid van de waardering. Hieruit volgt niet automatisch dat dergelijke activa gevaarlijk zijn of risico's inhouden voor de financiële stabiliteit. Gezien de problemen bij de waardering van activa van niveau 2 en niveau 3 is verdere monitoring echter wel geboden.

37. Wat is uw standpunt over de regulering van schaduwbankentiteiten? Zijn er volgens u lacunes in de regelgeving en het toezicht die op korte termijn door de wetgevers moeten worden aangepakt?

Na de financiële crisis zijn niet-bancaire financiële intermediairs (NBFi's), met name vermogensbeheerders, een steeds grotere rol gaan spelen. In beginsel is een grotere diversificatie van het financiële stelsel wenselijk aangezien door banken gedomineerde

financiële stelsels tijdens de financiële crisis weinig veerkrachtig bleken te zijn. De opmars van niet-bancaire financiële instellingen is daarom deels te verklaren uit een welkome verschuiving in de richting van meer marktgebaseerde financiering, die ertoe kan bijdragen de algemene veerkracht van de reële economie te verhogen.

Toch bestaat er bezorgdheid over regelgevingsarbitrage, aangezien risicovolle activiteiten mogelijk vanuit de strenger gereuleerde banksector zijn overgeheveld naar “schaduwbanken”. Weliswaar is het niet zo dat andere delen van het financiële stelsel niet aan regulering onderworpen zijn, maar er wordt pas sinds kort aandacht besteed aan de potentiële systeemrisico’s die van deze sectoren kunnen uitgaan. De Raad voor financiële stabiliteit, het ESRB en de ESMA hebben nuttig werk verricht op het gebied van de opsporing en omgang met de aan NBFi’s verbonden systeemrisico’s, met name met betrekking tot liquiditeitsrisico’s en risico’s die uitgaan van instellingen die met veel vreemd vermogen werken (“leveraged institutions”). Er zijn verdere werkzaamheden nodig om meer inzicht te krijgen in de overloopeffecten van NBFi’s naar andere delen van de financiële sector, met inbegrip van de traditionele banksector.

Een dergelijk inzicht zou nuttige input kunnen leveren voor het opsporen en dichten van lacunes in de micro- en macroprudentiële regulering van de NBFi-sector.

38. Wat vindt u van de stappen in de richting van de voltooiing van de bankenunie met een Europees depositogarantiestelsel en een budgettair vangnet, inclusief de noodzakelijke tenuitvoerlegging van de bestaande wetgeving inzake de bankenunie?

Een Europees depositoverzekeringstelsel (EDIS) vormt een integraal en onmisbaar onderdeel van de bankenunie. Het overkoepelende doel van de bankenunie bestaat erin de nauwe banden tussen overheden en banken te versoepelen. Gemeenschappelijke toezicht- en afwikkelingsregelingen zijn welkome stappen in die richting. Toch is er nog sprake van grote lacunes. In dit licht ben ik zeer ingenomen met de nieuwe impulsen voor een overeenkomst over een stappenplan voor het EDIS.

De nationale depositoverzekeringstelsels berusten op nauwe banden tussen de banken en de nationale overheid, aangezien de geloofwaardigheid van depositoverzekeringen uiteindelijk stoelt op een impliciet budgettair vangnet. De geloofwaardigheid van depositoverzekeringen is dus afhankelijk van de situatie bij de nationale overheid, terwijl de nationale overheid omgekeerd negatieve gevolgen kan ondervinden van problemen in de banksector. Nationale depositoverzekeringen vormen een belemmering voor de integratie van de banksector, omdat zij in tijden van crisis afschermingsmaatregelen in de hand werken. Een versnipperde banksector maakt het voor banken moeilijker om profijt te trekken van de grote Europese markt, iets wat des te belangrijker is geworden met de intrede van digitale bedrijfsmodellen.

Het EDIS moet worden opgezet als herverzekeringstelsel met permanente nationale onderdelen die moeten worden aangesproken alvorens toegang kan worden verkregen tot Europese middelen. De verzekeringspremies moeten worden gebaseerd op bank- en landspecifieke risicofactoren. In de toekomst moet het stappenplan ook leiden tot een gemeenschappelijk openbaar vangnet voor het EDIS. Dit is de laatste stap die nodig is om een einde te maken aan de vervlechting tussen nationale bankenstelsels en nationale

overheden.

Het EDIS moet vergezeld gaan van aanvullende regelgevingsmaatregelen. Daartoe behoort in de eerste plaats een passende regulering van posities in overheidspapier, teneinde te voorkomen dat het risico van wanbetaling door de staat naar het Europese niveau kan worden doorgeschoven via de gemeenschappelijke depositoverzekering. Een dergelijke regulering zou de vorm kunnen aannemen van risicogebaseerde concentratieheffingen op posities in overheidspapier, die alleen van toepassing zijn vanaf een bepaalde omvang van de blootstelling aan schuld papier van een bepaalde staat.

Bovendien is voor de voltooiing van de bankenunie verdere vermindering van risico's vereist, bijvoorbeeld door het aantal niet-renderende leningen verder terug te dringen en door voor bail-in in aanmerking komend kapitaal (TLAC en MREL) op te bouwen. Europese veilige activa (zie hierboven) zouden kunnen helpen om de overgang naar het nieuwe stelsel te vergemakkelijken door veilige en goed gediversifieerde activa voor banken aan te bieden, en zouden bedenkingen kunnen wegnemen over de gevolgen van wijzigingen in de regelgeving voor de stabiliteit van de markten voor staatschuld papieren.

Hoewel de nieuwe afwikkelingsregeling de vuurdoop heeft doorstaan, vertoont het afwikkelingskader nog steeds lacunes. In het huidige systeem worden alleen omvangrijke afwikkelingen op Europees niveau behandeld, terwijl de minder systeemrelevante zaken onder de verantwoordelijkheid van de lidstaten vallen. De nationale insolventieregelingen voor banken zijn echter niet geharmoniseerd, wat betekent dat er niet één afwikkelingsregeling is, maar dat er de facto 19 regelingen naast elkaar bestaan. De harmonisatie van de nationale insolventieregelingen voor banken moet daarom hoog op de agenda komen te staan. Een andere kwestie is de liquiditeitsverschaffing bij afwikkeling. Met de overeenkomst over het fiscale vangnet van het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (GAF) is weliswaar een belangrijke stap gezet, maar het GAF zal niet kunnen voldoen aan de liquiditeitsvraag omdat deze al snel een omvang kan bereiken die die van het GAF, inclusief het vangnet, overstijgt.

39. Welke risico's houden hefboempleningen volgens u in voor de financiële stabiliteit en hoe moeten deze risico's worden aangepakt?

Tegen de achtergrond van lage rentetarieven zijn investeerders op zoek naar investeringen die een hoger rendement opleveren. Zo worden hefboempleningen verstrekt aan ondernemingen of particulieren die reeds een hoge schuldenlast en een verhoudingsgewijs slechte krediethistorie hebben. Aan dergelijke kredietnemers is dus een intrinsiek hoger kredietrisico verbonden, zodat zij een hogere rente moeten betalen.

Volgens de nieuwsbrief over banktoezicht van de ECB van mei 2019 beliep de blootstelling van de 18 onder het toezicht van de ECB staande banken die het meest actief zijn op deze markt, eind vorig jaar in totaal 321 miljard EUR. Dat cijfer is nog steeds duidelijk lager dan het volume van de markt voor hefboempleningen in de VS. De ECB heeft echter herhaaldelijk gewezen op het gevaar van onjuiste risicoprijsstelling en een afzwakking van de acceptatienormen op de markt voor hefboempleningen. In 2017 heeft de ECB daarom een richtsnoer gepubliceerd over de verstrekking van hefboempleningen en van hefboomfinanciering een van de toezichtprioriteiten voor 2020 gemaakt. Tijdens een recessie

zouden de wanbetalingspercentages bij hefboempleningen namelijk al snel kunnen toenemen. Ook is er het aspect van een mogelijk systeemrisico, aangezien investeerders onderling sterk verweven zijn en banken indirecte blootstellingen hebben, onder meer via door zekerheden gedekte leningobligaties (*collateralized loan obligations* – CLO's).

40. Voor welke uitdagingen ziet de ECB zich volgens u geplaatst, als het Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) zou worden omgevormd tot een Europees Monetair Fonds (EMF)? Welke rol moet volgens u worden toegekend aan financiële-marktdiscipline bij de prijsstelling voor staatsschuldpapier?

De oprichting van het Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) en de voorloper daarvan, de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit (EFSF), vormde een centraal element van het crisisbeheer in de eurozone. Het feit dat sinds 2010 voor 295 miljard euro aan financiële steun is uitgekeerd, onderstreept de belangrijke functie van het ESM.

Ondanks de doeltreffende rol is tijdens de crisis ook gebleken dat de werking van het ESM vatbaar is voor verdere verbetering. De hervormingen gaan in twee richtingen. Aan de ene kant is er een reeks hervormingen, die momenteel worden besproken en erop gericht zijn het bestuur van het ESM te versterken en het instrumentarium ervan aan te vullen. Hierbij gaat het om een grotere rol van het ESM in het kader van financiëlebijstandsprogramma's en wijzigingen van de uit voorzorg vastgestelde kredietlijnen van het ESM, waarvan tot dusver geen gebruik is gemaakt. (Dit betekent niet noodzakelijkerwijs dat zij niet nuttig zijn; ook rechtstreekse monetaire transacties zijn nooit gebruikt, maar hebben duidelijk wel een stabiliserend effect gehad.) Aan de andere kant is er een reeks hervormingen die in een wijziging van de rol van het ESM voorzien met het oog op het verlenen van steun aan andere delen van de architectuur van de eurozone. Met name moet het ESM als vangnet gaan fungeren voor het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds, om zo het kader voor de afwikkeling van banken te versterken.

Gezien de verbeteringen die deze hervormingen naar verwachting in beide richtingen zullen opleveren, zou het bijzonder wenselijk zijn wanneer in december 2019 een politieke overeenkomst over de hervorming van het ESM zou worden bereikt en de ratificatie door de lidstaten vervolgens in 2020 zou kunnen plaatsvinden.

In dit verband ben ik evenwel van mening dat "Europees Monetair Fonds" geen passende benaming zou zijn voor het hervormde ESM, aangezien zij de functies van het ESM niet adequaat beschrijft.

Een gezond begrotingsbeleid is essentieel om ervoor te zorgen dat het staatsschuldniveau hanteerbaar blijft en dat de nationale regeringen over voldoende budgettaire speelruimte beschikken om op economische crises te kunnen reageren. Hogere risicopremies kunnen een waarschuwing zijn dat de hanteerbaarheid van de staatsschulden in gevaar is. In het verleden is echter gebleken dat markten niet altijd vlekkeloos functioneren en dat ze vooral in crisistijden tekortkomingen kunnen vertonen die een schadelijke boom/bust-dynamiek tot gevolg kunnen hebben. Daarom moeten in het begrotingskader elementen van marktdiscipline worden opgenomen om te voorkomen dat zich budgettaire onevenwichtigheden voordoen, maar daarnaast moet het ook een doeltreffend kader voor crisisbeheer omvatten. Beide aspecten zijn van fundamenteel belang voor de stabiliteit van

de eurozone.

41. Hoe beoordeelt u de betrokkenheid van de ECB bij financiële steunprogramma's? Hoe ziet u de mogelijke betrokkenheid van de ECB bij financiële steunprogramma's en bij het toezicht na afloop van het programma in de toekomst evolueren?

Tijdens de crisis in de eurozone was de ECB nauw betrokken bij de financiëlebijstandsprogramma's. Tegelijkertijd had zij geen formele besluitvormingsbevoegdheid met betrekking tot acties en beslissingen in het kader van het programma, en de memoranda van overeenstemming met de landen die een beroep deden op financiële bijstand zijn niet door de ECB ondertekend. Ter herinnering aan de rechtsgrondslag: op grond van de "twopack"-verordeningen en het ESM-verdrag is de ECB belast met de taak om de Europese Commissie te adviseren bij haar werkzaamheden met betrekking tot financiële bijstandsprogramma's. Het feit dat de ECB betrokken is bij post-programmatoezicht zorgt er ook voor dat zij in staat is de gevolgen voor haar taken te beoordelen en deskundige adviezen te verstrekken aan alle betrokken partijen.

Mijns inziens zou de betrokkenheid van de ECB bij financiële bijstandsprogramma's en post-programmatoezicht echter potentieel tot belangenconflicten kunnen leiden, ook al heeft zij slechts een adviserende rol. Bovendien moeten de activiteiten van de ECB in het kader van dergelijke programma's zoveel mogelijk gebaseerd zijn op haar mandaat.

Daarom moet worden toegejuicht dat de ECB haar activiteitengebied heeft beperkt door zich meer op macro-economische kwesties en de financiële sector te concentreren. Hierdoor kan de ECB haar deskundigheid inzake het beleid van de financiële sector in de programmalanden en haar invloed daarop optimaal gebruiken om zo de monetaire beleidsvoering te vergemakkelijken.

42. Hoe beoordeelt u de tenuitvoerlegging van het afwikkelingsmechanisme voor banken in de EU? Wat is uw standpunt ten aanzien van instellingen die te groot of te verweven zijn om failliet te gaan, spaargelden en coöperatieve banken en de algemene kwestie van de winstgevendheid van de banksector in de EU, en hoe moet de architectuur van die sector zich volgens u in de toekomst ontwikkelen opdat aan de behoeften van de reële economie en van langetermijnfinanciering kan worden voldaan?

Het afwikkelen van banken zonder verstoringen van het systeem en zonder geld van de belastingbetalers was een van de belangrijkste doelstellingen van de hervormingen na de crisis. Met het oog hierop heeft de EU een nieuwe regeling voor de afwikkeling van banken ingevoerd, waarvoor de grondslag wordt gelegd door de richtlijn herstel en afwikkeling van banken (BRRD), die in 2015 in werking is getreden (de bail-inprocedures van de richtlijn zijn van toepassing sinds 1 januari 2016). In de eurozone werd deze regeling geïnstitutionaliseerd in de vorm van het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (GAM), waarvan het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (GAF) deel uitmaakt. Deze fundamentele paradigmaverschuiving dient ertoe de gebruikelijke praktijk van de bail-out van banken te vervangen door een bail-in door de crediteuren.

Het nieuwe afwikkelingskader is een grote stap in de goede richting. In de afgelopen jaren is evenwel gebleken dat die stap nog niet voldoende is. Weliswaar heeft in een aantal gevallen

een bail-in van achtergestelde schulden plaatsgevonden, maar bevoorrechte schulden werden doorgaans gevrijwaard. De nationale insolventieregelingen konden worden gebruikt om de strengere Europese regels te omzeilen. En al snel werd duidelijk dat het GAF veel te klein is om grotere crises te kunnen aanpakken, wat ertoe heeft geleid dat een budgettair vangnet werd voorgesteld.

De afwikkelingsregeling moet dus verder worden ontwikkeld, waarbij moet worden gestreefd naar harmonisatie van de nationale insolventieregelingen voor banken en een budgettair vangnet en een faciliteit voor liquiditeitsverschaffing bij afwikkeling moeten worden opgezet.

De ervaring leert bovendien dat een bail-in zelfs in een niet-crisissituatie bij verhoudingsgewijs kleine banken omstreden kan zijn. Dit duidt erop dat een bail-in bij een grote bank midden in een crisis nog veel moeilijker zou kunnen blijken. Deze potentiële niet-afwikkelbaarheid van grotere banken (op grond van hun omvang – “too big to fail” – of hun verwevenheid – “too interconnected to fail”) moet worden tegengegaan door veel hogere kapitaalvereisten op te leggen aan banken die moeilijk kunnen worden afgewikkeld. De opbouw van aanvullende voorzieningen om verliezen te compenseren en van aanvullende kapitaalbuffers voor systeemrelevante banken is er reeds op gericht dit probleem aan te pakken. Mijns inziens zijn de aanvullende kapitaalvereisten voor systeemrelevante banken echter nog steeds ontoereikend.

De winstgevendheid van de banken in de eurozone is internationaal gezien relatief laag. Vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit is dit een probleem, aangezien banken met een lage winstgevendheid moeite hebben om kapitaal op te bouwen uit ingehouden winst. Ook kan het hierdoor voor banken moeilijker zijn om met nieuwe marktdeelnemers in de digitale economie te concurreren, omdat een lage winst een belemmering vormen voor investeringen in digitale bedrijfsmodellen en IT-systemen, wat het concurrentievermogen van de betrokken banken verder verzwakt.

Een lage winstgevendheid is geen recent fenomeen, maar is ontstaan in de jaren voorafgaand aan de crisis, wat op structurele oorzaken duidt. De kosten-inkomstenverhouding is doorgaans hoog en is in de afgelopen jaren deels zelfs verder gestegen. Dit is ten dele te wijten aan sterke concurrentie, wat een aanwijzing zou kunnen zijn voor “overbanking”. In feite is dit mede het gevolg van het feit dat na de crisis weinig bereidheid is getoond om banken van de markt te laten verdwijnen. Nadat de meeste banken waren gered en nieuwe concurrenten, met inbegrip van niet-banken, hun intrede hadden gedaan op de markt namen de winstmarges over het algemeen af, ondanks het voortdurende consolidatieproces in de Europese banksector.

Om overbanking tegen te gaan lijkt verdere consolidatie onvermijdelijk. Daarnaast moet ervoor worden gezorgd dat zwakke banken de markt kunnen verlaten, in plaats van dergelijke banken in leven te houden met geld van de belastingbetaler. Op een Europese bankenmarkt zouden grensoverschrijdende fusies een aantrekkelijk optie kunnen zijn. Dergelijke fusies worden echter bemoeilijkt doordat binnenlandse dochterondernemingen van buitenlandse banken doorgaans zijn afgeschermd. De voltooiing van de bankenunie zou ertoe bijdragen de obstakels voor grensoverschrijdende fusies weg te nemen. Dit zou voor sterkere banken zorgen, waardoor de banksector beter in staat zou zijn om zijn financieringstaken ten behoeve van de reële economie te vervullen.

43. Hoe kunnen witwassen, belastingontwijking en terrorismefinanciering in de bankenunie efficiënter worden aangepakt? Hoe kan de ECB bij de beoordeling van de financiële stabiliteit van banken rekening houden met witwasrisico's? Is het noodzakelijk om het toezicht op de bestrijding van witwaspraktijken te centraliseren in één agentschap of mechanisme?

Het witwassen van geld vormt een van de grootste operationele risico's op de bankenmarkten. Wanneer banken betrokken zijn bij witwaspraktijken, is dit niet alleen een misdrijf, maar kunnen banken ook failliet gaan, zoals in recente gevallen is gebleken.

Tijdens de financiële crisis hebben we geleerd dat financiële risico's niet bij de nationale grenzen stoppen. Hierop is gereageerd met de invoering van een geïntegreerd systeem voor Europees banktoezicht. Mogelijk is een soortgelijke stap nodig om het kader voor de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme (AML/CFT-kader) doeltreffender te maken. Illegale financieringstransacties hebben een inherent grensoverschrijdend karakter, zodat dit probleem op supranationaal niveau moet worden aangepakt. Het huidige stelsel is nog steeds te versnipperd en is nog onvoldoende afgestemd op de realiteit van een geïntegreerde Europese bankenmarkt. In de toekomst moeten verdere stappen worden gezet in de vorm van de oprichting van een gecentraliseerd EU-orgaan voor AML/CFT-toezicht, maar ook in de vorm van verdere harmonisatie van de regelgeving, in het bijzonder door de AML-richtlijn te vervangen door een verordening.

Voorts moeten de EU en de EC een consequente aanpak ontwikkelen om de door witwassen en terrorismefinanciering veroorzaakte risico's te integreren in het prudentieel toezicht. Wanneer banken betrokken zijn bij illegale activiteiten, is dit ook te wijten aan zwakke governancekaders en ontoereikende compliance-, controle- en risicobeheerskaders. De ECB heeft ook redelijk uitvoerig toegelicht wat zij heeft ondernomen om haar betrokkenheid bij AML/CFT te versterken.

De bestrijding van witwassen is echter geen prudentiële taak, zodat de prudentiële toezichthouder geen rechtstreekse toegang tot informatie heeft, maar is aangewezen op informatie die door andere autoriteiten wordt verstrekt. De onlangs ondertekende samenwerkingsovereenkomsten tussen de ECB en de nationale AML-autoriteiten die een snellere informatie-uitwisseling mogelijk moeten maken, moeten als een zeer positieve ontwikkeling worden verwelkomd.

Daarnaast omvat het actieplan van de Raad een aantal belangrijke niet-wetgevingsmaatregelen om de problemen op dit gebied aan te pakken. Bovendien wordt in het advies van de EBA duidelijk gewezen op het belang van witwasrisico's voor het prudentieel toezicht op de interne markt.

44. Bent u van mening dat de lidstaten die niet tot de eurozone behoren, aan aanvullende voorwaarden moeten voldoen voordat zij lid worden van de eurozone en dus van de bankenunie, zoals het doeltreffend beheersen van witwasrisico's, het aantonen van relatief stabiele vastgoedmarkten en het doeltreffend controleren van corruptie?

Zoals ik hierboven reeds heb uiteengezet, publiceren de ECB en de Europese Commissie op gezette tijden convergentieverslagen om de beoordelen in hoeverre een niet tot de eurozone

behorend land vooruitgang heeft geboekt bij de naleving van de in de Verdragen vastgelegde criteria en of deze convergentie van duurzame aard is. Aangezien de invoering van de euro automatisch het lidmaatschap van het GTM inhoudt, wordt van landen die tot de eurozone willen toetreden verwacht dat zij voorafgaand aan de invoering van de euro nauw samenwerken met het banktoezicht van de ECB. Hiertoe behoort op dit moment reeds een evaluatie van het nationale wetgevingskader, om ervoor te zorgen dat de ECB haar toezichtstaken kan uitoefenen, alsook een uitgebreide beoordeling van de banken die onder direct toezicht komen te staan. Deze processen moeten vergezeld gaan van intensieve uitwisselingen met alle betrokken partijen. Daartoe kunnen ook discussies over niet-prudentiële aspecten als de bestrijding van witwassen behoren, aangezien deze een significant effect kunnen hebben op de bankrisico's.

45. Is meer financiële integratie altijd in overeenstemming met de doelstelling van financiële stabiliteit? Denkt u dat potentiële grensoverschrijdende fusies tussen banken het probleem van banken die te groot zijn om failliet te gaan, zouden kunnen versterken? Wat moeten de doelstellingen van de kapitaalmarktenunie (KMU) zijn?

Tussen financiële integratie en financiële stabiliteit bestaat een wisselwerking in twee richtingen.

Aan de ene kant kan financiële integratie afbreuk doen aan de financiële stabiliteit. Wanneer de financiële markten in sterke mate zijn geïntegreerd, kunnen risico's zich ook gemakkelijker verspreiden. Hierdoor neemt het risico van financiële besmetting toe, evenals de kans op systeemcrises. Dit is echter afhankelijk van de bestendigheid van grensoverschrijdende kapitaalstromen. Uit onderzoek is gebleken dat eigenvermogensstromen ("equity flows") doorgaans veerkrachtiger zijn dan schuldkapitaalstromen ("debt flows") en dat retailstromen veerkrachtiger zijn dan groothandelsstromen.

Aan de andere kant zou financiële integratie de veerkracht en de stabiliteit van het financiële systeem kunnen verhogen doordat zij risicodeling bevordert. Ook kan financiële integratie leiden tot een hogere productiviteit en economische groei door een doelmatiger verdeling van middelen over de betrokken landen. Vanuit het perspectief van de centrale banken kan tot slot worden geconstateerd dat een sterkere grensoverschrijdende integratie voor een versterking van het monetaire transmissiemechanisme zou zorgen.

Daarom zijn de bankenunie en de kapitaalmarktunie projecten die van groot belang zijn voor de goede werking van de Economische en Monetaire Unie. De voltooiing van deze projecten zal het mogelijk maken om een moeilijk te bereiken evenwicht te vinden tussen sterkere integratie en grotere financiële stabiliteit. Om deze voordelen te kunnen realiseren, moet een goed functionerende structuur op Europees niveau worden opgezet.

De bankenunie, die voorziet in de overdracht van het toezicht op en de afwikkeling van banken van nationaal naar Europees niveau, biedt de mogelijkheid om de weg vrij te maken voor een werkelijk geïntegreerde Europese bankenmarkt en tegelijkertijd de risico's te beheren bij de aanpak van grote grensoverschrijdende banken die in een crisis verkeren. Op een echte Europese bankenmarkt zouden grensoverschrijdende fusies de norm worden. Aangezien dergelijke instellingen al snel erg groot zouden kunnen worden, zou het probleem

van banken die tot groot zijn om failliet te gaan zich kunnen voordoen. In plaats van dergelijke fusies te verbieden, is het beter om dergelijke banken aan strengere regelgeving en strikter toezicht te onderwerpen, bijvoorbeeld in de vorm van hogere kapitaalvereisten. Ook mag niet worden vergeten dat, ten opzichte van de Europese banksector, zelfs gefuseerde banken relatief klein zijn. Er kan geen echte Europese bankenunie tot komen zonder de bankenunie te voltooien.

Een echte kapitaalmarktunie zou bovendien de afhankelijkheid van banken verminderen doordat marktgebaseerde financieringsbronnen worden gestimuleerd. Hierdoor zou de veerkracht van het financiële stelsel worden vergroot en worden gezorgd voor een betere werking van particuliere kanalen voor risicodeling in het geval van een economische schok. Om deze doelen te bereiken, moet de aandacht vooral uitgaan naar veerkrachtige financieringsvormen, met name eigenvermogensstromen. In dit verband is een ambitieuze agenda voor de kapitaalmarktunie van belang. Dit project moet zich vertalen in concrete beleidsvoorstellen die op doeltreffende wijze moeten worden uitgevoerd, aangezien de verandering van het financiële landschap geenszins eenvoudig is. De tot dusver geboekte vooruitgang moet weliswaar worden toegejuicht, maar er is nog veel werk aan de winkel. Het is belangrijk om een ambitieus plan te ontwikkelen ter versterking van de convergentie van het toezicht in de hele EU. Mogelijkerwijs moet uiteindelijk een gecentraliseerde toezichthouder in het leven worden geroepen om uitvoering te geven aan een gemeenschappelijk rulebook voor de Europese kapitaalmarkten. Daarnaast moeten de nationale insolventiekaders verder worden geharmoniseerd. Tot slot moet de fiscale bevoordeling van schulden worden aangepakt om aandelenfinanciering te bevorderen.

46. Een aantal belangrijke obligaties uit de particuliere en publieke sector in Europa worden gekenmerkt door negatieve rendementen. Heeft dit gevolgen voor de financiële stabiliteit en, zo ja, hoe moeten deze gevolgen worden aangepakt?

Als gevolg van het huidige klimaat van lage rendementen staan de winsten van financiële instellingen onder druk, waardoor de onderliggende structurele problemen nog worden versterkt. Bovendien gaan marktdeelnemers daardoor op zoek naar een hoger rendement, wat tot een compressie van risicopremies kan leiden. Het klimaat van langdurig lage rente vormt een bedreiging voor de bedrijfsmodellen van traditionele financiële intermediairs.

Voor banken die traditionele bankactiviteiten ontplooiën is het belangrijkste probleem niet de lage rentestand, maar de afvlakking van de rendementscurve. Bovendien is het van belang tot op welke hoogte banken negatieve tarieven kunnen doorberekenen aan hun cliënten. Over het algemeen kunnen in de banksector in toenemende mate looptijdverschillen worden geconstateerd, die de banken ook aan een significant renterisico blootstellen. Dit risico valt niet onder de eerste pijler van de Basel-regels en moeten daarom worden aangepakt met behulp van maatregelen van de tweede pijler.

Om te kunnen voldoen aan hun uitkeringsverplichtingen en toegezegd-pensioenregelingen waartoe zij zich in het verleden hebben verbonden, moeten pensioenfondsen voldoende rendement op hun investeringen behalen, wat in een klimaat van lage nominale rentevoeten moeilijk kan zijn. Dit is een gevolg van het feit dat wanneer de rendementen verder teruglopen, de op toekomstige kasstromen toepasselijke disconteringsvoet daalt, waardoor de contante waarde van activa en passiva stijgt. Die stijging valt doorgaans echter hoger uit

voor passiva. Voor verzekeraars in de EU hebben passiva een gemiddelde looptijd van 11 jaar, terwijl de activa een gemiddelde looptijd hebben van 6,7 jaar. Tegen deze achtergrond kunnen lage rendementen inderdaad een uitdaging vormen voor verzekeraars en pensioenfondsen, zodat een groot aantal van deze ondernemingen overstappen op toegezegde-bijdragenregelingen.

Verzekeraars en banken hebben echter ook geprofiteerd van het feit dat de lage rentestand een positief effect heeft gehad op de economische groei en heeft bijgedragen tot een vermindering van economische risico's. Lagere werkloosheidscijfers en stabiele inflatievooruitzichten verminderen bijvoorbeeld de onzekerheid met betrekking tot huishoudinkomens en spaargelden, waardoor de verkoop van nieuwe levensverzekerings- en pensioenproducten wordt vergemakkelijkt. Dezelfde krachten hebben ook een gunstig effect op de risico's op de balansen van banken, voornamelijk door de vermindering van verliezen op leningen.

Kortom, de impact van het beleid van de ECB op de financiële sector moet dus zeer zorgvuldig en op evenwichtige wijze worden geanalyseerd. Uiteindelijk is het belangrijk om voor ogen te houden dat de ECB niet tot taak heeft om de winsten van de financiële sector te garanderen, maar om te waarborgen dat de sector als doorgeefluik fungeert voor het monetair beleid en prijsstabiliteit. Het beleid van de ECB heeft deels ten doel stimulansen aan financiële actoren te bieden om zich op risicovollere en illiquide activa te richten en zo te helpen de financieringsvoorwaarden voor niet-financiële ondernemingen te versoepelen.

Dit kan echter ook bijdragen tot meer risico's en kwetsbaarheden op de balansen van banken en niet-banken, waardoor het noodzakelijk wordt om macroprudentiële instrumenten in de banksector toe te passen en een macroprudentieel kader voor de niet-bancaire sector te ontwikkelen, ook voor verzekeringsmaatschappijen.

47. Wat is uw standpunt ten aanzien van het recente ECB-beleid ter voorkoming van belangenconflicten binnen de ECB? Acht u wijzigingen noodzakelijk?

Het waardevolste goed van de ECB is vertrouwen. Daarom is het van het hoogste belang dat zij met betrekking tot integriteit, verantwoording en transparantie de hoogste normen in acht neemt. Dit moet op alle niveaus gelden, dat wil zeggen zowel voor haar besluitvormingsorganen (Raad van bestuur en directie) als ook voor alle personeelsleden van de ECB. De ECB moet haar ethische normen voortdurend bijwerken en ernaar streven om haar interne gedragscode te baseren op de beste praktijken, rekening houdend met de specifieke kenmerken van de ECB als centrale bank, banktoezichthouder en EU-instelling.

Ik heb de indruk dat de ECB haar regels ter voorkoming van belangenconflicten duidelijk heeft verbeterd. Eerder dit jaar heeft zij een unieke gedragscode vastgesteld die voor alle leden van de Raad van bestuur, de directie en de Raad van toezicht geldt. Voor zover ik weet, gebeurde dit deels naar aanleiding van feedback van het Europees Parlement, aanbevelingen van de Europese Ombudsman en onafhankelijke rapporten van Europese ngo's.

D. Functioneren van de ECB en democratische verantwoording en transparantie

48. Waaruit zal bij de ECB uw persoonlijke aanpak van de sociale dialoog bestaan?

De ECB is een aantrekkelijke werkgever die over het algemeen goede arbeidsomstandigheden biedt. Ik neem echter aan dat de werkomgeving ook erg veeleisend is. Als een instelling succesvol wil zijn, is het volgens mij belangrijk dat de werknemers tevreden zijn met hun werkomstandigheden. Indien dit niet het geval is, moet er een open en constructieve dialoog tussen werknemers, hun vertegenwoordigers en de directie worden gevoerd. Ik zou daar graag aan deelnemen. Aangezien de ECB ernaar streeft werk van hoge kwaliteit te leveren, dient zij ook te zorgen voor een kwalitatief hoogwaardige werkomgeving voor haar personeel. Naar ik begrijp, heeft de ECB reeds maatregelen genomen om de werklast, de werktijden en de flexibiliteitsregelingen voor personeel te verbeteren, wat moet worden toegejuicht.

49. Het Europees Parlement speelt een belangrijke rol in de verantwoordingsplicht van de ECB. Welke conclusies trekt u uit de vergelijking met andere jurisdicties (bijv. Congres/FED in de VS, Europees Parlement/ECB, of Brits parlement/Bank of England)? Welke maatregelen en toekomstige hervormingen kunnen volgens u de democratische verantwoording van de ECB tegenover het Europees Parlement versterken?

De noodzaak van een onafhankelijke centrale bank wordt breed erkend. Die onafhankelijkheid moet echter een tegenwicht krijgen in de vorm van verantwoordingsplicht. Daarom is de ECB gehouden haar beslissingen en de logica daarachter uit te leggen aan de burgers van de EU en hun gekozen vertegenwoordigers. Op basis hiervan kunnen zij zich een oordeel vormen over de mate waarin de ECB erin slaagt haar in het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) vastgestelde doelstellingen, met name het waarborgen van prijsstabiliteit, te verwezenlijken.

Overeenkomstig het verdrag moet de ECB hoofdzakelijk verantwoording afleggen aan het Europees Parlement als vertegenwoordiging van de EU-burgers, maar dient ze tevens regelmatig te rapporteren aan de Raad van de EU, die de regeringen van de lidstaten vertegenwoordigt. Overeenkomstig artikel 284, lid 3, van het VWEU en artikel 15.3 van de ESCB-statuten omvat het verantwoordingskader de volgende elementen:

- een jaarverslag over de activiteiten van het ESCB en het monetair beleid, dat is gericht aan het Europees Parlement, de Raad van de EU, de Commissie en de Europese Raad en dat aan de Raad en het Europees Parlement wordt gepresenteerd door de president van de Europese Centrale Bank;
- eventuele hoorzittingen met de president van de Europese Centrale Bank en de andere leden van de Raad van bestuur voor de bevoegde commissies van het Europees Parlement op verzoek van het Europees Parlement of op eigen initiatief van die commissies.

In de praktijk zijn de verantwoordingskanalen van ECB inmiddels duidelijk uitgebreid ten opzichte van de vereisten van het Verdrag, en wel met:

- driemaandelijke hoorzittingen met de president van de ECB door de Commissie economische en monetaire zaken van het Europees Parlement, die als webcasts

beschikbaar worden gesteld en waarvan tevens een volledige schriftelijke transcriptie wordt gepubliceerd;

- antwoorden op schriftelijke vragen die door de leden van het Europees Parlement aan de ECB worden gesteld. Deze vragen en antwoorden kunnen worden gedownload op de website van de ECB;
- schriftelijke feedback op de resoluties van het Europees Parlement over het jaarverslag van de Europese Centrale Bank, die wordt gepubliceerd op de website van de ECB.

Bovendien is de verantwoording van de ECB met betrekking tot haar banktoezichttaken het voorwerp van een specifieke regeling in de verordening inzake het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme.

Dit brede verantwoordingskader waarborgt dat de gekozen vertegenwoordigers in de gelegenheid worden gesteld informatie in te winnen en kritiek te uiten. Dit is grondbeginsel waarop de legitimiteit en doeltreffendheid van centrale banken in de uitoefening van hun taken gebaseerd is.

Internationale vergelijkingen zijn weliswaar niet eenvoudig, maar volgens de literatuur zijn er geen grote verschillen in de mate waarin de ECB, de Bank of England (BoE) of de FED verantwoording verschuldigd zijn in de vorm van uitwisselingen met het parlement. Deze omvatten driemaandelijks publieke hoorzittingen voor de bevoegde commissie. Eén verschil is dat de president van de ECB ook eenmaal per jaar voor de plenaire vergadering verschijnt om het jaarverslag van de ECB te bespreken. Anders dan bij de ECB en de FED wordt de president van de BoE tijdens hoorzittingen van commissies vergezeld door andere leden van het comité voor het monetair beleid (*Monetary Policy Committee*).

Naast dit formele verantwoordingskader hebben de leden van de Raad van bestuur mijns inziens de verantwoordelijkheid om het algemene publiek te informeren. Aanwezigheid in de media kan ook een rol spelen in de communicatie naar het grote publiek. Ik zou dit als onderdeel van mijn persoonlijke communicatie- (en verantwoordings)strategie beschouwen.

50. Welke concrete stappen zal de ECB nemen om in de toekomst voor genderevenwichtige kandidatenlijsten voor topfuncties bij de ECB en meer algemeen voor meer genderdiversiteit bij de ECB te zorgen, gezien het feit dat momenteel slechts twee van de 25 leden van de Raad van bestuur van de ECB vrouw zijn? Hoe wilt u persoonlijk de genderbalans binnen de ECB verbeteren? Wanneer verwacht u in dit verband de eerste resultaten van uw acties?

Het bevorderen van gendergelijkheid is een belangrijke maatschappelijke doelstelling, ook voor centrale banken. Uit onderzoek is gebleken dat diverse teams betere resultaten behalen en er is geen reden om aan te nemen dat dit anders zou zijn bij de uitoefening van de taken van centrale banken. Het aanmoedigen van gendergelijkheid moet daarom hoog op de agenda van de ECB staan.

Centrale banken hebben te kampen met de moeilijkheid dat er ook buiten de centrale banken sprake is van een ernstige ondervertegenwoordiging van vrouwen in alle

economische beroepen. Daarom moet de bevordering van gelijke kansen reeds vroeg in de professionele loopbaan beginnen. Programma's die erop gericht zijn vrouwen in een vroeg stadium aan te trekken, lijken bijzonder veelbelovend. Daarom ben ik enthousiast voorstander van de nieuwe studiebeurs van de ECB voor vrouwelijke studenten (*Women in Economics Scholarship*). Dat is een voorbeeld voor de manier waarop de loopbaanontwikkeling van vrouwen van meet af aan kan worden ondersteund. Ik zou mijn kennis van en mijn netwerk binnen de academische wereld graag gebruiken om op dit gebied verdere programma's te ontwikkelen.

Bovendien is het van belang om de oorzaken van genderongelijkheid te analyseren. Uit sommige onderzoeken blijkt dat impliciete vooroordelen een grote rol spelen; deze houden in dat vrouwen op grond van bepaalde soorten gedrag zowel door mannen als door vrouwen minder competent worden geacht. Om dergelijke vooroordelen tegen te gaan, kan het zinvol zijn om cursussen te organiseren voor recruiters om hen bewuster te maken van mogelijke stereotypen. Er zijn veel aanwijzingen dat rolmodellen ertoe kunnen bijdragen jonge vrouwen aan te moedigen carrière te maken. Dit betekent dat het effect van rekruteringsbeslissingen geenszins beperkt is tot de betrokken persoon, maar verder doorwerkt. Tot slot kan worden overwogen om geen enkel lid van de Raad van bestuur te laten deelnemen aan uitsluitend uit mannen bestaande bestuurlijke panels. Ik ken instellingen waar dit beleid wordt gevolgd. Een dergelijke verplichting zou vanzelfsprekend ook op individuele basis kunnen worden aangegaan.

Al met al lijkt het belangrijk om het aantrekken en ontwikkelen van vrouwelijke talenten op alle niveaus tot een strategische prioriteit te maken, en ik spreek mijn volledige steun uit voor een dergelijke strategie.

Organisatorisch gezien is het niet eenvoudig om voor (meer) genderdiversiteit te zorgen. Er zijn geen snelle oplossingen, maar we moeten ons ervoor blijven inspannen. Belangrijk is dat de ECB vrouwelijk talent op alle niveaus blijft aantrekken en ontwikkelen.

Benadrukt moet worden dat de ECB slechts in beperkte mate invloed kan uitoefenen op de aanstelling van de presidenten van de nationale centrale banken. Momenteel zijn al die nationale presidenten man. De Raad van bestuur moet duidelijk verklaren dat gendergelijkheid een belangrijke doelstelling is en dat ook in de Raad van bestuur zelf voor meer gendergelijkheid moet worden gezorgd.

De ECB dient ook andere diversiteitsaspecten te bevorderen, of het nu om nationaliteit, etnische afkomst, opleiding of de verscheidenheid van ideeën gaat. Diverse en inclusieve teams leveren doorgaans de beste prestaties, omdat zij groepsdenken helpen voorkomen. Het is immers weinig zinvol wanneer het personeel van een instelling blindelings de vermeende "huisdoctrine" volgt. In plaats daarvan moet er sprake zijn van procedures die interne gedachteswisselingen mogelijk maken.

51. Hoe ziet u mogelijke verbeteringen van de verantwoordingsplicht van de ECB ten aanzien van de Europese Rekenkamer (ERK) voor wat betreft de operationele efficiëntie? Waar ligt volgens u de grens voor het mandaat van de ERK?

Net als iedere andere publieke instelling moet de ECB ervoor zorgen dat zij op efficiënte

wijze opereert, dat zij geen geld verkwist, dat uiteindelijk van de belastingbetaler afkomstig is, en dat haar operationele structuren stroken met haar mandaat. Daarom is het een goede zaak dat de operationele efficiëntie van de ECB regelmatig wordt geëvalueerd door de Europese Rekenkamer (ERK).

Inhoudelijk is het monetaire en overige beleid van de ECB echter per definitie de verantwoordelijkheid van de ECB. Deze beleidsgebieden vallen niet onder het controlemandaat van de ERK. Mijns inziens heeft de ERK de hoogste toegevoegde waarde wanneer zij onderzoekt hoe efficiënt de ECB haar besluitvormingsprocedures uitvoert.

52. Vindt u dat de ECB de normen van de nieuwe richtlijn inzake de bescherming van personen die inbreuken op het Unierecht melden, intern moet toepassen? Wanneer verwacht u dat de ECB specifieke procedures gaat invoeren voor de bescherming van klokkenluiders?

Voor zover ik weet, heeft de Raad van bestuur van de ECB de versterking van haar kader voor klokkenluiders aangewezen als strategische prioriteit en verklaard dat hierbij naast goede praktijken, beleidslijnen en procedures van andere instellingen, rekening kan worden gehouden met de bij de nieuwe richtlijn inzake klokkenluiders vastgestelde normen. Beschermde kanalen voor meldingen en de bescherming van klokkenluiders zijn van essentieel belang om risico's te kunnen aanpakken en de cultuur op de werkvloer te verbeteren.

53. Hoe kijkt u aan tegen het feit dat de Raad in het verleden één keer geen rekening heeft gehouden met het advies van het Europees Parlement betreffende de benoeming van een lid van de directie van de ECB? Zou u uw benoeming als directielid aanvaarden indien het Europees Parlement tegen die benoeming stemt?

Het Europees Parlement speelt een belangrijke rol als instelling waaraan de ECB verantwoording schuldig is. Zonder die verantwoordingsplicht zou de centrale bank niet onafhankelijk kunnen zijn. Daarom is het van cruciaal belang dat het Europees Parlement betrokken is bij de benoemingsprocedure voor directieleden.

Ik stel de uitwisseling met het Europees Parlement, die een belangrijk onderdeel vormt van het benoemingsproces, zeer op prijs en ik hoop dat het tot een positieve beoordeling komt van mijn bekwaamheid en geschiktheid voor de functie van directielid van de ECB. Dit zou het uitgangspunt vormen voor de ontwikkeling van een open en op vertrouwen gebaseerde relatie.

54. Bent u van mening dat het passend zou zijn voor uzelf of voor andere hooggeplaatste personeelsleden van de ECB om deel uit te maken van de "Groep van Dertig" (bestaande uit topmensen van centrale banken en uit de financiële sector) of van andere vergelijkbare groeperingen of verenigingen?

Iedere vertegenwoordiger van de ECB moet voldoen aan de ethische normen van de ECB, die op hun beurt overeen moeten stemmen met internationale beste praktijken.

Om van gedachten te wisselen en informatie te delen kan het uiteraard nodig zijn om contact te hebben met een groot aantal belanghebbenden, onder wie vertegenwoordigers van de

overheids- en particuliere sectoren. Dit kan zelfs cruciaal zijn voor het uitvoeren van het mandaat.

Met de gedragscode die de ECB in 2019 heeft vastgesteld, is de omgang met mogelijke belangenconflicten verbeterd, doordat specifieke regels zijn ingevoerd omtrent contacten met verschillende belangenorganisaties. Alle directieleden moeten te allen tijde en vooral bij de omgang met belangenorganisaties hun onafhankelijkheid en hun verplichtingen in het kader van hun beroepsgeheim in het oog houden. Ik zal mij zeker strikt houden aan de voorschriften als vervat in de gedragscode.

55. De ECB heeft in het verleden initiatieven ontplooid die niet binnen de kern van haar mandaat vallen, zoals AnaCredit en het Europees schuldverdelingsinitiatief (European Distribution of Debt Initiative – EDDI). Hoe ziet u de rol van de ECB in dergelijke initiatieven en waar ligt volgens u de grens met betrekking tot de prerogatieven van de wetgever?

Als onderzoeker ben ik me zeer goed bewust van het essentiële belang van data. Met name met grote databases van microdata kunnen nieuwe economische en financiële verbanden worden gelegd, doordat gegevens tot op ieder gewenst niveau kunnen worden uitgesplitst. Ook kan de impact van een bepaalde schok op de economie nauwgezet worden gevolgd.

Beleidsmakers kunnen met hoogwaardige gegevens betere beslissingen nemen, omdat ze daardoor het onderliggende mechanisme beter begrijpen. Hoe beter de gegevens zijn, des te groter de kennis is, en des te beter de daaruit voortvloeiende beleidsmaatregelen zijn.

Dit geldt natuurlijk ook voor de ECB. Daarom moet de ECB volgens haar statuten statistieken verzamelen die nodig zijn om haar taken uit te voeren. AnaCredit zal gedetailleerde informatie over afzonderlijke bancaire leningen in de eurozone bevatten. Dankzij deze gedetailleerde informatie zou de ECB mijns inziens haar inzicht in de kredietdynamiek van de economie van de eurozone kunnen verbeteren. Dit kan de ECB vervolgens helpen bij het nemen van monetaire beleidsmaatregelen.

Het mandaat van de ECB en het Eurosysteem op grond van het Verdrag maakt het wat betreft de financiële markten mogelijk regelgevingsinitiatieven te nemen op het gebied van betalingssystemen. De ECB onderzoekt in het kader daarvan de mogelijkheid om de geharmoniseerde emissie en verdeling van schuldinstrumenten in EUR in de EU te ondersteunen (het EDDI-initiatief).

De ECB moet mijns inziens de standpunten en input van de voornaamste belanghebbenden over statistische en marktinfrastructuurprojecten inwinnen, en heeft dat voor zover ik dat weet in beide gevallen ook gedaan. Bovendien moeten bij deze initiatieven de EU-wetgeving en de bevoegdheden als vastgesteld in het Verdrag volledig worden nageleefd.

PROCEDURE VAN DE BEVOEGDE COMMISSIE

Titel	Benoeming van een lid van de directie van de Europese Centrale Bank
Document- en procedurenummers	13651/2019 – C9-0173/2019 – 2019/0818(NLE)
Datum raadpleging / verzoek om goedkeuring	14.11.2019
Bevoegde commissie Datum bekendmaking	ECON 25.11.2019
Rapporteurs Datum benoeming	Irene Tinagli 14.11.2019
Behandeling in de commissie	3.12.2019
Datum goedkeuring	3.12.2019
Uitslag eindstemming	+: 41 –: 13 0: 4
Bij de eindstemming aanwezige leden	Gunnar Beck, Marek Belka, Stefan Berger, Gilles Boyer, Cristian-Silviu Buşoi, Derk Jan Eppink, Engin Eroglu, Markus Ferber, Jonás Fernández, Raffaele Fitto, Frances Fitzgerald, Luis Garicano, Valentino Grant, José Gusmão, Enikő Győri, Danuta Maria Hübner, Stasys Jakeliūnas, Othmar Karas, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Philippe Lamberts, Aušra Maldeikienė, Jörg Meuthen, Csaba Molnár, Luděk Niedermayer, Dimitrios Papadimoulis, Piernicola Pedicini, Lídia Pereira, Jake Pugh, Evelyn Regner, Antonio Maria Rinaldi, Robert Rowland, Martin Schirdewan, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli, Inese Vaidere, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin, Marco Zanni
Bij de eindstemming aanwezige vaste plaatsvervangers	Carmen Avram, Gabriele Bischoff, Damien Carême, Fabio Massimo Castaldo, Richard Corbett, Agnès Evren, Eugen Jurzyca, Pedro Marques, Fulvio Martusciello, Ville Niinistö, Bogdan Rzońca, Stéphane Séjourné, Monica Semedo, Antonio Tajani, Julie Ward
Bij de eindstemming aanwezige plaatsvervangers (art. 209, lid 7)	Rosa D'Amato, Anna Deparnay-Grunenberg, Dino Giarrusso
Datum indiening	6.12.2019