Europa-Parlamentet
2019-2024

Økonomi- og Valutaudvalget

2023/0810(NLE)

5.10.2023

UDKAST TIL BETÆNKNING

om Rådets henstilling om udnævnelse af et medlem af Den Europæiske Centralbanks direktion
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

Økonomi- og Valutaudvalget

Ordfører: Irene Tinagli

INDHOLD

Side

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS AFGØRELSE 3

BILAG 1: CURRICULUM VITAE FOR PIERO CIPOLLONE 5

BILAG 2: PIERO CIPOLLONES SVAR PÅ SPØRGESKEMAET 14

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS AFGØRELSE

om Rådets henstilling om udnævnelse af et medlem af Den Europæiske Centralbanks direktion
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

(Høring)

Europa-Parlamentet,

– der henviser til Rådets henstilling af 19. september 2023 (N9-0054/2023)[1],

– der henviser til artikel 283, stk. 2, andet afsnit, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, der danner grundlag for Det Europæiske Råds høring af Parlamentet (C9-0346/2023),

– der henviser til sin beslutning af 14. marts 2019 om kønsbalance ved udnævnelser inden for EU's økonomiske og monetære anliggender[2],

– der henviser til sin beslutning af 16. januar 2020 om institutioner og organer i Den Økonomiske og Monetære Union: Forebyggelse af interessekonflikter efter udtræden af offentlig tjeneste[3],

– der henviser til forretningsordenens artikel 130,

– der henviser til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget (A9-0000/2023),

A. der henviser til, at Det Europæiske Råd ved skrivelse af 25. september 2023 hørte Parlamentet om udnævnelsen af Piero Cipollone til medlem af Den Europæiske Centralbanks direktion for en embedsperiode på otte år med virkning fra den 1. november 2023;

B. der henviser til, at Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg derefter foretog en bedømmelse af Piero Cipollones papirer, især på baggrund af de krav, der er fastsat i artikel 283, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, og behovet for fuld uafhængighed for ECB i henhold til artikel 130; der endvidere henviser til, at udvalget i forbindelse med denne bedømmelse modtog et curriculum vitae fra Piero Cipollone samt dennes svar på det fremsendte spørgeskema;

C. der henviser til, at udvalget den 9. oktober 2023 afholdt en høring med Piero Cipollone, som efter en indledende redegørelse besvarede spørgsmål fra udvalgets medlemmer;

D. der henviser til, at Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd består af medlemmerne af Den Europæiske Centralbanks direktion og de 20 chefer for de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har euroen som valuta; der henviser til, at alle de

[1] Endnu ikke offentliggjort i EUT.
[2] EUT C 23 af 21.1 2021, s. 105.
[3] EUT C 270 af 7.7.2021, s. 113.

sidstnævnte i øjeblikket er mænd;

E. der henviser til, at kvinder fortsat er underrepræsenterede i Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd; der henviser til, at Europa-Parlamentet opfordrer de nationale institutioner og EU-institutionerne til at arbejde aktivt for at opnå kønsbalance i de næste udnævnelser;

F. der finder, at alle institutioner og organer på EU-plan og nationalt plan bør gennemføre konkrete foranstaltninger for at sikre kønsbalancen;

1 afgiver [positiv/negativ] udtalelse om Rådets henstilling om udnævnelse af Piero Cipollone til medlem af Den Europæiske Centralbanks direktion [og anmoder Rådet om at tage sin henstilling tilbage og forelægge en ny henstilling];

2 pålægger sin formand at sende denne afgørelse til Det Europæiske Råd, Rådet og medlemsstaternes regeringer.

BILAG 1: CURRICULUM VITAE FOR PIERO CIPOLLONE

Piero Cipollone

KONTAKT

Banca d'Italia
Via Nazionale 91 – 00184, Rom, Italien
E-mail: piero.cipollone @bancaditalia.it

Født i Avezzano (AQ) i Italien den 3. januar 1962

AKADEMISKE KVALIFIKATIONER

2001	Besøgende akademiker på det økonomiske fakultet i University of California at Berkeley
1992	Master of Arts i økonomi, Stanford University
1982	Kandidat med udmærkelse i økonomi (Universitet "La Sapienza" i Rom)

ORDNER

Ridder af Order of Merit of the Italian Republic

ERHVERVSERFARING OG VIGTIGSTE STILLINGER

Nuværende:	Vicedirektør i den italienske centralbank (siden januar 2020)
	Bestyrelsesmedlem i den italienske myndighed for forsikringstilsyn (Ivass) (siden januar 2020)
	Medlem af OECD's arbejdsgruppe nr. 3 (siden januar 2022)
	Medlem af den grænseoverskridende betalingskoordinationsgruppe i Banken for Internationale Betalinger (siden 2021)
	Medlem af High Level Task Force on a Digital Euro (ECB) (siden januar 2020)
	Medlem af High Level Task Force on Integrated Financial Reporting IReF (ECB) (siden 2022)
	Medlem af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg (EU) (siden 2020)
	Medlem af High Level Task Force on Eurosystem Collaboration (ECB, afsluttet)
	Mine primære fokusområder er: betalingssystemer (infrastruktur og metoder), implementering af pengepolitikken, finansiel stabilitet, økonomisk udvikling i Italien og euroområdet, produktion og distribution af pengesedler, IT, statistik, planlægning og kontrol, relationer til multilaterale udviklingsbanker og IMF.

Tidligere stillinger

2018 (august) – 2020 **Økonomisk rådgiver for premierministeren** Jeg bistod premierministeren i forhandlinger med EU og arbejdede aktivt på det økonomiske område for G7, G20 og Rådet for Finansiel Stabilitet. Fremmede institutionel dialog mellem regeringen og den italienske centralbank og bank- og erhvervssammenslutninger.

2017–2018 (juli) **Vicegeneraldirektør i generaldirektoratet for valutaomsætning og regnskab** Jeg koordinerede handlingsplanen for styrkelse af ledelseskontrol gennem udvikling af analyseværktøjer og rationaliseringsinitiativer, der var en del af den strategiske plan for 2017-2019 for den italienske centralbank. I forhold til dette forestod jeg indførelsen af flerperiodebudgettering i banken og af systemer til omkostningsprognosticering og til beregning af enhedsomkostningerne for bankens output og aktiviteter.

Medlem af Budgetudvalget – BUCOM (ECB)

2015-2016 **Leder af direktoratet for planlægning og kontrol** Jeg skalerede direktoratets aktiviteter op ved at øge dets traditionelle administrative rolle centreret om udgiftsrapportering og compliance-kontroller med et skarpere fokus på at analysere og forudse omkostninger. Jeg udformede og implementerede et nyt risikobaseret kontrolsystem, der hovedsageligt er rettet mod organisatorisk læring.

Jeg introducerede nye værktøjer til at analysere og kontrollere rejseomkostninger og relaterede godtgørelser samt til at styre overførsler af personale til bankens filialer ved at standardisere og udlicitere tjenester og derved øge gennemsigtigheden og reducere omkostningerne.

Medlem af Budgetudvalget – BUCOM (ECB)

2011-2014 **Direktør i bestyrelsen for Verdensbankgruppen (IBRD, IDA, IFC, MIGA)** Jeg repræsenterede valgkredsen Albanien, Grækenland, Italien, Malta, Portugal, San Marino, Timor-Leste. Som sådan fremmede jeg dialogen mellem valgkredsens regeringer og WBG's øverste ledelse og lettede WBG's fornyede indsats i Grækenland ved at yde teknisk bistand til at supplere IMF-programmet. Jeg støttede San Marinos tætte engagement i Verdensbanken, hvilket bl.a. førte til dets tilslutning til Det Internationale Center til Bilæggelse af Investeringstvister (ICSID), og jeg arbejdede sammen med Malta og San Marino om at deltage i Doing Business-projektet. Jeg arbejdede sammen med de italienske myndigheder om at udligne de betydelige bidragsrestancer hos Den Internationale Udviklingssammenslutning (IDA, Verdensbankens koncessionelle lånevindue). Jeg gav endvidere strategisk vejledning til ledelsen om den nye WBG-strategi og større omorganisering og godkendte lån og politikker, og jeg var fokuseret på den private sektors politikker i udviklede markeder og vækstmarkeder, herunder rollen som International Financial Corporation

(IFC). Jeg støttede ledelsesindsatsen i de sidste to meget vellykkede IDA-genopfyldninger (over 50 mia. USD).

Formand for revisionsudvalget i Verdensbankgruppen (IBRD, IDA, IFC, MIGA) Jeg var formand for godkendelse af regnskaber, interne revisionsrapporter og ledede dialogen med eksterne revisorer og tilsynsenheder (Internal Audit, Integrity Unit, Internal Evaluation Group, Chief Risk Officer, Independent Advisor Board). Jeg guidede en omfattende gennemgang af Verdensbankens sanktionssystem. Jeg sad i udvælgelseskomitéen for bankens generalrevisor og overvågede godkendelsen af den nye aktieforvaltningsstrategi for WBG, den første i et årti. Jeg forestod også de gennemgribende ændringer i prisfastsættelsen af Verdensbankens finansielle instrumenter i løbet af det sidste årti og ledede diskussioner om at forbedre WBG's kapitaldækning og finansielle bæredygtighed. Jeg gik ind for en udviklingsdrevet kapitalallokering blandt Verdensbankgruppens enheder.

Andre opgaver: Medlem af pensionsfondsudvalget, hvor jeg vejledte om at definere den nye strategiske aktivallokering; Jeg var meddekan for bestyrelsen, styrede den dobbelte evalueringsøvelse (bestyrelsesevaluering af WBG-præsidenten og omvendt).

2007-2010

Formand for Invalsi (det italiensk institut for evaluering af uddannelsessystemet) I 2006 anmodede undervisningsministeren (Giuseppe Fioroni) fra den nyvalgte regering (under premierminister Romano Prodi) om institutionel støtte fra den italienske centralbank til en vending af det italienske skoleevalueringssystem og relanceringen af Invalsi. Chefen for den italienske centralbank på det tidspunkt (Mario Draghi) bad mig om at påtage mig denne opgave. Mine opgaver først som særlig kommissær, derefter som formand omfattede: i) design og implementering af et omfattende skoleevalueringssystem i fuld skala i Italien ii) organisering og indførelse af et universelt system til test af elevers præstationer (ca. 2 millioner elever om året) iii) koordinering af en storstilet uddannelseskampagne om OECD-PISA-undersøgelsen (programmet for international elevevaluering) for sekundærtrinslærere iv) definition af den juridiske ramme for formidling af elevers præstationsresultater blandt forskere og praktikere v) design af metoden til evaluering af skoleledere (ca. 10 000) vi) tilsynsføring med de regelmæssige IEA (TIMMS og PIRLS) og OECD-PISA-undersøgelser, udvikle en regional PISA-undersøgelse og repræsentere Italien i OECD-PISA-bestyrelsen og IEA's generalforsamling vii) samarbejde med to ministerier om en bred vifte af spørgsmål, herunder reformen af sekundærskolerne og udviklingen af nye læseplaner for grundskolerne viii) stå i spidsen for kommunikationsindsatsen på tværs af alle medier (tv, radio, aviser, magasiner, direkte kontakter) rettet mod lærere, forældre, elever og fagforeningsrepræsentanter for at slå til lyd for skoleevalueringens betydning for at forbedre kvaliteten af undervisningsydelser.

Andre relaterede aktiviteter Jeg var medlem af det rådgivende team for finansministeren (Tommaso Padoa Schioppa) om den første omfattende udgiftsgennemgang af italienske offentlige udgifter, med særligt ansvar for uddannelsesudgifter. Sammen med Fabrizio Barca og Aline Pennisi skrev

jeg den første italienske hvidbog om uddannelse, som satte scenen for de fleste af de efterfølgende reformer af det italienske skolesystem.

2003 -2007 **Den italienske centralbank, forskningsafdelingen, leder af arbejdsmarkedsenheden** Jeg flyttede enhedens vægt fra kortsigtet makroanalyse til en langsigtet strukturanalyse af det italienske arbejdsmarked. Jeg fremmede brugen af mikrodata (Bank of Italy SHIW, INPS individuel indtjening) til at studere husholdningernes arbejdsudbudsadfærd og investeringer i menneskelig kapital og deres indvirkning på den samlede faktorproduktivitet, og jeg introducerede brugen af OECD-PISA-data i banken. Jeg ledte enheden mod at anvende nye økonometriske teknikker til evaluering af arbejdsmarkedsprogrammer ved hjælp af nye datakilder (f.eks. Federmeccanica-virksomhedsdata). Jeg var ansvarlig for at producere arbejdsmarkedskapitlerne til den italienske centralbanks store økonomiske publikationer (Economic Bulletin og Annual Report). Jeg bidrog til udviklingen af bankens første mikrosimuleringsmodel og repræsenterede banken i arbejdsgrupper og fælles task forces i ECB, OECD, EU, ISTAT, ISAE og ISFOL. Jeg præsenterede også akademiske artikler på store nationale og internationale konferencer (i Italien, Europa og USA).

1998–2001 **Den italienske centralbank, forskningsafdelingen, forsker i arbejdsmarkedsenheden** Som forsker gennemførte jeg regelmæssige analyser af det italienske og europæiske arbejdsmarked med fokus på lønfastsættelsesmekanismer, transmissionskanaler for lønomkostningsinflation samt arbejdsmarkedsrelationer. Jeg bidrog som forfatter til den italienske centralbanks store økonomiske publikationer og udgav flere akademiske artikler.

1995-1997 **Den italienske centralbank, forskningsafdelingen, forsker i betalingsbalanceenheden** Jeg analyserede italienske eksportmønstre i kølvandet på den store devaluering af den italienske lira i 1992-93. Jeg studerede ændringerne i den komparative fordel ved italiensk eksport i lyset af voksende konkurrence fra de nye vækstøkonomier i de traditionelle sektorer af økonomien.

1992-1994 **Udenrigshandelsministeriet, seniorrådgiver for udenrigshandelsministeren, chef for teknisk personale** Jeg var formand for udvalget af økonomiske rådgivere for ministeren og udviklede og ledede en lille teknisk enhed, der udførte analyser af italienske virksomheders internationalisering.

ANDRE STILLINGER

2015-2017 Formand for direktionen for CEIS-Sviluppo (Universitetet i Tor Vergata, Rom)

2015 Medlem af udvælgelseskomitéen for medlemskab i Anvur (italiensk institut for evaluering af universiteter og forskningsinstitutter)

2015	Medlem af prisudvalget for Premio Montalcini (en særpris opkaldt efter nobelprisvinderen Rita Levi Montalcini og tildelt unge professorer og forskere)
2014	Formand for udvælgelseskomitéen for Invalsis generaldirektør
2012-2015	Medlem af den videnskabelige komité for Ca' Foscari International College (Universitetet i Venedig)
2012	Formand for udvælgelseskomitéen for Invalsis formand

UNDERVISNINGSERFARING

1993-2001	LUISS-universitetet i Rom: Monetær politik
1992-1994	Universitetet i L'Aquila: Arbejdsøkonomi
1988-1991	Stanford University, School of Education, hjælpelærer: Arbejdsøkonomi

BEDØMMER I AKADEMISKE TIDSSKRIFTER:

- *Banca d'talia Temi di discussione*
- *B.E. Journal of Economic Analysis & Policies*
- *Fiscal Studies*
- *Journal of Banking and Finance*
- *Journal of European Economic Association*
- *Journal of Population Economics*
- *Arbejdskraft*
- *Labour Economic*
- *Politica Economica*
- *Rivista Italiana degli Economisti*

TALER

- **Fremtiden for betalinger og hvordan vi kommer dertil**
  Konferencen om "Global betalingsuge 2023: fremtiden for betalinger"
  Verdensbanken, Marrakech, 18. maj 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_Global_Payments_Week_18052023.pdf)

- **På vej mod PSD3: dynamikken i digitaliserede betalingssystemer**
  International konference på universitetet Roma Tre
  Rom, 14. april 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-

2023/Cipollone_14042023.pdf)

- **Centralbankers implementering af CBDC'er: udfordringer, risici og muligheder**
  Konferencen "Central Bank Digital Currencies: Threat or Opportunity?"
  London School of Economics, 28. oktober 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/cipollone_281022.pdf)

- **Erfaring med ti års data inden for centralbankvirksomhed**
  International konference om centralbankernes fremtid
  Vilnius, Litauen, 29. september 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone_future_of_central_banking_29_settembre_2022_Vilnius.pdf)

- **Unidroit Konference om digitale platforme og den globale lovgivning**
  Hovedtale
  Villa Aldobrandini, Rom, 29. april 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/CIPOLLONE_29_aprile_2022.pdf)

- **Centralbankernes rolle for grøn finansiering**
  Universitetet i Firenze, 11.-12. marts 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone-2022.03.11.pdf)

- **TIPS (TARGET Instant Payment Settlement) – Eurosystemets nye markedsinfrastrukturtjeneste**
  Rom, den italienske centralbank
  12.-13. juli 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/CIPOLLONE-12-13-luglio-2021.pdf)

- **Langsigtede investortendenser: teori og praksis**
  LTI Workshop, Rom, 8. april 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.04.08-Cipollone.pdf)

- **Det italienske G20-formandskab og dagsordenen for grænseoverskridende betalinger**
  BIS - Udvalget for Betalinger og Markedsinfrastrukturs konference
  19. marts 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.03.19-Cipollone.pdf)

SEMINARER, KONFERENCER OG MEDLEMSKABER

Har afholdt seminarer om økonomi på følgende institutioner: UC Berkeley, BANFF, European Economic Association, European Labour Economic Association, London School of Economics, ECB, IZA, Università Bocconi, Sapienza University, Tor Vergata University, LUISS University, Università Cattolica di Milano, Den Internationale Betalingsbank, Padua University, det italiensk økonomi- og finansministerium, Verdensbanken, Collegio Caro Alberto Moncalieri, Torino Politecnico, Milan Politecnico.

Medlem af European Economic Association, European Labour Economics Association, Italian Economic Association, Italian Labour Economics Association.

VIGTIGSTE PUBLIKATIONER

(2007) "Social Interactions in High School: Lessons From an Earthquake" (med A. Rosolia), *American Economic Review*, vol. 97, nr. 3

(2006) "Does the ILO Definition Capture All Unemployment?" (med A. Brandolini og Eliana Viviano), *Journal of European Economic Association,* vol. 4, nr. 1, marts

(2001) "Bottlenecks, limits to growth and inflationary pressure: a multisectoral analysis of Italian industry" (med D. J. Marchetti), *Journal of Policy Modelling*, nr. 23

(2012) "Human Capital for growth: possible steps towards an upgrade of the Italian education system" (med Pasqualino Montanaro og Paolo Sestito), Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza* (Occasional Papers), nr. 122

(2010) "Schooling and Youth Mortality: learning from Mass Military Exemption" (med A. Rosolia), Banca d'Italia, *Temi di Discussione,* nr. 811

(2010) "Value-added measures in Italian High Schools: Problems and Findings" (med P. Montanaro og P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, vol. 69 (2), juli

(2007) "Labour Market for Teachers: Demographic Characteristics and allocative Mechanisms" (med G. Barbieri og P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, vol. 66 (3), november

(2007) "Determinants and Costs of University Withdrawal. The case of Italy" (med F. Cingano), Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, nr. 626

(2007) "Employment Growth in Italy in the 1990s: Institutional Arrangements and Market Forces" (med A. Brandolini, P. Casadio, M. Magnani, A. Rosolia, R. Torrini), AIEL Series in Labour Economics, i N. Acocella og R. Leoni (ed.), *Social Pacts, Employment and Growth: A Reappraisal of Ezio Tarantelli's Thought*; kap. 4, ss. 31-68, AIEL - Associazione Italiana Economisti del Lavoro

(2006) "The Value of Flexible Contracts: evidence from a panel of industrial firms" (med A. Guelfi), Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, nr. 583

(2006) "Financial Support to Permanent Jobs: the Italian Case" (med A. Guelfi), *Politica Economica*, årgang XXII, nr. 1, april 2006

(2004) "Human Capital, Growth and Employment. The case of Italian regions" (med A. Ciccone og F. Cingano), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, årgang 117, vol. 63, nr. 3/4, december

(2004) "Hiring Incentives and Labour Force Participation" (med C. Di Maria og A. Guelfi), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, årgang 117, vol. 63, nr. 2, november

(2003) "Tax Credit Policy and Firms' Behavior: the Case of Subsidies to Open-End-Contract", (med A. Guelfi). Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, nr. 471

(2003) "Urban Poverty in Developed Countries" (med A. Brandolini). *Inequality, Welfare and Poverty: Theory and Measurements*, vol. 9, Elsevier

(2002) "Earnings Dispersion, Low pay and Household Poverty in Italy, 1977-1998" (med A. Brandolini og Paolo Sestito), *The New Economics of Rising Inequalities* (ed.) D. Cohen, T. Piketty og G. Saint-Paul, Oxford University Press

(2001) "Multifactor Productivity and Labour Quality in Italy, 1981-2000" (med A. Brandolini), Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, nr. 422

(2001) "Is the Italian Labour Market Segmented?", Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, nr. 400

(1999) "Determinants of Pay in the Italian Labor Market: Jobs and Workers" (med Paola Casavola og Paolo Sestito), i *The Creation and Analysis of Employer-Employee Matched Data* (ed.) John Haltiwanger, Julia Lane og Kenneth Troske, North Holland, Amsterdam

(1995) "Education and Earnings", i *International Encyclopaedia of Economics of Education*, M. Carnoy (ed.), Pergamon Press, Oxford

Andre publikationer (på italiensk)

(2013) "Uno sguardo oltre il 2015: in vista dei nuovi obiettivi del Millennium per l'istruzione", *Scuola Democratica*, nr. 2, 2013

(2012) "Il sistema nazionale di valutazione come strumento di supporto per la qualita" (med Donatella Poliandri) *Economiac&Lavoro*, årgang XLVI, nr. 1, januar-april 2012

(2010) *Il capitale Umano*, Il Mulino, Bologna

(2008) "Il merito basato sull'istruzione: un commento a Goldthorpe e Jackon", *Stato e Mercato*, nr. 1, april

(2007) "I poveri in istruzione" (med G. Barbieri), i *Povertà e Benessere*, A. Brandolini og C. Saraceno (ed.), Il Mulino, Bologna

(2007) *Il merito nella società della conoscenza* (med I.Visco), 1/2007, Il Mulino, Bologna

(2005) "Le condizioni di lavoro degli immigrati in Italia" (med A. Brandolini og A. Rosolia), i "*L'incidenza economica dell'immigrazione*, Massimo Livi Bacci (ed.), Giappichelli Editore, Torino

(2003) "Una Nuova Economia in Italia? Prime controevidenze con dati aggregati" (med A.Brandolini), i *La Nuova Economia: il mito, i fatti*, S. Rossi (ed.), Il Mulino, Bologna

(2001) "La convergenza dei salari manifatturieri in Europa", *Politica Economica,* nr. 1, april, ss. 101-129

(2000) "L'internazionalizzazione delle imprese manifatturiere italiane" (med M. Bugamelli og L. Infante),

Rivista Italiana degli Economisti, nr. 3

(1999) "Caratteristiche delle imprese e caratteristiche dei lavoratori: da cosa dipendono i salari in Italia?" (med P. Casavola og P. Sestito), *Economia e Lavoro*, årgang XXXIII, nr. 3-4

(1999) "I vantaggi comparati dell'Italia. Gli effetti sull'occupazione", *Rivista di Politica Economica*, årgang LXXXIX -serie III, juni

(1999) "Globalizzazione e mercato del lavoro: il caso italiano" (med Paolo Sestito), i *Globalizzazione e Stato Sociale*, Nicola Acocella (ed.), Il Mulino, Bologna

(1998) "Strozzature Settoriali, Limiti alla Crescita e Pressioni Inflazionistiche" (med D. J. Marchetti), Rivista Italiana degli Economisti, nr. 1, april

(1997) "Prezzi dei Manufatti Importati e Prezzi dell'Output: il Caso dell'Italia" (med R. Sabbatini), *Moneta e Credito*, vol. L, nr. 199, september

(1996) "Esportazioni e margini di profitto delle imprese manifatturiere italiane nel 1993-94", i *Rapporto sul Commercio Estero ICE 1995*

(1995) "Un quadro di coerenza per valutare la sostenibilità macroeconomica della spesa per il sistema pensionistico pubblico", i *Profili di documentazione sul sistema pensionistico*, G. Faustini (ed.), Senato della Repubblica Italiana 1995

(1987) "La disoccupazione Regionale in Italia 1980-1985", *Rapporto CNEL 1987*.

BILAG 2: PIERO CIPOLLONES SVAR PÅ SPØRGESKEMAET

Spørgeskema til kandidaten til stillingen som medlem af Den Europæiske Centralbanks direktion

A. Personlig og faglig baggrund

1. *De bedes fremhæve de vigtigste aspekter af Deres faglige kvalifikationer inden for de monetære, finansielle og forretningsmæssige områder og de vigtigste aspekter af Deres europæiske og internationale erfaring.*

Jeg har brugt det meste af min karriere i centralbankregi, fra jeg kom til den italienske centralbank i 1993 som økonom til min udnævnelse til vicedirektør i 2020. Igennem denne rejse har jeg opnået stor erfaring med forskellige aspekter af centralbankvirksomhed.

Min faglige bane er forankret i min akademiske baggrund som økonom, som jeg erhvervede mig gennem streng uddannelse på anerkendte institutioner som universitetet La Sapienza, Stanford University og UC Berkeley. Mit akademiske fokus, som har været en del af min professionelle karriere, har centreret sig om arbejdsmarkedet, handel og international økonomi. Gennem mine roller som seniorrådgiver for det italienske udenrigshandelsministerium og forskningsøkonom i den italienske centralbank har jeg fået indsigt i, hvordan globaliseringen har påvirket den italienske og europæiske økonomi. Dette er forbundet med mine studier om arbejdsmarkedets strukturelle forhold og den menneskelige kapitals rolle i den økonomiske udvikling i Italien og Europa. Jeg har udført omfattende analyser af lønkonvergens, løndeterminanter, lønfastsættelsesmekanismer og transmission af løn til inflation inden for euroområdet. Nogle af mine forskningsresultater er blevet præsenteret på internationale konferencer og offentliggjort i prestigefyldte akademiske tidsskrifter, herunder American Economic Review og Journal of the European Economic Association. Jeg har også været den ledende bidragyder til arbejdsmarkedskapitlerne i den italienske centralbanks store økonomiske publikationer. Jeg har ligeledes delt min ekspertise om arbejdsmarkeder og deres relevans for inflation og pengepolitik under min undervisning gennem otte år i pengepolitik på LUISS-universitetet i Rom.

Gennem min karriere har jeg haft et stærkt engagement i politikevaluering og innovation. Jeg stod i tre år i spidsen for en omfattende revision af det italienske skoleevalueringssystem, en opgave, som den italienske regering og den daværende direktør for den italienske centralbank, Mario Draghi, betroede mig. Som leder af sektionen for arbejdsmarkeder i den italienske centralbanks forskningsafdeling ledede jeg bestræbelserne på at innovere data og modelanalyse. Dette omfattede at slå til lyd for øget brug af mikrodata, at bidrage til udviklingen af bankens første mikrosimuleringsmodel og at indføre nye økonometriske teknikker til evaluering af arbejdsmarkedsprogrammer. Jeg tror fuldt og fast på vigtigheden af regelmæssigt at vurdere data, modeller og strategier for at sikre, at de er egnede til formålet, og jeg ønsker at bringe denne tankegang og dedikation til robust, datadrevet analyse videre til ECB.

En anden væsentlig facet af min karriere, især i de senere år, har drejet sig om betalinger og betalingssystemer, med fokus på at modernisere dem frem til den digitale tidsalder. Som vicedirektør for den italienske centralbank fører jeg tilsyn med arbejdet med digitale centralbankvalutaer (CBDC'er) inden for detail- og engrosverdenen, stablecoins, tokeniserede

indskud og øjeblikkelige betalinger. Jeg har f.eks. været involveret i processen med at opgradere TIPS (Eurosystemets markedsinfrastruktur til afvikling af øjeblikkelige betalinger i centralbankpenge) ud fra operationelle, robuste og finansielle synspunkter. Jeg har også proaktivt engageret mig i debatten om et nyt PSD3 (betalingstjenestedirektiv 3) og dets tilpasning til den seneste teknologiske udvikling, herunder intelligente kontrakter og decentraliseret finansiering (DeFi) til gavn for borgerne. Desuden har jeg personligt bidraget til det digitale europrojekt i min egenskab af medlem af Eurosystemets taskforce på højt plan om en digital euro og især beskæftiget mig med spørgsmål om finansiel stabilitet, digital inklusion og international koordinering. Sidstnævnte er også et fokus for mit arbejde i udvalg og arbejdsgrupper i Banken for Internationale Betalinger (BIS), hvor jeg har understreget vigtigheden af at forbedre grænseoverskridende og valutaoverskridende betalinger.

I mine professionelle roller har jeg haft et tæt samarbejde med europæiske og internationale modparter. Som administrerende direktør i Verdensbanken faciliterede jeg dialogen mellem forskellige europæiske regeringer og Verdensbankgruppens øverste ledelse. I 2019 var jeg ansvarlig for institutionelle relationer i den italienske centralbank, og mellem 2018 og 2020 rådgav jeg den italienske premierminister om økonomiske spørgsmål til G7 og G20. Denne erfaring omfattede direkte involvering i forhandlingerne om NextGenerationEU, hvor jeg var vidne til betydningen af, at europæiske politiske beslutningstagere samles for at løse en fælles krise. I øjeblikket deltager jeg som medlem af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg også i økonomisk-politiske drøftelser inden for EU. Mit seneste arbejde med betalingssystemer har involveret tæt samarbejde med andre centralbanker, tilsynsmyndigheder og markedsdeltagere, hvilket har givet mig værdifuld indsigt i styring af projekter med forskellige interessenter.

Til sidst vil jeg understrege mine ledelsesevner, der er blevet finpudset gennem årtierne. Jeg har erfaring med at udarbejde og gennemføre strategier og har lært, hvordan man fremmer en kultur med ekspertise, integritet, samarbejde og inklusivitet (se mit svar på spørgsmål nr. 48). I min egenskab af vicedirektør har jeg aktivt kæmpet for og overvåget udførelsen af handlingsplaner, der har til formål at øge institutionens operationelle effektivitet. Dette har især involveret banebrydende innovative værktøjer til at lette budgettering i flere perioder i banken og udvikling af avancerede systemer til omkostningsprognose.

Tilsammen har min akademiske baggrund, forskning og erhvervserfaring inden for økonomi, centralbank og finansielle markeder givet mig en dyb forståelse af de komplekse samfundsmæssige, økonomiske og finansielle kræfter, der driver inflation og økonomisk vækst. Denne forståelse er afgørende for at træffe fornuftige pengepolitiske beslutninger.

Det ville være en ære for mig at kunne bringe denne erfaring til ECB, hvis jeg skulle blive udnævnt til medlem af direktionen.

2. *Besidder De nogen erhvervsmæssige eller finansielle poster, eller er De underlagt andre forpligtelser, der kan vise sig uforenelige med Deres fremtidige arbejdsopgaver, eller er der andre faktorer af personlig eller anden art, som Europa-Parlamentet bør tage i betragtning i forbindelse med behandlingen af Deres udpegelse?*

Nej.

3. *Hvilke retningsgivende målsætninger vil De stræbe efter at opnå i Deres embedsperiode i Den Europæiske Centralbank?*

Som medlem af ECB's direktion ville jeg være urokkeligt forpligtet til at tjene Europa ved at sikre, at ECB effektivt opfylder sit mandat. Først og fremmest ved at opfylde sit primære mål om at opretholde prisstabilitet. Dette er af allerstørste betydning, da det ikke kun opretholder tilliden til vores fælles valuta, men også understøtter bæredygtig vækst, jobskabelse, økonomisk velfærd og samhørigheden i vores samfund. Men opfyldelse af dette primære mål er ikke nok til at opfylde ECB's mandat: ECB bør, uden at det berører opretholdelsen af prisstabilitet, støtte Unionens generelle økonomiske politikker.

Derudover ville en nøgleprioritet for mig som medlem af ECB's direktion være at pleje og styrke ECB's relationer til europæiske og internationale interessenter. Gennem min karriere har jeg personligt været vidne til den enorme værdi, som robuste relationer og samarbejde tilfører sund politisk beslutningstagning. Jeg er overbevist om, at dette er afgørende for effektiviteten af pengepolitikken, bevarelsen af finansiel stabilitet og fremme af innovative betalingsmetoder og -systemer.

Endelig er jeg fast overbevist om nytten af princippet om inklusivitet. Jeg mener, at ECB bør fortsætte med at gøre fremskridt med at fremme sit personales mangfoldighed og skabe et arbejdsmiljø, hvor enhver stemme opmuntres til at blive hørt, og ethvert perspektiv er velkomment. Denne rummelighed bør ikke kun omfatte arbejdet inden for organisationen, men også uden for, hvor vi bør engagere os med de borgere, som vi er betroet at tjene, og de institutioner, der repræsenterer dem, især Europa-Parlamentet. Jeg er overbevist om betydningen af aktivt at lytte til og tage stilling til borgernes og deres repræsentanters synspunkter, hvad enten det drejer sig om bekymringer om inflationens indvirkning, stigende boliglånsomkostninger, bekymringer vedrørende privatlivets fred med en digital euro eller bekymringer over knaphed på pengeautomater. Jeg tror også på at engagere mig aktivt med alle interessenter, der er påvirket af ECB's beslutninger. Mine forskellige professionelle erfaringer har lært mig, at fremme af tillid og at navigere i usikre tider afhænger af disse principper om rummelighed og lydhørhed.

B. ECB's pengepolitik

4. *Hvordan skal ECB efter Deres mening føre sin pengepolitik under de aktuelle makroøkonomiske forhold? Hvordan ser De en vedvarende høj kerneinflation? Tror De, at inflationsforventninger har en væsentlig indvirkning på inflationsresultaterne, og hvordan skal de tages i betragtning, når pengepolitikken udformes? Hvad bør ECB efter Deres mening gøre for at bringe dem under kontrol?*

Efter en periode med langvarig afdæmpet inflation stod ECB – og mere generelt centralbanker verden over – over for en hidtil uset chokbølge, der førte til en stigning i inflationen. Både størrelsen og arten af de chok, ECB stod over for, resulterede også i betydelig usikkerhed med hensyn til styrken og varigheden af inflationstrykket. Stillet over for disse chok reagerede ECB beslutsomt: den hævede ECB-renten hurtigere end nogensinde før. Den reducerer også størrelsen af sin balance, da hovedstolsbetalingerne fra udløbende værdipapirer under Asset Purchase Program (APP) ikke længere geninvesteres, og de beløb, bankerne låner under de målrettede langsigtede refinansieringsoperationer, tilbagebetales.

Ser man på inflationsdynamikken, er den samlede inflation faldet siden toppen i oktober sidste år, primært på grund af lavere energipriser og på det seneste også på grund af lavere fødevareinflation og kerneinflation (dvs. inflation eksklusive energi og fødevarer). Der er også stigende tegn på, at den underliggende inflation bevæger sig væk fra sit højeste niveau,

hvilket afspejler faktorer på både udbuds- og efterspørgselssiden. Men både overordnet og kerneinflation forbliver på høje niveauer.

Euroområdets årlige inflation var 4,3 % i september, et fald fra 5,2 % i august ifølge lynskøn fra Eurostat den 29. september. Ifølge de samme skøn faldt kerneinflationen i euroområdet til sit langsomste tempo i et år: til 4,5 % i september, et fald fra 5,3 % i august.

Ser vi fremad, forventes kerneinflationen gradvist at aftage, efterhånden som virkningen fra inflationschokkene aftager, og virkningerne af en strammere pengepolitik viser sig. Som følge heraf blev de seneste fremskrivninger offentliggjort af ECB for kerneinflationen en smule nedrevideret til 5,1 % i 2023, 2,9 % i 2024 og 2,2 % i 2025. Der bør lægges særlig vægt på inflationen for tjenesteydelser i betragtning af tjenesteydelsernes fremtrædende rolle i forbrugskurven og deres højere eksponering for de stigende omkostninger til arbejdskraft.

Inflationsforventninger spiller en vigtig rolle for inflationsresultaterne, da den forventede fremtidige prisudvikling har en effekt på forbrugs- og investeringsbeslutninger i dag. Langsigtede inflationsforventninger giver også et mål for pengepolitikkens troværdighed.

Jeg mener derfor, at det er særligt vigtigt at vurdere og overvåge forankringen af langsigtede inflationsforventninger ved hjælp af en række metoder og forventningsmål. Den tilgængelige dokumentation, yderligere understøttet af omfattende analyser udgivet af den italienske centralbank, indikerer, at de langsigtede inflationsforventninger i euroområdet hurtigt er vendt tilbage til niveauer tæt på det symmetriske inflationsmål på 2 %. Den hurtige og stærke pengepolitiske reaktion har bremset risikoen for en opadgående tendens i inflationsforventningerne.

Ser man mere detaljeret på de seneste data, ligger de fleste mål for langsigtede inflationsforventninger på omkring 2 %, men virkningen af den kortsigtede inflationsstigning på løn- og prisfastsættelsesdynamikken skal overvåges nøje. Nylige undersøgelsesdata viser, at profilen af inflationsforventningernes er faldende, med relativt begrænset bevægelse på længere sigt på trods af historisk høje kortsigtede forventninger. Markedsbaserede inflationsforventninger er høje, selv om det efter min mening i høj grad afspejler højere risikopræmier i sammenhæng med muligheden for, at negative udbudschok oftere kan påvirke euroområdets økonomi fremadrettet. Tilsammen tyder undersøgelser og markedsbaserede data på, at inflationsforventningerne forbliver forankrede, også på grund af den beslutsomme handling, som ECB har truffet for at bringe inflationen tilbage til målet på mellemlang sigt. Ikke desto mindre bør inflationsforventningerne fortsat løbende overvåges i lyset af det sidste halvandet års høje inflation og risikoen for anden runde-effekter.

5. *Hvordan vurderer De ECB's resultater for så vidt angår opfyldelsen af bankens hovedmål om at fastholde prisstabilitet? Ville tidligere stramninger have forhindret nogle af prisstigningerne set i lyset af erfaringerne fra andre centralbanker, der hævede renten tidligere? Hvordan vil De vurdere den nuværende forståelse for inflationsdynamikker og de primære faktorer, som har drevet inflationens bevægelser de senere år? Anser De lønvækstpres som en trussel mod ECB's bestræbelser på at bringe inflationen tilbage til 2 % på mellemlang sigt?*

Som nævnt i det foregående svar har rækken af store og uventede udbudschok, der har ramt euroområdets økonomi i de seneste år, været en udfordring. Da den længerevarende karakter af for høj inflation blev tydelig, reagerede ECB i sin pengepolitik på en beslutsom måde.

ECB begyndte at normalisere sin politik fra december 2021 og har hævet renten hurtigere end på noget tidspunkt før. Den afsluttede også køb af nettoaktiver under opkøbsprogrammet på foranledning af den pandemiske nødsituation (PEPP) og aktivkøbsprogrammet (APP) og begyndte fra marts 2023 og fremefter at reducere APP-porteføljen i et afmålt og forudsigeligt tempo. Fra og med juli 2023 er geninvesteringer under APP'en helt ophørt. Bankernes tilbagebetaling af de beløb, der er lånt under de målrettede langfristede refinansieringsoperationer, bidrager også til en væsentlig reduktion i størrelsen af ECB's balance.

Inflationen er på vej ned, men den forventes stadig at forblive lidt over ECB's mål i 2025, og usikkerheden er fortsat høj. Kerneinflationen har vist sig vedvarende, da det afledte pres fra højere produktionsomkostninger fortsatte med at påvirke servicesektoren og ikkeenergiindustrivarer, men det er for nylig begyndt at falde. Mens fødevarepriserne er faldende, forbliver de på et højt niveau. Både den seneste udvikling og fremtidsudsigterne for kerneinflationen er dog forbedret. De poster med mere vedvarende dynamik, som har bidraget til hovedparten af kerneinflationen frem til begyndelsen af 2023, er for nylig begyndt at aftage. På det seneste er der blevet udøvet et vist opadgående pres på kerneinflationen af de mindre vedvarende poster, hvis effekt så skulle forsvinde relativt hurtigt.

Lønvæksten er taget til og forventes at blive en stadig vigtigere kilde til inflationspres. Lønvæksten afspejler efterspørgslen efter inflationskompensation, stramme arbejdsmarkeder og stigninger i mindstelønningerne. Mens risikoen for et stærkere gennemslag af høj inflation til lønningerne ikke kan udelukkes, er der ingen åbenlyse tegn på, at en selvforstærkende løn-prisspiral er ved at opstå. De seneste fremskrivninger fra ECB's stab forudsiger lønvækst for arbejdstagere på 5,3 % i 2023, men faldende i 2024 og 2025. Desuden forventes arbejdsproduktiviteten at komme sig fra det nuværende lave niveau. Dette forventes til gengæld at bidrage til at afbøde virkningen af lønstigninger på dynamikken i både enhedslønomkostninger og priser. Inflationsrisici, der potentielt kan hidrøre fra høj lønstigning, skal dog fortsat overvåges nøje. Som nævnt i mit svar på spørgsmål nr. 4, er forankrede langsigtede inflationsforventninger og troværdigheden af beslutsom ECB-handling en bagstopper mod fremkomsten af en selvforstærkende løn-pris-spiral i fravær af væsentlige uforudsete chok.

På baggrund af ovenstående er jeg enig i Styrelsesrådets vurdering af, at ECB's rentepolitik har nået niveauer, der, hvis de fastholdes over tilstrækkelig lang tid, vil yde et væsentligt bidrag til, at inflationen rettidig vender tilbage til sit mål. Jeg glæder mig også meget over den vægt, der lægges på den dataafhængige tilgang, dvs. at fremtidige beslutninger fra Styrelsesrådet baseres på vurderingen af inflationsudsigterne i lyset af de indkommende økonomiske og finansielle data, dynamikken i den underliggende inflation og styrken af den pengepolitiske transmission.

6. Hvordan kan inflationsspænd påvirke gennemførelsen af pengepolitikken? Hvordan vurderer De inflationsudsigterne på mellemlang sigt i denne sammenhæng?

Inflationsspredningen var meget høj i historisk målestok, da energichokket første gang ramte euroområdets økonomi. Inflationsforskelle på tværs af lande steg fra historisk lave niveauer i perioden før pandemien til historiske højder ved udgangen af 2022. Variationen i inflationsraterne inden for euroområdet kan til dels tilskrives graden af afhængighed af energiimport og energiforbrugets intensitet. Energiunderkategorier såsom brændstoffer, naturgas og elektricitet kan udvise divergerende tendenser, primært på grund af forskelle i de

anvendte energikilder. Desuden bidrager de særlige forhold ved husholdningsforsyningskontrakter, lovgivningsrammer og potentielle regeringsindgreb for at mindske høje energiomkostninger yderligere til disse forskelle. Som følge heraf havde energikrisen forskellige virkninger i forskellige medlemsstater, og disse differentierede virkninger bidrog også til varierende niveauer af fødevareprisinflation. Samtidig er spredningen aftaget betydeligt med det samlede fald i inflationen.

Når man diskuterer inflationsspænd, er det afgørende at bemærke, at ECB's pengepolitik fokuserer på inflationsudviklingen i euroområdet som helhed, hvilket betyder, at inflationsspænd i sagens natur ikke er et problem i en monetær union, hvis de forbliver af begrænset karakter. Faktisk kan de betragtes som normale i det omfang, de afspejler midlertidige tilpasninger til chok eller er forbundet med indhentningsprocesser. Store og vedvarende uoverensstemmelser i inflationsdynamikken kan imidlertid hindre den korrekte transmission af pengepolitikken på tværs af jurisdiktioner. Dette gælder især, når man diskuterer spænd, der viser varige karakteristika eller ikke afspejler prisniveaukonvergens. Sådanne spænd kan signalere forskelle i omkostningstendenser eller strukturelle ineffektiviteter, og hvis de bliver længerevarende, kan de resultere i længerevarende fald i priskonkurrenceevnen og en forværring af betalingsbalancens løbende poster.

Det er derfor vigtigt at overvåge inflationsspænd nøje. Pengepolitikken har imidlertid begrænsede løftestænger til at håndtere forskelle på tværs af lande og inflationsforskelle.

På trods af inflationsspredningens stigning til et meget højt niveau efter historisk standard, da energichokket første gang ramte euroområdets økonomi, underminerede den ikke pengepolitikkens effektivitet. De seneste makroøkonomiske fremskrivninger fra ECB's stab for euroområdet fra september 2023 viser, at inflationen forventes at fortsætte med at falde i løbet af de næste par år, efterhånden som omkostningspresset aftager, og ECB's pengepolitiske foranstaltninger gradvis får effekt. Samtidig er inflationen, som nævnt i mit svar på det foregående spørgsmål, aftagende, men den forventes stadig at forblive lidt over ECB's mål i 2025. Disse fremskrivninger indebærer en opjustering af inflationen for 2023 og 2024, hovedsagelig på grund af energipriserne, og en nedjustering for 2025. De fleste indikatorer for underliggende inflation er begyndt at aftage, hvilket er en velkommen udvikling, der understøtter de seneste fremskrivninger fra ECB's stab, men det underliggende prispres er generelt fortsat højt.

7. *Hvordan kan ECB efter Deres mening støtte de generelle økonomiske politikker i Unionen med henblik på at bidrage til opfyldelsen af Unionens mål? Anser De det for hensigtsmæssigt, at ECB i sin årsberetning klart uddybet virkningen af sin pengepolitik for Unionens generelle økonomiske politikker, også i lyset af bankens sekundære mål?*

Det primære mål for ECB's pengepolitik er at opretholde prisstabilitet, som anført i artikel 127, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Pengepolitik kan påvirke realøkonomien på kort sigt. Mens dårligt gennemført pengepolitik kan skade økonomiens langsigtede præstationer ved at skabe overdreven volatilitet, afhænger langsigtede levestandarder i sidste ende af ikkemonetære størrelser såsom produktivitet.

Når det er sagt, glæder jeg mig over, at ECB i forbindelse med sin strategigennemgang i 2021 klart understregede, at Eurosystemet, uden at det berører det primære mål om at opretholde prisstabilitet, skal støtte de generelle økonomiske politikker i EU med henblik på at bidrage til virkeliggørelsen af Unionens mål, som fastsat i artikel 3 i traktaten om Den Europæiske

Union. Jeg mener, at dette spørgsmål er endnu vigtigere i dag, da vi går igennem en periode med høj usikkerhed, præget af økonomiske og geopolitiske chok og med en langvarig udfordring omkring den grønne omstilling.

Jeg mener således, at ECB, uden at det berører dens prisstabilitetsmål, bør vælge den konfiguration af sine pengepolitiske instrumenter, der bedst understøtter de generelle økonomiske politikker i EU vedrørende vækst, beskæftigelse og social inklusion, og som beskytter finansiel stabilitet og hjælper med at afbøde virkningen af klimaændringer.

Jeg værdsætter, som bemærket af ECB i bankens feedback på input fra Europa-Parlamentet som en del af Europa-Parlamentets beslutning om ECB's årsberetning for 2021, at ECB allerede klart har tilkendegivet, hvordan Styrelsesrådet i sine pengepolitiske beslutninger tager højde for andre relevante overvejelser for gennemførelsen af pengepolitikken. Dette omfatter også ECB's årsberetning, der allerede i sine forskellige kapitler forklarer, hvordan Styrelsesrådet tager højde for sådanne andre overvejelser. Jeg glæder mig over, at ECB yderligere har udtrykt sin hensigt om at uddybe sammenhængen mellem disse andre overvejelser, dens primære mål og dens sekundære mål, hvor det er relevant.

8. *Hvad er Deres mere overordnede syn på, hvordan de pengepolitiske beslutninger er blevet truffet før i tiden, og mener De, at proceduren bør laves om, og i givet fald hvordan? Hvordan ser De virkningen af ECB's pengepolitik på de mest sårbare grupper? Er en strammere pengepolitik den korrekte reaktion på engangsprischok på udbudssiden såsom energiprischokket i 2022? Hvad er virkningerne af højere renter på den samlede efterspørgsel?*

Den strategiske gennemgang, der blev gennemført i 2021, hjalp markant med at forbedre den måde, hvorpå pengepolitiske beslutninger træffes i ECB. Den grundige gennemgang af ECB's analytiske ramme, som er grundlaget for bankens pengepolitiske beslutninger, har været særlig nyttig. Dette giver en integreret ramme, der samler økonomisk analyse, monetær analyse og finansiel analyse, og som tager højde for forbindelserne mellem de underliggende strukturer, chok og tilpasningsprocesser. Sådanne analyser viser, at faktorer på udbudssiden faktisk har domineret den seneste stigning i inflationen, men gennemslaget af disse faktorer og en ikke ubetydelig efterspørgselskomponent har nødvendiggjort beslutsomme pengepolitiske handlinger for at sikre, at inflationen vender tilbage til målet på mellemlang sigt, og at inflationsforventningerne kan forblive godt forankrede.

At sikre prisstabilitet på mellemlang sigt er og bliver det bedste bidrag, som pengepolitikken kan yde til bæredygtig økonomisk vækst og jobskabelse. Jeg mener, at det er vigtigt at have dette fast i tankerne, når man diskuterer virkningen af ECB's pengepolitik på samfundet, herunder på dets mest sårbare grupper. Hvad angår f.eks. Italien har den italienske centralbanks medarbejdere påvist, at stigningen i inflationsuligheden i perioden 2021-22 hovedsageligt skyldes energichokket.

Inflationschok, som dem vi har oplevet, øger uligheden. På grund af sammensætningen af deres forbrugskurv er lavindkomsthusholdninger mere udsatte for de stigninger i priserne på energi og fødevarer, som har drevet inflationsstigningen. Desuden har lavindkomsthusholdninger mindre muligheder for at skifte til billigere varer eller substituere på tværs af udgiftskategorier i betragtning af de budgetmæssige begrænsninger, de allerede står over for.

Selv om jeg fuldt ud forstår, at ikke kun inflation, men også de højere renter, der er nødvendige for at genoprette prisstabilitet, indebærer omkostninger for husholdninger og virksomheder, var der ikke desto mindre behov for højere renter for at beskytte de fattige og sårbare mod de skadelige virkninger af, at inflationen forbliver høj i lang tid. Samfundet nyder godt af prisstabilitet, og opretholdelse af prisstabilitet er, hvad ECB har mandat til og er fast besluttet på at opnå. Hvis den ikke imødegås, vil en høj inflation føre til endnu større omkostninger på mellemlang til lang sigt.

Når det er sagt, er det vigtigt at forstå konsekvenserne for transmissionen af ECB's pengepolitik af de fordelingsmæssige konsekvenser, som både en pengepolitisk stramning og en lempelse af politikken har. Da husholdninger med lavere indkomst f.eks. bruger en relativt større del af deres indkomst, er fordelingseffekterne relevante for styrken af transmissionen af ECB's pengepolitiske beslutninger til realøkonomien.

Nettoopsparere nyder typisk godt af renteforhøjelser, mens nettolåntagere vil opleve en stigning i deres rentebetalinger, bortset fra lån, der tidligere er optaget til fast rente. Forhøjelser af realkreditlån påvirker en højere andel af mellem- og højindkomsthusholdninger, da de er mere tilbøjelige til at have et realkreditlån. Husholdninger med lavere indkomst er mindre direkte påvirket, da de generelt har mindre gæld. Det er dog vigtigt at undersøge dataene nøje, når de f.eks. viser, at stigningen i rentebetalinger på variabelt forrentede realkreditlån i 2022 påvirkede denne del af samfundet mest, med en estimeret virkning svarende til en 10 % reduktion af bruttoårsindkomsten, hvilket afspejler segmentets oprindeligt højere gæld i forhold til indkomst. Mens personer i den laveste indkomstgruppe er mindre tilbøjelige til at have variabelt forrentede realkreditlån (4 % sammenlignet med 9 % for alle husholdninger i euroområdet), vil tabene i deres årlige indkomst sandsynligvis udgøre en betydelig andel af deres tilgængelige likvide finansielle aktiver.

Vigtigheden af at se på dataene for fuldt ud at forstå, hvordan politiske foranstaltninger overføres, er også relevant, når det kommer til arbejdsmarkedet. Da højere renter dæmper den samlede efterspørgsel, formindsker de typisk jobskabelsen for de lavere kvalificerede. Dette har dog endnu ikke været tilfældet, fordi arbejdsmarkedet indtil nu er forblevet robust, herunder en rekordlav arbejdsløshed, også blandt lavindkomstarbejdstagere. I denne henseende viser resultaterne af analyser foretaget af den italienske centralbank, at husholdninger med lavere indkomst i Italien havde størst fordel af de positive beskæftigelsestendenser efter pandemien, og den resulterende stigning i den nominelle arbejdsindkomst var med til at afbøde de negative virkninger af inflation på deres købekraft.

9. Hvordan vurderer De kvaliteten og pålideligheden af ECB's modelleringsramme med hensyn til prognoser for inflation? Hvilke forbedringer kunne efter Deres mening implementeres?

I de seneste år har euroområdets økonomi stået over for en række store og uventede på hinanden følgende chok. Disse chok er svære at forudse i makroøkonomiske modeller. Chok, der stammer fra begivenheder uden for økonomien, såsom covid-19-pandemien og Ruslands invasion af Ukraine, kan ikke med rimelighed forudses i makroøkonomiske modeller. Da chokkene først havde vist sig, indgik denne yderligere information i prognoserne, og ECB's og Eurosystemets medarbejdere har også tilpasset deres modeller på grundlag af mere permanente ændringer i makroøkonomien.

Jeg glæder mig over, at ECB offentliggjorde analyser af sine egne prognosefejl, da dette offentligt understreger bankens bestræbelser på løbende at gennemgå resultaterne af sine egne prognoser. Disse analyser viser, at de store fremskrivningsfejl, der opstod, primært var knyttet til en usædvanlig udvikling, hvor energipriser og forsyningsflaskehalse spillede en stor rolle. I løbet af de sidste to år har både institutioners og den private sektors prognoser forudset, at inflationen ville være lavere, end den viste sig at være. ECB var derfor ikke den eneste institution, der forudså en for lav inflation på baggrund af de chok, som udgjorde en bredere udfordring for alle prognoser. På det seneste er fejlvisningen mindre, men nogle af inflationskomponenterne, især energi- og fødevarepriser, er fortsat vanskelige at forudsige på grund af deres høje volatilitet.

Det er min opfattelse, at økonomiske modeller, som både forenkler virkeligheden og trækker på tidligere regelmæssigheder for at forudsige fremtiden, fortsat er væsentlige værktøjer for centralbanker, også til at kalibrere deres politiske beslutninger og vurdere deres effektivitet. Kontinuerlige bestræbelser på at forbedre ECB's modelpakke er derfor lige så vigtige som altid, især for at tage hensyn til strukturelle ændringer.

Det tætte samarbejde, der eksisterer mellem ECB og de nationale centralbankers personale i udarbejdelsen af disse prognoser, kan være særlig gavnligt, da det fremmer inddragelse af mange nationale eksperters viden og muliggør en diskussion, der afspejler en række holdninger, både til baggrunden for prognoser og til deres videre udvikling. Dette viser også, at den ekspertvurdering fra personalet, som er en del af enhver prognose og supplerer output fra makroøkonomiske modeller, også stadig er et afgørende element, der gør det muligt at indarbejde yderligere dokumentation i prognoser. På grund af vanskelighederne med at sammensætte prognoser mere bredt set, er en livlig udveksling med andre prognostikere og med den akademiske verden også afgørende.

I den italienske centralbank er alle modeller underlagt løbende kontrol og forbedres hele tiden. Vores undersøgelse af prognosefejlene i de seneste år har vist, at de ikke så meget skyldtes fejl i de modeller, der blev brugt til at repræsentere økonomiens funktioner, men snarere skyldtes kvaliteten af nogle af de forudsætninger, der blev brugt som input, og som var baseret på markedspriser. Faktisk afspejlede 90 % af den uventede stigning i den italienske inflation overraskelser, der skyldtes de internationale priser på råvarer og forarbejdede varer.

Samtidig er en vis usikkerhed omkring punktprognoser uundgåelig. ECB/Eurosystemets prognoser har brugt følsomhedsanalyser og alternative scenarier til basisfremskrivningen, f.eks. under pandemien, for at afspejle den høje usikkerhed. I en kompleks verden tilføjer denne tilgang en mængde værdi, da den fanger noget af usikkerheden og producerer risikoindikatorer.

10. Differentierede renter har tidligere været brugt som værktøjer fra centralbankernes side, f.eks. fritager den tyske og den franske centralbank selektivt eksportkreditter fra stramningscyklusser. Hvad er Deres holdning til differentierede renter snævert rettet mod investeringer i vedvarende energi?

Ændringer i rentesatser påvirker investeringsbeslutninger for alle projekter og økonomiske aktører. På nuværende tidspunkt kan højere renter således også have betydning for kapitalomkostningerne til energiinvesteringsprojekter og grønne investeringsprojekter. Prisstabilitet er dog en nøglebetingelse for fortsatte langsigtede investeringer i grønne teknologier – og usikkerhed om fremtidig prisstabilitet må forventes at hæmme

investeringsbeslutninger betydeligt, også dem, der vedrører grønne investeringer, som er drevet af langsigtede realrenter. Årsagen er, at usikkerhed om den fremtidige inflation fører til stigninger i inflationsrisikopræmierne og dermed kan føre til højere og mere volatile langsigtede renter med alvorlige konsekvenser for investeringsdynamikken. Indtil videre er de langfristede realrenter stadig lave i historisk målestok. ECB's tiltag til at bekæmpe inflationen og sikre forankringen af langsigtede inflationsforventninger har således været med til at begrænse de langsigtede finansieringsomkostninger. Kort sagt Ved at skabe et stabilt makroøkonomisk miljø med inflation tæt på målet bidrager pengepolitikken til at fremme de betydelige investeringer, der er nødvendige for den grønne omstilling.

Muligheden for differentierede renter målrettet mod grønne investeringer var et af flere mulige instrumenter til at inddrage klimaforandringer i de politiske rammer, som blev diskuteret i ECB's strategigennemgang, der blev gennemført i 2021. Selv om det forventes, at de igangværende lovgivningsmæssige ændringer vil forbedre datatilgængeligheden i fremtiden, er der stadig betydelige forhindringer, især hvad angår datadækning og -kvalitet samt verifikationsprocesser og -funktioner. Dette var grunden til, at de ikke indgik i ECB's klimahandlingsplan. ECB har allerede gennemført håndgribelige tiltag såsom justering af bankens virksomhedsobligationsbeholdninger for at integrere klimarelaterede målinger, øget overvejelse af klimarisiko i rammen for sikkerhedsstillelse og implementering af klimarelaterede oplysningskrav for sikkerhedsstillelse. De tiltag, der er gennemført vedrørende rammen for sikkerhedsstillelse, som er forbundet med standardiserede og verificerede grønne mærker som dem, der allerede er forudset for bæredygtighedsforbundne obligationer og den kommende ikrafttræden af den europæiske standard for grønne obligationer, kan tilskynde til investeringer i vedvarende energi og andre projekter, der muliggør klimaomstillingen, og dermed udvide udvalget af potentielle udstedere af grønne værdipapirer til SMV'er.

Som jeg skitserer i spørgsmål nr. 20, er jeg imidlertid overbevist om, at ECB fortsat bør være fuldt ud indstillet på at håndtere klimaændringer inden for sit mandat og udforske alle muligheder for at støtte den grønne omstilling gennem bankens pengepolitik, og jeg glæder mig over ECB's forpligtelse til regelmæssigt at revidere sine klimarelaterede foranstaltninger.

11. Hvordan vurderer De effekterne af den igangværende pengepolitiske stramning? Hvad er Deres syn på transmission af pengepolitikken? Hvad er Deres syn på heterogeniteten af finansieringsbetingelserne i euroområdet og indvirkningen heraf på ECB's fælles pengepolitik?

De renteforhøjelser, som ECB har besluttet i løbet af de seneste måneder, er blevet tydeligt overført til euroområdets økonomi. Bankernes finansieringsomkostninger stiger og er blevet væltet over på udlånsrenterne til ikkefinansielle selskaber og husholdninger, som er steget kraftigt og nåede deres højeste niveauer siden henholdsvis 2008 og 2012. Sammenlignet med de tidligere stramningscyklusser har den nuværende medført den største stigning i udlånsrenterne i euroområdet, hvilket også afspejler de hidtil usete renteforhøjelser, både hvad angår hastighed og størrelse.

Kreditten til den ikkefinansielle private sektor blev markant svækket, og en reduktion i låneefterspørgslen var i vid udstrækning forbundet med den dæmpende effekt af stigende renter. Udlånsdynamikken er også blevet påvirket af strengere kreditstandarder, primært drevet af banker, der har en højere risikoopfattelse i en sammenhæng med stigende finansieringsomkostninger og svag økonomisk vækst.

Det skal ikke desto mindre bemærkes, at spændet mellem rentesatser for små lån, der ofte ydes til SMV'er, og store lån kun steg en smule i juli 2023 (de seneste tilgængelige data). Historisk set har dette spænd været stabilt på lave niveauer, dog med en vis variation på tværs af eurolandene. Dette tyder på, at løbende rentestigninger indtil videre ikke påvirker kreditomkostningerne for SMV'er uforholdsmæssigt meget.

Samtidig betyder typiske forsinkelser i den monetære transmission, at hovedparten af den økonomiske effekt fra den betydelige pengepolitiske stramning til dato først vil vise sig over tid. ECB's stabsanalyser, baseret på en række makroøkonomiske modeller, tyder på, at den politiknormalisering, der startede i december 2021, kan forventes at presse inflationen ned med 2 procentpoint i gennemsnit i perioden 2023-25, og størstedelen af virkningen af politiknormaliseringen på inflationen forventes først nu at vise sig.

Det vil derfor være vigtigt nøje at tage højde for denne faktor og løbende revurdere effekten af pengepolitikken. Som også bemærket i ECB's risikovurdering kan en stærkere transmission af pengepolitikken resultere i en svagere efterspørgsel, hvilket igen vil føre til lavere prispres, især på mellemlang sigt. Dette afspejles også i vejledningen fra Styrelsesrådet, som gjorde det klart, at styrken af den pengepolitiske transmission vil være en af de faktorer, det overvejer, når det træffer beslutninger om fremtidige renter.

Med hensyn til spørgsmålet om heterogenitet ser stramningen af finansieringsbetingelserne ud til at have været bredt funderet på tværs af eurolandene. Den nuværende cyklus fulgte en periode med konvergens af udlånsrenterne på tværs af lande, efterhånden som transmissionen normaliseredes efter finans- og statskrisen. Spredningen af udlånsrenterne til virksomheder har været stort set stabil siden begyndelsen af stramningscyklussen. Spredningen er steget for husholdninger i løbet af det sidste år, men kun drevet af et begrænset antal små lande, uden hvilke spredningen faktisk ville være faldet. Kreditstandarderne er også strammet betydeligt på tværs af lande, drevet af bankernes lavere risikotolerance og højere risikoopfattelser. Disse strammere finansieringsbetingelser har ført til en bredt funderet opbremsning af kreditvæksten.

12. *Hvad er Deres mening om ECB's nuværende tilgang til og tempo for reduktion af ECB's balance? Hvad er Deres holdninger til konsekvenserne af den overskydende likviditet i euroområdet? Er De bekymret over kommercielle bankers afhængighed af TLTRO'er som en nøglekilde til finansiering? Bør ECB sælge ud af CO_2-intensive aktiver for at fremskynde en grønnere balance, da den ikke længere vil være i stand til at opnå denne vipning gennem udskiftning af udløbende obligationer?*

ECB's officielle renter er ECB's primære værktøj til at fastlægge den pengepolitiske linje. Reduktionen af balancen spiller en komplementær rolle i stramningen af pengepolitikken. Eurosystemets balance er allerede skrumpet betydeligt siden begyndelsen af den pengepolitiske normalisering. Tilbagebetalinger af den tredje serie af målrettede langsigtede refinansieringsoperationer (TLTRO-III) siden november 2022 har beløbet sig til omkring 1,5 billioner EUR, mens geninvesteringer af aktivkøbsprogram-porteføljen (APP) blev fuldt ud afbrudt i juli.

Denne igangværende normalisering af Eurosystemets balance vil gradvist reducere mængden afoverskydende reserver, som bankerne i euroområdet besidder, og en målt og forudsigelig tilgang til balancenormalisering minimerer risikoen for markedsspændinger og forvridninger af rentekurven, i takt med at de korte renter øges og kommer i tråd med rentepolitikken. I det

omfang overskudslikviditet kun forventes at falde gradvist, forventer jeg ikke, at reduktionen i overskudslikviditet vil få væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet. I betragtning af den gennemsnitlige størrelse af de månedlige indløsninger bør reduktionen i APP-porteføljen kunne absorberes af markedet på en jævn måde uden at forårsage forstyrrelser. ECB er under alle omstændigheder godt rustet til at imødegå uønskede spændinger på de finansielle markeder under normaliseringsprocessen – se også mit svar på spørgsmål nr. 13. Desuden er centralbanklikviditet tilgængelig via fastforrentet fuld tildeling, og bankerne har tilstrækkelig tid til at tilpasse deres kapitalfremskaffelse og sammensætningen af deres likvide aktivbuffere af høj kvalitet. De forestående TLTRO-tilbagebetalinger bør derfor kunne håndteres med den tilgængelige likviditet i systemet. Ikke desto mindre er det stadig vigtigt at holde øje med eventuelle potentielle likviditets- eller finansieringsproblemer, som store finansielle institutioner kan have.

Yderligere TLTRO-tilbagebetalinger og den gradvise nedskæring af APP-porteføljen vil få Eurosystemets balance til at skrumpe i løbet af de kommende år, hvilket yderligere reducerer overskydende likviditet. Den optimale størrelse og sammensætning af Eurosystemets balance samt det passende niveau af overskudslikviditet er stadig åbne spørgsmål. Dette problem er ikke kun relevant for ECB, men også for alle større centralbanker, da det operationelle miljø, de opererer i, har ændret sig dramatisk i løbet af det seneste årti. Det glæder mig, at Eurosystemets personale undersøger denne sag. Det er et komplekst spørgsmål med vidtrækkende konsekvenser for, hvordan vi implementerer pengepolitikken, også set i lyset af ujævn likviditetsfordeling på tværs af banker og jurisdiktioner.

Mens investeringer i APP'en er blevet afbrudt, indgår klimaændringsovervejelser fortsat i geninvesteringskøb af værdipapirer fra virksomheder under opkøbsprogrammet på foranledning af den pandemiske nødsituation (PEPP) – se mit svar på spørgsmål nr. 20. PEPP-geninvesteringer af værdipapirer fra erhvervslivet er således fortsat vippet mod virksomheder med en bedre klimapræstation. ECB byder fortsat ind på primære markedsudstedelser fra udstedere med en bedre klimapræstation. Jeg glæder mig over denne vippede tilgang, da den både afbøder klimarisici på Eurosystemets balance og understøtter EU's grønne omstillingspolitikker.

Lad mig i denne forbindelse også minde om, at den italienske centralbank har et meget stærkt engagement i bæredygtigheden af sine egne finansielle investeringer. Allerede i 2019 begyndte den italienske centralbank at indarbejde ESG-kriterier i sine aktieporteføljer, hurtigt efterfulgt af virksomhedsobligationsposterne. Siden da har den italienske centralbank implementeret en omfattende strategi, der prioriterer de virksomheder, der er mest engagerede i klimaomstillingen. Til dette formål er modellerne for udvælgelse af virksomhedsaktier og obligationer blevet revideret for at tage hensyn til virksomhedernes dekarboniseringsforpligtelser. Specifikt vurderer den italienske centralbank, om virksomheder har certificerede videnskabsbaserede mål og også deres klimaambitionsniveau. Resultaterne er væsentlige, idet den vægtede gennemsnitlige kulstofintensitet i bankens aktieportefølje er faldet med 36 % siden udgangen af 2020, mens markedsbenchmark kun er faldet med 16 %. For statsobligationer var andelen af grønne obligationer i den finansielle portefølje 2,8 % ved udgangen af 2022, op fra 0,7 % ved udgangen af 2021. For nylig er der også kommet to nye tiltag, nemlig oprettelse af en tematisk aktieportefølje bestående af virksomheder, der muliggør omstillingen, og indledning af engagement med de virksomheder, der er investeret i, for at indsamle sammenlignelige og grundige oplysninger om deres CO_2-reduktionsstrategier og opnåede resultater.

13. Hvordan vurderer De ECB's beslutning om at indføre instrumentet til beskyttelse af den pengepolitiske transmission (TPI)? Ser De nogen tegn på moralsk risiko? Hvordan bør ECB efter Deres mening vurdere "uønsket, ukontrolleret markedsdynamik"? Ved ikke at aktivere TPI, risikerer ECB så ikke at "blåstemple" renteforskelle som berettigede? Hvis det er tilfældet, kan renteforskelle underminere de berørte medlemsstaters gældsbæredygtighed og føre til selvopfyldende profetier? Under hvilke omstændigheder kan OMT'er efter Deres mening være relevante? Hvordan påvirker den igangværende gennemgang af den økonomiske styringsramme efter Deres mening kriterierne for TPI-berettigelse?

Beslutningen fra 2022 om at berige ECB's værktøjskasse med instrumentet til beskyttelse af den pengepolitiske transmission (TPI) har gjort det muligt for Styrelsesrådet at justere sin pengepolitiske linje uden at være bekymret over potentielle finansielle spændinger, der kan hæmme den effektive transmission af pengepolitikken i hele euroområdet. Når ECB hæver renten, er det afgørende, at ændringer i den pengepolitiske linje transmitteres gnidningsløst over hele euroområdet. Det betyder ikke, at de økonomiske forhold skal være de samme i alle lande. Forskelle i lokale økonomiske forhold kan være legitime, når de opstår på grund af landespecifik makroøkonomisk udvikling. ECB's pengepolitiske impuls bør dog overføres gnidningsløst på tværs af jurisdiktioner og ikke give anledning til uforholdsmæssige reaktioner i en grad, der er adskilt fra fundamentale faktorer.

Jeg mener, at TPI's udformning er den rigtige til at imødegå en række chok, der ikke er relateret til et lands grundlæggende forhold, og som kan føre til fragmentering af og i sidste ende til forringelser af transmissionsmekanismen. To faktorer i dets udformning er særligt vigtige. For det første sætter TPI ikke forhåndsbegrænsninger på køb. I stedet tilpasser den omfanget af køb til risikoniveauet i transmissionen af pengepolitikken. For det andet etablerer TPI specifikke berettigelseskriterier, som består af fire nøglefaktorer, der fungerer som input til Styrelsesrådets beslutningstagning: i) overholdelse af EU's finanspolitiske rammer ii) fraværet af betydelige makroøkonomiske ubalancer iii) finanspolitisk bæredygtighed, samt iv) tilstedeværelsen afsunde og bæredygtige makroøkonomiske politikker.

Jeg er meget tilfreds med, at kriterierne for aktivering af TPI er blevet klart og gennemsigtigt præciseret, idet enhver beslutning om at aktivere køb nu skal baseres på en tretrinsanalyse: i) en omfattende vurdering af markeds- og transmissionsindikatorer ii) en evaluering af berettigelseskriterierne, og iii) en vurdering af, om aktivering af køb under TPI er proportional med opfyldelsen af ECB's primære mål. En sådan klarhed om aktiveringsprocessen giver den nødvendige sikkerhed for, at ECB altid kan aktivere TPI for at imødegå uønsket, ukontrolleret markedsdynamik, der udgør en alvorlig trussel mod transmissionen af pengepolitikken i euroområdet.

TPI og Outright Monetary Transactions (OMT'er) er to adskilte, men lige vigtige elementer i ECB's værktøjskasse, der sigter mod at håndtere forskellige situationer. OMT imødegår hovedsageligt "redenomineringsrisici", dvs. alvorlige forvridninger på statsobligationsmarkederne, der især stammer fra ubegrundet frygt hos investorer om euroens reversibilitet. Dette afspejles også i de forskellige betingelser. OMT indeholder strenge former for ex/post-betingelser, herunder tilgængelighed af finansiel støtte gennem et ESM-program. TPI bygger tværtimod på de forudgående berettigelseskriterier, som jeg har nævnt ovenfor, og alle eurolande er i princippet berettigede til TPI, forudsat at disse kriterier opfyldes.

Et af disse kriterier refererer til overholdelse af EU's finanspolitiske rammer og i særdeleshed til ikke at være genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store

underskud (EDP) eller ikke at være anset for at have undladt at træffe virkningsfulde foranstaltninger som opfølgning på en henstilling fra Rådet i henhold til artikel 126, stk. 7, i TEUF. Betingelserne for at åbne en EDP eller være anset for at have undladt at træffe virkningsfulde foranstaltninger er naturligvis defineret i den relevante lovtekst, som i øjeblikket forhandles af lovgiverne. Debatten om denne reform er således stadig i gang. Når forhandlingerne om en ny økonomisk styringsramme er afsluttet, vil den overordnede procedure for TPI-aktivering, som ECB tidligere har fastlagt, fortsat være gyldig, og TPI-kriterierne vil mekanisk afspejle den aftalte reform. Dette vil gælde for TPI's berettigelseskriterier for overholdelse af de finanspolitiske rammer, i fravær af alvorlige makroøkonomiske ubalancer og med sunde og bæredygtige makroøkonomiske politikker.

14. Hvad er forholdet mellem opretholdelse af prisstabilitet og sikring af finansiel stabilitet, og hvordan bør dette spørgsmål overvejes i pengepolitiske beslutninger i det nuværende miljø? Mener De, at det er nødvendigt at foretage en afvejning mellem disse to mål?

Prisstabilitet og finansiel stabilitet er to forskellige mål, der kan forfølges af centralbanken via to forskellige instrumenter: pengepolitik og makroprudentiel politik. Derfor bør vi ifølge grundlæggende økonomiske principper være i stand til at nå begge mål på samme tid.

Instrumenterne og målene interagerer dog på flere områder, og derfor er der både komplementariteter og afvejninger.

I normale tider er de to mål komplementære, idet på kort sigt er opretholdelse af finansiel stabilitet en forudsætning for, at pengepolitikkens transmissionsmekanisme kan fungere gnidningsløst, således at inflationspres kan modvirkes effektivt, men på længere sigt giver pengepolitikken ved at opnå prisstabilitet et afgørende bidrag til finansiel stabilitet.

I overensstemmelse hermed har penge- og makroprudentielle politikker generelt positive afsmittende virkninger på hinanden. Eksempelvis kan pengepolitiske lempelser under en afmatning i den finansielle cyklus hjælpe med at opretholde kapaciteten til at tilbagebetale gæld og reducere risikoen for finansiel ustabilitet. Tilsvarende kan en stram makroprudentiel linje i en periode med vedvarende prisvækst bidrage til at bremse kreditgivningen og den samlede efterspørgsel og derved forstærke pengepolitikkens stramning.

Nogle gange medfører forfølgelsen af målene om på prisstabilitet og finansiel stabilitet dog et behov for afvejninger. Eksempelvis kan en stramning af pengepolitikkens finansieringsvilkår med det formål at genskabe prisstabiliteten være skadelig for sårbare debitorer og dermed være med til at skabe lommer af ustabilitet. Tilsvarende kan en stramning af makroprudentielle buffere i et kontraktivt makrofinansielt miljø hjælpe med at opbygge bankers modstandsdygtighed, men dette mål bør omhyggeligt afbalanceres med behovet for at undgå procykliske effekter. Spændingerne mellem de to mål kan blive særligt relevante i en kontekst, der er præget af vedvarende høje niveauer af usikkerhed.

Disse afvejninger kan styres ved en løbende vurdering af de økonomiske vilkår og af sammenhængen mellem pengepolitik og finansiel stabilitet i euroområdet. ECB's pengepolitiske mellemfristede orientering gør det muligt at tage højde for disse udfordringer og derved opretholde finansiel stabilitet uden at kompromittere den rettidige tilbagevenden af inflationen til målet.

Styrelsesrådets sidste halvårlige vurdering af miljøet for finansiel stabilitet fandt sted på mødet i juni. Det konkluderede, at miljøet siden den forrige gennemgang i december 2022 fortsat er udfordrende, men håndterbart.

Vurderingen fremhævede især effekten af stramme finansieringsbetingelser på bankernes finansieringsomkostninger og kreditrisiko. Den pegede på risikoen for, at disse faktorer – også i lyset af de spændinger, der opstod i det amerikanske banksystem i marts i år – kan give anledning til systemisk stress og påvirke den økonomiske vækst på kort sigt. Derudover kan en afmatning på ejendomsmarkederne yderligere tynge finanssektorens modstandskraft i det nuværende miljø, hvilket kan blive forstærket af højere låneomkostninger og en stigning i arbejdsløsheden.

En række faktorer fungerer som sikkerhedsforanstaltninger i forbindelse med disse risici. For det første har banker solide kapital- og likviditetsbuffere. For det andet har stigningen i de nominelle renter hidtil stærkt understøttet bankernes nettorentemarginaler og øget den samlede rentabilitet. For det tredje, mens højere renter og forringelsen af de makroøkonomiske udsigter lægger pres på låntagernes tilbagebetalingsevne, har vi ikke observeret en væsentlig forringelse i bankernes aktivkvalitet.

Desuden komplementerer makroprudentielle politikker vores fælles pengepolitik og giver mulighed for forskellige kalibreringer af policy-mixet, hvilket hjælper med at imødegå forskellene i forretnings- og finanscyklusser på tværs af medlemsstaterne. Makroprudentielle politikker kan også målrettes mod specifikke sektorer, produkter og institutioner, og derved give fleksibilitet til at håndtere de sårbarheder, der kan opstå som en bivirkning af pengepolitikken. I denne henseende er det vigtigt at fortsætte bestræbelserne på at færdiggøre den makroprudentielle ramme i euroområdet, især for at sikre mere effektiv regulering og tilsyn med ikkebankmæssige finansielle formidlere.

Samlet set ser jeg ikke noget behov for at foretage en væsentlig afvejning mellem prisstabilitet og finansiel stabilitet på nuværende tidspunkt. Fremadrettet skal den finansielle stabilitet fortsat vurderes, i takt med at pengepolitiske stramninger føres igennem, og de førnævnte faktorer bør fortsat følges nøje. For at sikre korrekt transmission af pengepolitikken og stabiliteten i den finansielle sektor kan ECB's pengepolitiske linje om nødvendigt flankeres af foranstaltninger rettet mod at opretholde ordnede markedsforhold, mens makroprudentiel politik fortsat er den første forsvarslinje til at bevare finansiel stabilitet og håndtere sårbarheder på mellemlang sigt.

15. Hvad er efter Deres mening implikationerne af faldende overskud for nationale centralbanker i Eurosystemet som følge af pengepolitiske stramninger? I hvor høj grad udgør dette en risiko for centralbankernes troværdighed og uafhængighed? Er divergerende national praksis for centralbankers vurderinger og bestemmelser for finansielle risici og overskudsfordeling forenelige med en fælles pengepolitik?

ECB har et klart mandat til at opretholde prisstabilitet i euroområdet. Reglerne for dens pengepolitiske instrumenter må derfor tage udgangspunkt i forfølgelsen af prisstabilitetsmålsætningen. En forværring af ECB's og de nationale centralbankers finansielle resultater kan opstå som et biprodukt af, at dette mål har forrang. Hvis lejlighedsvise tab fra centralbankernes side ikke kan tolereres, vil politiske beslutninger blive uretmæssigt påvirket af profithensyn, og det vil hæmme muligheden for at fastlægge den pengepolitiske linje for prisstabilitet på mellemlang sigt. Ydermere kan en manglende vilje til at acceptere tab også

tilskynde til at acceptere en højere inflationsbane, således at den reelle værdi af de opståede tab formindskes, hvilket ville være i strid med den pengepolitiske målsætning. Det følger heraf, at et midlertidigt fald i de nationale centralbankers overskud ikke bringer deres troværdighed og uafhængighed i fare. Tværtimod ville Eurosystemet ikke kunne opfylde sit mandat og ikke kunne bevare sin uafhængighed, hvis pengepolitiske beslutninger var påvirket af profithensyn.

Mens forskellig national praksis for overskudsfordeling er forenelig med traktaten, nyder Eurosystemets centralbanker finansiel uafhængighed for at have adgang til de nødvendige midler til at udføre deres opgaver og styre deres risici, som det for nylig blev bekræftet af EU-Domstolen. Til dette formål overvåger Eurosystemets centralbanker risiciene på deres balancer og styrer dem for at sikre, at de er forholdsmæssige og nødvendige for at opfylde dette mandat. Derudover er der fastsat en ramme for hele Eurosystemet til at kvantificere finansielle risici for Eurosystemet. I løbet af de sidste ti år har Eurosystemets centralbanker registreret overskud på omkring 300 mia. EUR. En del af dette overskud er blevet brugt til at opbygge betydelige buffere til at absorbere potentielle fremtidige tab som følge af realiseringen af renterisici eller andre finansielle risici, og de hensættelser, der er opnået i tidligere år, er fortsat betydelige. Disse buffere, risikostyringsrammer og andre sikkerhedsforanstaltninger sikrer, at tab ikke forringer evnen til at opretholde prisstabilitet. ECB's fremtidige pengepolitiske beslutninger skal derfor fortsat fokusere på at opfylde det primære mandat, nemlig at sikre prisstabilitet på mellemlang sigt.

16. Hvad bør efter Deres mening være hovedfokus for ECB's pengepolitiske strategigennemgang i 2025? Hvilke er i Deres optik de største risici og udfordringer, som ECB står over for? Har strategien tidligere været tilstrækkelig til også at implementere ECB's sekundære mandat, uden at det berører det primære mandat?

ECB's pengepolitiske strategigennemgang i 2025 vil være en mulighed for at vurdere produktiviteten og effektiviteten af den nye strategi, der blev vedtaget i 2021, og til at overveje mulige justeringer i lyset af det skiftende økonomiske og finansielle miljø. Det overordnede fokus for 2025-gennemgangen bør være at sikre, at ECB's pengepolitik fortsætter med at opfylde sit mandat.

Selv om definitionen af prioriteterne og perimeteren for strategigennemgangen vil blive fastsat af Styrelsesrådet på det rette tidspunkt, mener jeg personligt, at ECB bør tage hensyn til konsekvenserne af globale udfordringer såsom den internationale fragmentering, digitaliseringen og klimaændringerne Strategigennemgangen i 2021 så på, hvordan den stigende handel og finansielle integration siden 2003 havde påvirket det økonomiske miljø, som ECB opererer i. I dag oplever vi en stigende handelsfragmentering. Hvis denne tendens skulle fortsætte, ville det være vigtigt at undersøge, hvordan det kan påvirke ECB's pengepolitik. F.eks. kan handelsbarrierer reducere gennemslaget af valutakursbevægelser til importpriserne og dermed svække pengepolitikkens indvirkning på inflationen. Tilsvarende kan handelsfragmentering øge behovet for pengepolitisk tilpasning for at opveje de negative virkninger af handelschok på produktion og inflation, men den kan også øge risikoen for finansielle ubalancer og inflationspres i nogle sektorer eller regioner. Desuden kan digitalisering fremme innovation og effektivitet i betalingssektoren, men det kan også udgøre udfordringer for finansiel stabilitet, forbrugerbeskyttelse og monetær suverænitet. Jeg tror, det ville være vigtigt at vurdere de potentielle fordele og risici ved disse tendenser, herunder hvordan indførelsen af en digital euro kunne gavne styringen og gennemførelsen af pengepolitikken.

Med hensyn til klimaændringer omfattede 2021-strategien en omfattende handlingsplan for at inddrage klimaændringsovervejelser i ECB's pengepolitiske rammer. ECB's tiltag for at integrere klimaændringer i pengepolitikken har været ambitiøse, især sammenlignet med de meget mere konservative tilgange fra andre store centralbanker. Med udgangspunkt i dette ville det være vigtigt at diskutere, hvordan man sikrer, at ECB's strategi stadig er egnet til formålet i et foranderligt økonomisk og finansielt miljø. I en kontekst med høj inflation og høje renter kan en fornyet og kritisk revurdering af ECB's strategi derfor være gavnlig – for at sikre, at tilgangen er i overensstemmelse med de nye realiteter og udforske mulige nye veje, hvor ECB's pengepolitik kan understøtte EU's klimamål uden at være i konflikt med prisstabilitet.

ECB bør også konsultere en bred vifte af interessenter igen, herunder Europa-Parlamentet, virksomheder, akademikere og offentligheden – se mit svar på spørgsmål nr. 46. Dette sikrer, at ECB anvender de værktøjer, der er bedst egnede til at opfylde bankens mandat om at opretholde prisstabilitet.

17. Hvorfor benytter ECB i vid udstrækning kreditvurderingsbureauer til at afgøre, om medlemsstaternes statsgæld er berettiget til ECB-operationer? Selv om ECB's Styrelsesråd i overensstemmelse med sin skønsret under den pengepolitiske ramme forbeholder sig ret til at afvige fra kreditvurderingsbureauers vurderinger, hvor det er berettiget, og derved undgår mekanisk afhængighed af disse vurderinger, er det ikke klart, hvor vidtgående dette skøn er, og hvordan det finder anvendelse. Kunne ECB's rammer for sikkerhedsstillelse efter Deres mening bidrage til at øge risikoen for fragmentering?

Eurosystemet yder i henhold til sin statut kun kredit mod tilstrækkelig sikkerhed. Det accepterer en bred vifte af forskellige aktiver som sikkerhedsstillelse og anvender behørigt graduerede haircuts ved værdiansættelsen alt efter de forskelle, der gør sig gældende med hensyn til løbetider, likviditetskategorier og kreditkvalitet. For at vurdere kreditkvaliteten af berettigede aktiver benytter Eurosystemet flere kilder inden for Eurosystemets kreditvurderingsramme (ECAF), heriblandt kreditvurderingsbureauer, men også de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer (ICAS'er) og modparternes interne ratingbaserede systemer (IRB).

Den italienske centralbank har f.eks. i årevis benyttet ICAS'er og IRB'er og opbygget en omfattende ekspertise i at vurdere og kalibrere disse systemer for at sikre, at de overholder de specifikke regulatoriske, operationelle og informationsmæssige krav. Anvendelsen afICAS'er og IRB'er har givet modparter mulighed for at mobilisere lån af god kvalitet som sikkerhed i Eurosystemets pengepolitiske operationer. Dette har ikke kun gjort det muligt for modparter at holde tilstrækkelige sikkerhedsbuffere selv midt i likviditetsspændinger, men også medvirket til at understøtte kreditgivningen til realøkonomien. Især ICAS'er tillader mindre banker, der er specialiserede i at udlåne til små og mellemstore virksomheder og måske ikke har et IRB-system eller tilstrækkelig omsættelig sikkerhed til rådighed, at mobilisere kreditfordringer for at få adgang til pengepolitiske operationer.

Den italienske centralbanks ICAS genererer fuldt udbyggede vurderinger for over 4 000 virksomheder på årsbasis og derudover rent "statistiske sandsynligheder for misligholdelse" for omkring 370 000 virksomheder, som i øjeblikket bruges af mere end 50 banker, der har adgang til pengepolitiske operationer. Som forberedelse til en bredere anvendelse af ICAS blev nye dedikerede ICAS-enheder etableret i 2022 inden for hovedafdelingerne i den italienske centralbank.

ECAF skitserer procedurer, regler og teknikker til at sikre, at aktiver, der anvendes som sikkerhed og til køb i pengepolitiske operationer, opfylder strenge kreditkvalitetsstandarder. Brugen af eksterne vurderinger af staters kreditværdighed inden for de pengepolitiske rammer blev ligeledes evalueret i forbindelse med gennemgangen af den pengepolitiske strategi. Eurosystemet er ikke udelukkende eller mekanisk afhængig af kreditvurderingsbureauer med henblik på at bestemme anvendeligheden af statsobligationer inden for ECB's rammer for sikkerhedsstillelse. Det har i vid udstrækning kontakt med kreditvurderingsbureauerne for nøje at granske vurderingerne og få en dybere forståelse af dem, også for at forstå den rolle, som dømmekraft spiller i vurderinger.

Gennem omfattende due diligence kan Eurosystemet udøve skøn og afvige fra eksterne kreditvurderinger, når det skønnes nødvendigt. Eurosystemet har eksempelvis tidligere dispenseret fra minimumskravet til kreditkvalitet for at acceptere statsgældsinstrumenter fra individuelle lande. Derudover opretholdt det under covid-19-pandemien anvendeligheden af visse omsættelige aktiver, herunder statsobligationer, selv i tilfælde af nedgraderinger fra kreditvurderingsbureauer. Dette understreger Eurosystemets forpligtelse til at udnytte alle relevante oplysninger til at vurdere et aktivs kreditkvalitet. Eurosystemet har truffet foranstaltninger til at støtte en gnidningsløs gennemførelse af pengepolitikken i alle medlemsstater og undgå "cliff effects", når Styrelsesrådet har anset sådanne foranstaltninger for at være nødvendige, passende og forholdsmæssige.

Disse foranstaltninger kan være ret virkningsfulde, når der er flere forhold der skal afvejes, ved at forhindre, at der opstår et scenarie, hvor tabet af statsobligationers anvendelighed til pengepolitiske operationer fører til en selvforstærkende cyklus af økonomisk tilbagegang. Samtidig har Styrelsesrådet brugt risikokontrolforanstaltninger til at imødegå den yderligere risikotagning forbundet med diskretionære foranstaltninger.

18. Hvordan kan ECB efter Deres mening bidrage til økonomisk vækst, grøn omstilling og fuld beskæftigelse, samtidig med at ECB fuldt ud opfylder sit hovedmål om at opretholde prisstabiliteten?

Som jeg bemærkede i mit svar til spørgsmål nr. 7, er ECB's pengepolitik styret og bundet af bankens mandat i traktaterne. Efter min mening er det klart, at pengepolitik, der leverer på ECB's primære mandat om prisstabilitet, bidrager til bæredygtig økonomisk vækst og velstand i Europa. I sin mellemfristede orientering har pengepolitikken mulighed for at dæmpe økonomiske cyklusser og hjælpe med at afbøde en del af de dermed forbundne samfundsøkonomiske omkostninger. ECB besluttede desuden i sin seneste strategigennemgang at indføre en omfattende handlingsplan for yderligere at inddrage klimaændringsovervejelser i sine politiske rammer. Den grønne omstilling vil sandsynligvis have dybtgående virkninger på økonomiens struktur, som jeg skitserer i mit svar til spørgsmål nr. 20, og påvirker på sin side pengepolitikken gennem dens virkninger på priserne og transmissionen af pengepolitikken. Det er derfor vigtigt, at ECB får en bedre forståelse af samspillet mellem vigtige samfundsændringer såsom den grønne omstilling og dens pengepolitik. Derfor mener jeg, at det er vigtigt, at banken fortsætter sine bestræbelser, der begyndte som en del af strategigennemgangen, på at inddrage klimaændringsovervejelser i sin politiske strategi.

19. Tager ECB efter Deres mening tilstrækkeligt hensyn til den europæiske søjle for sociale

rettigheder i sin politikudformning?

Jeg mener, at opnåelse af afbalanceret økonomisk vækst, fuld beskæftigelse og prisstabilitet er mål, der konvergerer over tid – som også bemærket i mit svar på spørgsmål nr. 7.

Selv om arbejdsmarkedsresultaterne primært er påvirket af nationale politikker, kan ECB's pengepolitik gennem sin forpligtelse til prisstabilitet spille en understøttende rolle i at opnå fuld beskæftigelse. Denne tilpasning mellem målene om pengepolitik og fuld beskæftigelse er tæt knyttet til det primære mål for den europæiske søjle for sociale rettigheder, som er at fremme et retfærdigt, rummeligt og mulighedsrigt Europa i det 21. århundrede, som understreget i søjlens principper.

Lad mig også understrege, at ECB's mellemfristede fokus på at opnå prisstabilitet også giver tilstrækkelig fleksibilitet til at sætte den i stand til at bidrage til at nå EU's mål for fuld beskæftigelse. Når man står over for økonomiske chok, kan et mellemsigtet politikperspektiv, der tilgodeser beskæftigelseshensyn uden at begrænse det grundlæggende mål om prisstabilitet, give mere gunstige samfundsmæssige resultater sammenlignet med en kortsigtet tilgang, der udelukkende fokuserer på en snæver inflationsmålsætning over en meget kort horisont.

Jeg mener også, at det er særligt vigtigt, at ECB nøje og regelmæssigt overvåger beskæftigelsesdynamikken, indkomstfordelingen og andre nøgleaspekter af arbejdsmarkedet og vurderer virkningen af bankens politikker på disse faktorer. Jeg mener, at det er fordelagtigt, at ECB ved siden af sine interne analyser regelmæssigt offentliggør forskning og analyser om arbejdsmarkedet og forsyner offentligheden med et væld af data om lønomkostninger og forhandlede lønninger, herunder eksperimentelle data.

Endelig glæder jeg mig over, at ECB også anerkender vigtigheden af social dialog og arbejdsmarkedets parters rolle i udformningen af Unionens økonomiske og sociale politikker. Jeg værdsætter især ECB's regelmæssige engagement med repræsentanter for fagforeninger og arbejdsgiverorganisationer såsom gennem den makroøkonomiske dialog såvel som dens interaktioner med civilsamfundsorganisationer, herunder de regelmæssige lyttearrangementer og seminarer, der arrangeres i samarbejde med dem.

20. Hvordan vurderer De ECB's politik vedrørende klimaændringer? Er De enig i, at ECB i denne henseende ikke må handle på bekostning af bankens markedsneutralitet eller opnåelsen af ECB's primære mål? I hvilket omfang påvirker dette ECB's primære og sekundære mandater?

Klimaændringernes dybtgående omfang, kendetegnet ved eskalerende globale temperaturer, stadig mere alvorlige vejrbegivenheder og det accelererende tab af kritiske økosystemer, understreger, at det haster med at løse denne krise hurtigt, ikke kun for at beskytte vores planet og fremtidige generationer, men også for at afbøde de eskalerende økonomiske konsekvenser af disse miljøforstyrrelser. Den grønne omstilling skal derfor forblive på sporet. Omkostningerne ved den grønne omstilling vil trods alt være betydeligt lavere end de langsigtede omkostninger af uformindskede klimaændringer.

Gennem sin klimalov er EU forpligtet til at opnå klimaneutralitet senest i 2050. Det betyder, at der i mange dele af den europæiske økonomi skal ske betydelige omstillinger. Disse omstillinger vil få konsekvenser for inflationen og kan, hvis de ikke styres korrekt, indebære finansielle risici.

Ambitiøs og beslutsom handling i klima- og energiomstillinger er noget, der efter min mening klart henhører under regeringer og parlamenter. ECB har imidlertid som europæisk institution en forpligtelse til at styre sin egen eksponering for klimarisici. ECB's politik for klimaændringer i denne henseende er derfor fuldt ud afstemt med dens primære mål om prisstabilitet.

Desuden kan og bør ECB tage højde for klimaændringer baseret på sit mål om at støtte EU's generelle økonomiske politikker, uden at det berører prisstabilitet – som jeg bemærkede i mit svar på spørgsmål nr. 7. ECB har for nylig taget skridt til at styre klimarisiciene i sin egen portefølje mere aktivt og sikre, at bankerne aktivt styrer klimarisici i deres bøger. Desuden tilskyndes obligationsudstedere til at videregive klimarelaterede oplysninger om deres aktiviteter og reducere deres CO_2-fodaftryk. ECB opnåede dette ved at vippe sin virksomhedsobligationsportefølje mod aktiver, der udstedes af virksomheder med bedre klimaresultater (se mit svar på spørgsmål nr. 12), og gennem ændringer, der vil blive foretaget i bankens sikkerhedsramme, for at begrænse ECB's eksponering for CO_2-intensive industrier. Jeg mener, at sidstnævnte foranstaltning vil være særlig effektiv til at reducere de klimarelaterede finansielle risici i Eurosystemets kreditoperationer, da dette vil begrænse andelen af aktiver udstedt af enheder med et højt CO_2-fodaftryk, der kan stilles som sikkerhed af individuelle modparter ved låntagning i Eurosystemet. Sidst, men ikke mindst, vil jeg også glæde mig over de foranstaltninger, som ECB har truffet for yderligere at forbedre sine risikovurderingsværktøjer og -kapaciteter, så de klimarelaterede risici i højere grad inddrages. Det er af afgørende betydning at styrke den eksterne evaluering af klimarelaterede risici. Denne forbedring vil skabe incitamenter for udstedere til at øge deres gennemsigtighed i håndteringen af disse risici, og i sidste ende være med til at frigøre den private sektors fulde potentiale til at lette omstillingen. Jeg støtter således fuldt ud ECB's opfordring til kreditvurderingsbureauer om at være mere gennemsigtige omkring, hvordan de inddrager klimarisici i deres kreditvurderinger, og om at være mere ambitiøse i deres oplysningskrav om klimarisici.

Lad mig tilføje, at jeg i løbet af min tid i den italienske centralbank har lagt vægt på bæredygtigheden af bankens aktiviteter. Vores seneste treårige strategiske plan bekræfter og styrker bankens ambition om at spille en førende rolle inden for miljøbeskyttelse med to handlingsplaner, hvoraf den ene optrapper bankens bæredygtige finansieringsinitiativer og dens kamp mod klimaændringer, og den anden søger at opnå en stabil reduktion af bankens CO_2-fodaftryk for at nå et langsigtet netto-nul-emissionsmål. For blot at nævne nogle få initiativer relateret til vores rolle i pengekredsløbet: 100 % af bankens købte elektricitet stammer nu fra certificerede vedvarende kilder, den bilflåde, der bruges til national kontanttransport, vil være fuldstændig fornyet i 2025 og både råvaretransport og distributionen af kontanter vil blive optimeret for at reducere antallet af kørsler.

21. Hvad er Deres holdning til digitale centralbankpenge? Hvad er Deres holdning til indførelsen af en digital euro? Hvordan ville De håndtere de risici, der kan opstå med en sådan valuta? Hvad er Deres holdninger til potentiel anvendelse af euroen ud over i euroområdet? Hvad er Deres vurdering af Kommissionens lovforslag? Hvad mener De er Europa-Parlamentets og Den Europæiske Centralbanks rolle i denne proces?

Digitale centralbankpenge kan opfylde samfundets behov for kontanter i digital form til en digital verden. Derfor vil det give europæere mulighed for at bruge centralbankpenge digitalt som et supplement til mønter og pengesedler. Som et supplement, og ikke en erstatning for

kontanter, fordi kontanter er kommet for at blive – se også mit svar på næste spørgsmål nr. 22).

I lighed med kontanter vil en digital euro være risikofri, brugervenlig og bredt tilgængelig med fri forbrugeradgang. Den digitale euro vil kunne bidrage til at gøre tilværelsen nemmere for folk som en universalt accepteret betalingsform i (net)butikker eller fra person til person i euroområdet. Og i betragtning af Europas afhængighed af betalingsudbydere uden for Europa vil vi med den digitale euro kunne styrke vores strategiske uafhængighed og robusthed.

Set i et bredere perspektiv vil anvendelse af den digitale euro uden for euroområdet, eller muligheden for at betale i andre valutaer mellem den digitale euro og andre digitale centralbankpenge, fremme grænseoverskridende betalinger i overensstemmelse med G20-dagsordenen. I undersøgelsesfasen har Eurosystemet desuden vurderet muligheden for at tilvejebringe valutaoverskridende funktionaliteter for den digitale euro fremover. Selv om en rettidig gennemførelse af en digital euro, der opfylder brugernes behov i euroområdet, fortsat prioriteres, kan det overvejes at tilvejebringe valutaoverskridende funktionaliteter, efter at den digitale euro er indført, hvor der er fælles interesser med andre monetære jurisdiktioner. Indtil videre kan grænseoverskridende betalinger drage fordel af sammenkoblingen af hurtige betalingssystemer.

Den digitale euro vil få konsekvenser for hele samfundet, og derfor er det afgørende at inddrage alle interessenter aktivt både i den offentlige og den private sektor. Jeg støtter ECB's åbne tilgang i den henseende, hvilket omfatter at bygge videre på de nationale centralbankers kontakt med nationale aktører. Faktisk har ECB ved udviklingen af den digitale euro været i dialog med en lang række interessenter både i den offentlige og den private sektor. I den forbindelse har den italienske centralbank ageret proaktivt med markedsaktører i debatten om udformningen af den digitale euro, navnlig igennem det italienske betalingsudvalg, som er det referenceforum for betalingssektoren, hvor det nationale samfund kan definere strategiske retninger. Desuden har den italienske centralbank, i direkte samarbejde med økonomi- og finansministeriet, også inddraget den offentlige sektor i debatten og informeret de forskellige relevante myndigheder.

I dag er der stærk opbakning fra forbrugerorganisationer og handelsstandsforeninger til den digitale euro. Fordi de er de kommende brugere af en digital euro, er deres holdning afgørende for udformningen af det fremtidige betalingslandskab. Andre markedsinteressenter, især banker, vil måske stadig have betænkeligheder og spørgsmål. Derfor mener jeg, at det er afgørende at holde dem motiveret ved at fremhæve de muligheder, som den digitale euro kan byde på, især med hensyn til at fastholde bankernes kunder i et betalingslandskab, hvor andre markedsaktører er begyndt at indtage en større rolle – se mit svar på næste spørgsmål nr. 22).

Desuden lægger jeg meget stor vægt på den dialog, som ECB havde med Europa-Parlamentet, fordi ECB derved kunne oplyse offentligt om projektet over for de EU-borgere, som centralbanken tjener, samt indhente værdifuld feedback som hjælp til optimal udformning af en digital euro. Det er vigtigt, at der er en demokratisk debat om dette spørgsmål. Det vil desuden gøre det muligt at oplyse effektivt om de fordele, som den digitale euro kan få for mennesker i euroområdet. Jeg bakker i høj grad op om, at ECB agerer helt åbent og gennemskueligt ved løbende at orientere om det digitale europrojekt på sit websted i forbindelse med ECON-høringen og at oversætte det til alle EU-sprog. Jeg bakker helhjertet op om at fortsætte en aktiv dialog med Europa-Parlamentet fremover.

Jeg glæder mig over lovforslaget fra Kommissionen om en digital euro. Det er vigtigt, at den digitale euro bliver et universalt betalingsmiddel til dels på grund af dens foreslåede status som lovligt betalingsmiddel. Basale tjenester baseret på en digital euro bør være gratis og

samtidig tilskynde private aktører i tilstrækkelig grad til at distribuere den digitale euro bredt. Nok så vigtigt omfatter den foreslåede lovgivning en forpligtende indsats for det centrale spørgsmål om privatlivets fred, samtidig med at risikoen for misbrug begrænses. Sidst, men ikke mindst, bakker jeg op om, at ECB har ansvaret for at udvikle og bruge de nødvendige værktøjer til at styre det samlede beløb af digital euro, der er i omløb, og som skyldes en for stor udstrømning af bankindskud til digital euro. Jeg har tiltro til, at ECB med værktøjer såsom beholdningsgrænser kan forhindre negative påvirkninger af pengepolitik, finansiel stabilitet og kreditbevilling på realøkonomien – se mit svar på næste spørgsmål nr. 22).

Fremover er det efter min mening vigtigt, at ECB er klar til at yde EU's medlovgivere teknisk support ved at udbrede kendskabet til og respekten for alle involverede parters institutionelle mandat. ECB vil skulle følge lovgivningsprocessen tæt og eventuelt foretage justeringer af udformningen af den digitale euro som følge deraf. Under alle omstændigheder er jeg enig i, at den digitale euro først kan udstedes, når den relevante lovgivning er vedtaget.

22. Hvilken rolle tror De, kontanttransaktioner vil spille i fremtiden sammenlignet med digitale transaktioner? Hvad er Deres opfattelse af vekselvirkningen mellem kontanter og en digital euro? Hvordan vil betalingssystemet efter Deres mening udvikle sig? Hvordan bør, i den forbindelse, lovrammen for kryptoaktiver og stablecoins udvikle sig? Hvordan vil udviklingen af betalingssystemet efter Deres mening kunne påvirke transmissionen af pengepolitik?

I nyere tid har borgernes betalingsadfærd ændret sig i et hastigt tempo. Til dels som følge af pandemien er kontantbetaling i butikker i euroområdet faldet fra 72 % til 59 % med hensyn til antal transaktioner (fra 2019 til 2022). Med hensyn til værdi faldt tallet fra 47 % til 42 % i samme periode. Disse gennemsnitstal dækker over en betydelig forskelligartethed, hvor der i nogle medlemsstater bruges kontanter i ca. 20 % transaktioner, mens det i andre fortsat er den mest anvendte form for betaling i butikker. Desuden er kontanter særlig vigtigt for befolkningsgrupper såsom ældre, personer med handicap, der måske har vanskeligt ved at betale digitalt, og personer med begrænsede digitale færdigheder eller lav indkomst. Økonomisk udelukkede personer som f.eks. bankløse, der måske ikke kan eller vil bruge alternative betalingsmetoder, benytter stort set også kun kontanter. Euro i form af pengesedler og mønter er den eneste form for offentlige penge, som enhver har direkte adgang til i euroområdet, og de har status som lovligt betalingsmiddel.

Desuden er det ikke centralbankernes rolle at diktere, hvordan folk skal betale, men derimod at stille det betalingsmiddel til rådighed, som de har brug for. Derfor investerer Eurosystemet fortsat i at udvikle endnu bedre pengesedler med hensyn til kvalitet, sikkerhed og miljøpåvirkning, og det er grunden til, at vi er i dialog med banksektoren for at sikre, at der er nem adgang til kontanter i euroområdet.

Derfor mener jeg, at ECB, sammen med de øvrige interessenter, har et stort ansvar for at sikre, at der forefindes kontanter til at bruge til betaling for borgere og virksomheder. Det er formålet med Eurosystemets strategi for kontanter og for Kommissionens nylige lovforslag, der har som mål at sikre, at kontanter forbliver en uundværlig del af betalingssystemet. Jeg støtter begge disse initiativer. Den italienske centralbank har, inden for sit ansvarsområde, allerede påtaget sig at sikre, at der fortsat er udbredt adgang til kontanter, og at der kan betales med dem, ved hjælp af en række initiativer. Baseret på Eurosystemets strategi for kontanter og i udkastet til en forordning om kontanter som lovligt betalingsmiddel har den italienske centralbank etableret en proces for tæt overvågning af adgang til kontanter, som baserer sig på

to søjler: For det første en detaljeret database, der kortlægger kontantautomater pr. kvadratkilometer på nationalt område (herunder fjerntliggende områder og bjergområder), og for det andet indsamlet information om forbrugertilfredshed med hensyn til adgangen til kontanter ved at medtage ad hoc-spørgsmål gentagende gange i nationale undersøgelser. Da de enkelte lande har deres individuelle nationale særtræk, er den italienske centralbank desuden, sammen med de største offentlige og private cash cycle-interessenter, i gang med en fælles overvejelse af, hvordan den indenlandske cash cycle-infrastruktur og dens robusthed kan forbedres.

Tendensen i retning af mindre relevans af brugen af kontanter til transaktioner afspejler til dels en ændring i borgernes præferencer, til dels indskrænkning af teknologien til at betale kontant. Til trods herfor viser undersøgelser imidlertid, at borgerne mener, at det er vigtigt at have mulighed for at kunne betale med offentlige penge. I takt med at digital betaling bliver stadigt mere populært, vil den digitale euro tackle denne stigende tendens ved at stille offentlige penge til rådighed i digital form sideløbende med kontanter. Derfor vil en digital euro supplere kontanter, og ikke erstatte dem, og lade det være op til forbrugerne, hvordan de vil betale.

Efter min mening bør konsekvenserne ved en digital euro for pengepolitik og finansiel stabilitet overvejes nøje. Indskud udgør den primære kilde til finansiering for banker i euroområdet. En digital euro, der ikke udformes rigtigt, kan medføre risici for den finansielle stabilitet og for den monetære transmission på grund af potentiel udstrømning af indskud. Sådanne uønskede konsekvenser, som kan opstå ved at udstede en digital euro, bør mindskes forebyggende igennem bevidst udformning heraf. Som nævnt i mit svar på spørgsmål nr. 21 kan der efter min mening udformes en digital euro på en måde, så den kommer disse problemer i forkøbet. Et eksempel herpå er kvantitative grænser for det enkelte menneskes beholdning af digitale euro.

Selv om den præcise kalibrering af disse værktøjer vil skulle besluttes, når vi nærmer os datoen for en mulig udstedelse, glæder jeg mig over, at ECB allerede har foretaget en grundig analyse heraf, som det fremgår af de talrige undersøgelser, der er offentliggjort igennem de senere måneder. Selv om indvirkningen på bankvirksomhed konstateres at variere i kreditinstitutter og afhængigt af markedsvilkår, viser det klart, at rigtigt kalibrerede beholdningsgrænser vil virke med hensyn til at begrænse indvirkningen på bankers likviditetsrisici og finansieringsstruktur og på Eurosystemets balance selv i ekstremt pessimistiske scenarier. Jeg mener, at ECB bør fortsætte med at foretage disse analyser i de kommende år, ajourføre antagelserne vedrørende graden af substitution mellem forskellige former for penge, fremme de mulige scenarier for udbredelse, ajourføre antagelserne vedrørende den tilgængelige likviditet i banksystemet og markedernes og tilsynsmyndighedernes præferencer med hensyn til likviditetsrisikoen, fremme antagelserne vedrørende bankers forretningsmodel og interbankmarkedets funktionsmåde.

Samtidig er det vigtigt at huske på, at det kontrafaktiske scenario til en digital euro ikke er status quo. Det virkelige kontrafaktiske scenario er et finansielt system, hvor centralbankpenge kan blive presset ud af betalingsmidler, som udbydes af traditionelle mellemled. Det skyldes, at betalingsmarkedet i stigende grad domineres af teknologivirksomheder, der styrer grænseoverskridende digitale betalingsløsninger, og vi kan samtidig konstatere, at store teknologivirksomheder udvider på betalingsområdet og inden for nye betalingsmidler såsom kryptoaktiver og stablecoins. Det skaber en risiko for konkurrencen på betalingsområdet og for finansiel stabilitet, især hvis centralbankpenge mister deres rolle som monetært anker.

Derfor glæder jeg mig over, at EU har rustet sig med en robust lovramme for kryptoaktiver og stablecoins (se også mit svar på spørgsmål nr. 33). Men EU skal fortsat være agtpågivende, fordi konvergensen af begge disse stærke tendenser med store teknologivirksomheders større rolle og kryptoaktiver potentielt kan ændre selve betalingsmarkedets fundament. Eksempelvis giver store teknologivirksomheders entre på området for digitale penge anledning til store spørgsmål og bekymringer. Det gælder ikke mindst problemstillinger relateret til databeskyttelse, overholdelse af lovkrav og markedskoncentration. Hvordan disse virksomheder håndterer og beskytter brugerdata, især hvor det involverer finansielle transaktioner, bliver et kritisk kontrolpunkt. Desuden er det bydende nødvendigt at foretage en grundig undersøgelse af de konsekvenser, der opstår på grund af disse tendenser, med særligt fokus på potentialet for monopollignende metoder og de derved forbundne risici for finansiel stabilitet.

Ser vi på de finansielle markeders infrastruktur som helhed skaber den seneste bølge af teknologisk innovation, og mere konkret stigningen i distributed ledger-teknologi (DLT) og virtuelle aktiver, gennemgribende ændringer i udbuddet af finansielle tjenesteydelser og af karakteren af de aktører, der stiller dem til rådighed. Disse innovationer medfører desuden store risici, herunder eksponering for cybersikkerhedsrisiko og manglende interoperabilitet mellem de forskellige DLT-platforme.

ECB følger disse tendenser tæt i kraft af sine roller som operatør og tilsynsførende for at sikre, at betalingssystemer i euroområdet forbliver sikre, effektive og innovative. Konkret vil det sige, at etablering af en betalingsløsning med centralbankpenge til transaktioner med DLT-baserede aktiver kan være en central faktor for indførelse af denne nye teknologi. Faktisk vil involvering af centralbankmiljøet, ud over dets indsats for at etablere et sikkert betalingsaktiv, blive opfattet som støtte til innovation fra den offentlige sektor som helhed. I den henseende glæder jeg mig over, at ECB og Eurosystemets centralbanker er i gang med at undersøge, hvordan betaling med centralbankpenge i euro kan finde sted, når der forefindes sådanne nye teknologier. Konsolidering og fremme af ekspertise på dette område er nødvendigt for at få en større forståelse af, hvordan forskellige løsninger kan muliggøre fuld interaktion mellem TARGET Services og DLT-platforme. Derved vil Eurosystemet og ECB gå i gang med eksperimenter og forsøg (som vil involvere begrænset betalingsgennemførelse med faktiske betalinger og aktiver) for at få praktiske indblik i forskellige løsninger sammen med markedsaktørerne vedrørende brug af DLT til betalinger af høj værdi og betaling af værdipapirer. Den italienske centralbank har som målsætning at bidrage til dette arbejde ved at foreslå en løsning, der er centreret om Eurosystemets TIPS-platform til straksbetaling og teknologiagnostiske programmeringsinterfaces til applikationer (API'er) til at synkronisere aktiv-benet og kontant-benet og derved muliggøre en øjeblikkelig transaktion med levering mod betaling (DvP) på 24/7-basis.

23. Mener De, at euroområdet har brug for et såkaldt europæisk sikkert aktiv til at muliggøre korrekt transmission af pengepolitikken?

Moderne finansielle systemer er afhængige af sikre aktiver, fordi de tjener flere formål. De fremmer finansielle transaktioner, gør det muligt for markedsdeltagere at overføre risici og er nødvendige for at overholde likviditetsregler, hvilket kræver, at banker har beholdninger af

sikre aktiver til at opfylde deres finansieringskrav i stressscenarier. Desuden er centralbankerne afhængige af sikre aktiver ved gennemførelse af pengepolitik.

På den baggrund mener jeg, at et rigtigt udformet, fælles sikkert aktiv kan være medvirkende til at gøre ECB's pengepolitik mere effektiv. Det kan især bidrage til at mindske de negative tilbagemeldingsforløb mellem stater og deres indenlandske banksektor samt tilflugt til sikre aktiver, som det blev konstateret under tidligere kriser i euroområdet. For at opnå disse fordele skal et sikkert aktiv være rigtigt udformet. Konkret vil det sige, at et sikkert aktiv ikke bør være følsomt over for idiosynkratiske statsrisici, og at det skal have den højeste kreditstandard i tider med alvorlig krise. På grund af disse karakteristika vil det øge robustheden af euroområdets økonomi mod fremtidige chok og fjerne nogle af byrderne ved makroøkonomisk stabilisering for nationale stater og ECB ved at fremme finansiel integrering i euroområdet.

Et fælles sikkert aktiv kan desuden fremme integration ved at muliggøre diversificering og risikoformindskelse for pengeinstitutters porteføljer. Sidst, men ikke mindst, vil et sikkert aktiv kunne hjælpe med at udvikle en behørig afkastkurve for euroområdet, hvilket er nødvendigt for udviklingen af en ægte EU-kapitalmarkedsunion. Faktisk har der historisk altid været veletablerede kapitalmarkeder baseret på et sikkert offentligt aktiv. Eksempelvis har kapitalmarkederne i USA udviklet sig parallelt med indførelsen af statsobligationer. Endelig vil det fremme euroens internationale rolle.

Jeg glæder mig over, at gennemførelsen af støtten til instrumentet til mindskelse af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE) samt NextGenerationEU-initiativet (NGEU) på baggrund af EU's reaktion på covid-19-pandemien var et vendepunkt i debatten om udformning af reelt europæiske sikre aktiver. EU-obligationerne, der blev udstedt under disse programmer, anses generelt af markedsdeltagere for at have en lav misligholdelsesrisiko på grund af deres garantistruktur og opbakning fra EU's medlemsstater. Men kursen på dem er endnu ikke helt i overensstemmelse med statsobligationer som værende uden misligholdelsesrisiko, og deres markedslikviditet er fortsat lavere end store medlemsstaters statsobligationer i euroområdet. Ud over nogle tekniske faktorer kan dette forklares med den tidsbegrænsede krisekarakter af EU's politiske initiativer SURE og NGEU. Hvis sådanne begrænsninger blev fjernet, f.eks. ved at udarbejde en permanent, central finanspolitik på EU-plan (se mit svar på næste spørgsmål nr. 24), kunne det yderligere fremme EU-obligationernes status som et overnationalt sikkert aktiv med større fordele for euroområdet.

24. Bør der være et finanspolitisk modstykke i euroområdet til den fælles pengepolitik, og hvis det er tilfældet, hvordan skal det så udformes?

ECB's primære opgave er at sikre prisstabilitet på mellemlang sigt, defineret som en inflationsprocent på 2 % på mellemlang sigt. Effektiviteten af ECB's pengepolitik drager i høj grad fordel af effektiv koordinering af euroområdets finanspolitiske kurs. Sidstnævnte bør ikke være et tilfældigt resultat af 20 nationale finanspolitikker. Den optimale finanspolitiske kurs i euroområdet og på nationalt plan vil af forskellige årsager ikke nødvendigvis altid være på linje. Der kan f.eks. være præferencer på centralt og nationalt plan med hensyn til, hvordan de to politiske mål afbalanceres, dvs. sikre finanspolitisk holdbarhed og tilvejebringe makroøkonomisk stabilisering. Derfor vil nationale politikker måske ikke føre til et "optimalt" resultat for euroområdet som helhed. Desuden vil en mekanisk sum af de nationale politikker ikke nødvendigvis afspejle konsekvenserne ved nationale politikker for euroområdet.

Handelsforbindelser mellem lande indebærer, at en finanspolitisk impuls i ét land i euroområdet spredes til andre lande.

Der bør således sikres en passende finanspolitisk kurs i euroområdet gennem en effektiv koordinering af medlemsstaternes finanspolitikker på europæisk plan. Som bemærket i ECB's udtalelse, der blev offentliggjort i forbindelse med den igangværende gennemgang af den økonomiske forvaltningsramme, er det vigtigt at udvikle en ramme for overvågning og styring af den samlede finanspolitiske kurs i euroområdet som modstykke til pengepolitikken, da den kan bidrage til at sikre, at penge- og finanspolitikken supplerer hinanden bedre.

Desuden kan et centralt finanspolitisk værktøj også være særligt effektivt til at styre den samlede finanspolitiske kurs, hvor det er relevant. En sådan finanspolitisk kapacitet ville styrke den makroøkonomiske stabilisering og konvergens i ØMU-området ved f.eks. at tilvejebringe offentlige goder på EU-plan. Kapaciteten kan tilmed sikre, at de offentlige investeringer ikke bringes i fare under konjunkturnedgange, hvilket støtter kapitalakkumuleringen og fremmer den fremtidige vækst. Dette behov er endnu mere presserende, i betragtning af at Kommissionen anslår, at Europa for at opfylde målene i den grønne pagt vil skulle øge de årlige investeringer med ca. 520 mia. EUR frem til 2030 i forhold til det foregående årti. Den fælles pengepolitik kan således støttes af en passende udformet finanspolitisk kapacitet. Hvis en sådan finanspolitisk kapacitet skal være effektiv, skal den være af tilstrækkelig størrelse, være knyttet til en permanent finansiering og være kombineret med en velfungerende forvaltningsramme, der omfatter centraliseret beslutningstagning.

25. Hvad er Deres holdning til det øgede samspil mellem finans- og pengepolitikken efter covid-19 og inflationschokket i forbindelse med Ruslands aggressionskrig mod Ukraine? Bør finanspolitikken bidrage til at nå ECB's pengepolitiske mål? I bekræftende fald, på hvilken måde?

I praksis er der en interaktion mellem penge- og finanspolitikken, da de begge påvirker realøkonomien. Penge- og finanspolitikken kan således påvirke og supplere hinanden. Der er f.eks. stadig mere, der tyder på, at pengepolitikken kan nå sit mål hurtigere og med færre bivirkninger, hvis finanspolitikken følger samme kurs. På samme måde påvirker pengepolitikken finanspolitikken, da ændringer i rentesatserne bl.a. afspejler regeringernes finanspolitiske råderum.

De politiske tiltag, der blev iværksat under covid-19-pandemien, er et klart eksempel på, hvordan penge- og finanspolitikkerne kan interagere effektivt. Tiltagene afspejlede et paradigmeskift, navnlig i euroområdet: For første gang i lang tid gik penge- og finanspolitikken hånd i hånd og stimulerede efterspørgslen, hvilket førte til højere vækst og en inflation på omkring 2 % – efter en årrække med en for lav inflation. Dette blev muligt takket være indførelsen af innovative finanspolitiske instrumenter på europæisk plan, nemlig NextGenerationEU, og monetære instrumenter som f.eks. opkøbsprogrammet på foranledning af den pandemiske nødsituation (PEPP). Fremover er det vigtigt fortsat at have erfaringerne fra pandemien i baghovedet og sikre, at en effektiv interaktion mellem penge- og finanspolitikken på permanent vis kan løfte euroområdet til højere vækstniveauer og stabil inflation.

Et andet eksempel var den ukonventionelle karakter af de finanspolitiske foranstaltninger, der blev vedtaget efter den russiske invasion af Ukraine og den efterfølgende energikrise. Mens

ECB intensiverede sine bestræbelser på at bekæmpe inflationen, gennemførte eurolandene midlertidige finanspolitiske foranstaltninger for at lette byrden forbundet med de høje energipriser. De fleste af disse foranstaltninger havde en direkte negativ indvirkning på omkostningerne forbundet med energiforbruget. Foranstaltningerne var med til at begrænse inflationen og bidrog dermed til løntilbageholdenhed. Italien kan nævnes som et eksempel, idet en analyse foretaget af medarbejdere i den italienske centralbank viste, at de statslige foranstaltninger, der blev truffet i forbindelse med energikrisen, bidrog til at nedbringe inflationen med ca. 2 procentpoint i 2022. Nogle af disse foranstaltninger afbødede endvidere inflationschokkets fordelingsmæssige virkning (se også mit svar på spørgsmål nr. 8).

I euroområdet er der p.t. brug for en rettidig tilbagetrækning af de finanspolitiske energistøtteforanstaltninger. Støtteforanstaltninger, der skal beskytte økonomien mod virkningerne af høje energi- og fødevarepriser, bør under alle omstændigheder være midlertidige, målrettede og skræddersyede for at fastholde incitamenterne til energibesparelser. Foranstaltninger, der ikke lever op til disse principper, vil sandsynligvis øge inflationspresset på mellemlang sigt, hvilket vil kræve en stærkere pengepolitisk tilgang.

På den længere bane end det korte sigt kræver en solid synergi mellem penge- og finanspolitik inden for euroområdet, at der etableres en velfungerende økonomisk forvaltningsramme. Ud over de elementer, der er diskuteret i mit svar på spørgsmål nr. 24, tilslutter jeg mig i høj grad de principper, der er skitseret i ECB's udtalelse om dette spørgsmål. En velfungerende økonomisk forvaltningsramme bør indfri fire vigtige prioriteter: i) nedbringelse af det høje gældsniveau på en realistisk og ambitiøs måde, ii) reduktion af gældsforskellene på tværs af landene, iii) tilskyndelse til vækst samt iv) øget konjunkturudligning. Mere generelt mener jeg i den forbindelse, at Kommissionens forslag er et skridt i den rigtige retning, og jeg håber, at EU-lovgiverne snart når frem til en ambitiøs aftale om reformen af EU's finanspolitiske rammer.

26. Hvordan ser De på den seneste udvikling i kursforholdet mellem euroen og dollaren? Anser De kursforholdet mellem euroen og dollaren som en væsentlig faktor, der påvirker inflationstendenserne? I hvilket omfang bør internationale overvejelser spille en rolle i pengepolitikkens gennemførelse og dens fremtidige retning?

I den seneste tid har ændringer i markedernes forventninger til de makroøkonomiske udsigter og den pengepolitiske kurs i forskellige centralbanker ført til bevægelser i de globale valutakurser. Som følge heraf apprecierede euroen effektivt i forhold til sine vigtigste handelspartnere.

Eurokursen er ikke et politisk mål for ECB. Derfor vil jeg ikke kommentere på dets niveau. Valutakursen spiller dog en afgørende rolle for prisudviklingen i euroområdet. En svagere valuta gør f.eks. importen dyrere, hvilket kan føre til højere inflation. Hvis euroen f.eks. deprecierer i forhold til den amerikanske dollar, vil omkostningerne forbundet med importerede varer og tjenesteydelser i euroområdet stige, især for råvarer, olie og gas, som ikke kan erstattes gennem den indenlandske forsyning. Desuden bør virkningen af efterspørgselssiden tages i betragtning i økonomien, idet denne vil blive påvirket af en højere eksport og muligvis af importens substitutionsvirkning. Alle disse virkninger kan føre til en højere inflation – og dette gælder ikke blot i forbindelse med de varer og tjenesteydelser, der er genstand for en betydelig import. En stærkere valuta kan have den modsatte virkning og medføre en lavere inflation. Efter min mening er det derfor vigtigt at vurdere

valutakursudviklingen i lyset af dens indvirkning på inflationsudsigterne og dermed på konsekvenserne for opnåelsen af prisstabilitet i euroområdet.

27. Bør ECB tage konkrete skridt for at fremme euroen som en international valuta? Hvilke foranstaltninger forestiller De Dem i bekræftende fald? Hvad er fordelene og ulemperne ved en sådan politik? Bidrager den digitale euro i Deres øjne til at øge euroens internationale rolle? I bekræftende fald, hvordan? Har indførelsen af sanktioner over for internationale reserver påvirket euroens internationale status? I bekræftende fald, hvad kan der gøres for at modvirke denne effekt?

Euroens internationale rolle er først og fremmest et produkt af en stabil og blomstrende Økonomisk og Monetær Union (ØMU). Udviklingen i euroens globale rolle er primært en markedsstyret proces, som i høj grad kan drage fordel af en udvidelse og fuldførelse af ØMU'en. Euroens vækst som international valuta kan navnlig understøttes af fremskridt med kapitalmarkedsunionen, fuldførelsen af bankunionen og en velfungerende økonomisk forvaltningsramme. Sidst, men ikke mindst, kan euroens internationale rolle styrkes yderligere ved indførelsen af et europæisk sikkert aktiv – se mit svar på spørgsmål nr. 23.

Euroens internationale rolle bør ikke tages for givet i en stadig mere fragmenteret verden. Det nye geopolitiske landskab øger de europæiske politiske beslutningstageres pligt til at skabe betingelserne for en velfungerende euro. Stigende geopolitiske spændinger kan øge risikoen for fragmentering af det internationale valutasystem. Det kan især tilskynde nogle lande til at anvende alternative valutaer til den amerikanske dollar eller euroen. I den forbindelse viser ECB's seneste rapport om euroens internationale rolle imidlertid ikke nogen væsentlige ændringer i anvendelsen af internationale valutaer indtil videre. I 2022 var euroen fortsat den næst vigtigste globale valuta. Rapporten dokumenterer endvidere, at pålæggelsen af sanktioner over for internationale reserver ikke i væsentlig grad har påvirket de vigtigste reservevalutaers internationale status.

Den digitale euro er primært beregnet til indenlandske formål – se også mit svar på spørgsmål nr. 21. Hvis personer bosiddende i andre jurisdiktioner indfører denne, kan det potentielt medføre fordele for euroområdet og andre økonomier ved at lette grænseoverskridende betalinger med henblik på handel eller pengeoverførsler i overensstemmelse med G20-dagsordenen. En overdreven distribution af den digitale euro uden for euroområdet kan samtidig have en uønsket indvirkning på størrelsen og sammensætningen af Eurosystemets balance. Afhængigt af dens anvendelse, og hvis den erstatter den lokale valuta i et stort antal indenlandske transaktioner, kan det desuden skade den monetære suverænitet og finansielle stabilitet i lande uden for euroområdet, hvilket ikke er i overensstemmelse med Eurosystemets erklærede mål. Derfor glæder det mig meget, at den forordning om den digitale euro, som Kommissionen har fremsat, kræver fuld inddragelse af ECB og de nationale myndigheder og centralbanken for jurisdiktioner uden for euroområdet, hvis indbyggere kan få ret til at anvende den digitale euro.

28. Hvad ser De som de største udfordringer og muligheder for centralbankkommunikation i tiden fremover? Hvilken rolle bør vejledning om den fremtidige retning spille i den nuværende sammenhæng? Hvordan opfatter De konceptet med vejledning om den fremtidige retning sammenlignet med den mere ad hoc-baserede og datadrevne tilgang til pengepolitikken, som ECB har fulgt i de seneste måneder? Betyder de seneste

begivenheder, at effektiviteten af vejledning om den fremtidige retning bør tages op til overvejelse? Hvor vigtigt er det efter Deres mening, at Styrelsesrådets medlemmer taler med én stemme, når det gælder pengepolitiske beslutninger?

ECB begyndte at gøre brug af vejledning om den fremtidige retning i juli 2013. Denne ukonventionelle foranstaltning viste sig tydeligt at være effektiv med hensyn til at bringe inflationen tættere på ECB's mål i en periode, hvor inflationen var alt for lav. Vejledning om den fremtidige retning var et effektivt middel til at påvirke forventningerne til de fremtidige rentesatser ved at formidle forpligtelsen til at fastholde lavere rentesatser i en længere periode. Det nuværende scenario adskiller sig dog betydeligt fra dengang. ECB står ikke længere i en situation, hvor renterne ligger på deres nedre grænse. I øjeblikket står ECB over for udfordringen med at bekæmpe den høje inflation, samtidig med at den opererer i et miljø med øget usikkerhed. I betragtning af den store usikkerhed opvejer fordelene ved at give mulighed for tilstrækkelig fleksibilitet med hensyn til den valgte kurs efter min mening p.t. de potentielle fordele ved at give mere eksplicit vejledning om udviklingen i rentesatserne. Den italienske centralbanks undersøgelse viste eksempelvis, at finansanalytikere siden juli 2022 har fulgt logikken med en politisk reaktionsfunktion (den såkaldte Taylor-regel) baseret på udviklingen i udsigterne for inflation og økonomisk aktivitet med henblik på at formulere deres forventninger til rentesatserne i mangel af en eksplicit vejledning om den fremtidige retning for rentesatserne.

Samtidig bifalder jeg, at ECB har præciseret sin reaktionsfunktion og gjort det gennemsigtigt for alle, at dens fremtidige beslutninger vil være betinget af tre kriterier: inflationsudsigterne, dynamikken i den underliggende inflation og den pengepolitiske transmissionseffekt. ECB har fulgt disse kriterier og løbende fremhævet disse i sin kommunikation. Jeg glæder mig navnlig over, at disse tre kriterier bidrager til at mindske usikkerheden om udsigterne på mellemlang sigt ved se samlet på vores medarbejderes inflationsudsigter, den tendens, der kan udledes af den underliggende inflation, og effektiviteten af ECB's politiske foranstaltninger med hensyn til at sikre, at inflationen igen nærmer sig målet på mellemlang sigt.

Selv om jeg ikke mener, at det er hensigtsmæssigt at vende tilbage til vejledninger om den fremtidige retning med hensyn til rentesatserne i den nærmeste fremtid, mener jeg, at vejledning om den fremtidige retning stadig bør anvendes, når det er relevant, f.eks. til at styre forventningerne til geninvesteringer under ECB's opkøbsprogram på foranledning af den pandemiske nødsituation (PEPP). Her er vejledningen om den fremtidige retning klar: ECB har til hensigt at geninvestere afdragene på hovedstolen i det mindste indtil udgangen af 2024. Den fremtidige afvikling af PEPP-porteføljen vil under alle omstændigheder blive forvaltet for at undgå interferens med den rette pengepolitik.

Med hensyn til ECB's mere overordnede kommunikation mener jeg, at enhed og sammenhæng i kommunikationen om ECB's beslutninger er afgørende for effektiviteten af ECB's pengepolitik. Når medlemmerne af Styrelsesrådet fremlægger et klart og samlet budskab, bidrager det til at styrke Centralbankens troværdighed og forebygge forvirring på de finansielle markeder og blandt offentligheden, hvilket er afgørende for at bevare tilliden til ECB's beslutninger. Samtidig betyder denne enhed ikke, at drøftelserne mellem Styrelsesrådets medlemmer skal bringes til ophør: Når medlemmerne giver udtryk for forskellige synspunkter, fremmes solide og grundige drøftelser i Styrelsesrådet, og dette kan føre til en mere omfattende forståelse af de økonomiske og finansielle forhold, potentielle risici og politiske valgmuligheder. I det væsentlige ligger balancen i at fremme mangfoldigheden af synspunkter i tiden op til beslutningstagningen, samtidig med at der

sikres sammenhæng i kommunikationen og forklaringen af beslutningerne, når de er blevet vedtaget kollegialt.

Det er et vigtigt element for den moderne centralbank at følge en gennemsigtig kommunikationsstrategi. For det første styrker en åben og effektiv kommunikation ECB's troværdighed og effektivitet. For det andet er kommunikation og gennemsigtighed afgørende for at holde borgerne og alle interessenter orienteret om bankens rolle, funktioner og beslutninger og om, hvordan banken forvalter de offentlige ressourcer. Endelig bør centralbankernes iboende lovbestemte uafhængighed opvejes af en højere grad af gennemsigtighed med hensyn til beslutningsprocesserne og -resultaterne.

Jeg mener derfor, at en øget gennemsigtighed og kommunikation over for de europæiske institutioner og offentligheden udgør en strategisk prioritet for ECB, ikke blot med hensyn til informationsmængden og -hyppigheden, men også med hensyn til klarheden. Netop dette er en stor udfordring for en organisation, der opererer på et meget komplekst område med så mange forskellige synspunkter, forventninger og underliggende interesser blandt de forskellige interessenter. Akademisk forskning tyder på, at mere tilgængelig, relevant og visuel kommunikation kan øge effekten af centralbankens budskaber. Gennemgangen af strategien i 2021 har ført til, at der er blevet indført en mere forståelig og relevant kommunikation, og jeg mener, at denne kurs bør fortsættes, navnlig i den nuværende situation, hvor inflationen endnu ikke har nået de 2 %. For at fastholde fast forankrede forventninger er det vigtigt at styrke klarheden i ECB's kommunikation.

Som vicedirektør for den italienske centralbank har jeg personligt været involveret i mange aktiviteter, både på nationalt plan og som led i indsatser dækkende hele det geografiske område. Jeg har deltaget i parlamentariske høringer, givet interviews til medierne og holdt offentlige taler i forskellige sammenhænge. Jeg har været i dialog med markedsaktører og andre institutioner. Bliver jeg godkendt til stillingen, vil jeg bruge min energi på det allerede fremragende arbejde, som ECB udfører for at imødegå disse udfordringer, hvilket går langt ud over ECB's retlige forpligtelser.

29. Hvordan vil De vurdere afsmitningen fra især den amerikanske pengepolitik på den pengepolitik, der føres i euroområdet? Hvordan kan en sådan afsmitning reduceres i situationer som i dag, hvor determinanterne for den amerikanske pengepolitik er så forskellige fra drivkræfterne i ECB's politik?

Den internationale udvikling spiller en afgørende rolle i ECB's pengepolitiske vurdering. Euroområdets økonomi påvirkes af andre landes politiske valg og omvendt. Jeg mener således, at ECB's politiske beslutninger bør tage højde for de afsmittende virkninger af inflationsudsigterne, der følger af andre centralbankers handlinger, hvilket også allerede er tilfældet.

Det fremgår af de regelmæssige analyser og prognoser, der tager højde for pengepolitiske beslutninger i andre jurisdiktioner, herunder konsekvenserne for de finansielle forhold på verdensplan og i euroområdet, eurokursen, den udenlandske efterspørgsel og udsigterne for væksten og inflationen i euroområdet. I den forbindelse er ECB meget opmærksom på de forskellige kanaler, hvorigennem ændringer i andre store centralbankers kurs kan overføres til euroområdet.

Især de tiltag, som den amerikanske Federal Reserve har indført, har vigtige eftervirkninger for den globale økonomi, og de har en betydelig indflydelse selv på en stor og integreret blok

som euroområdet. Den seneste synkroniserede stramning af pengepolitikken globalt er ingen undtagelse. Dette bekræftes af et omfattende analytisk arbejde, herunder det arbejde, der blev udført i den italienske centralbank, som viser, at den amerikanske pengepolitiske stramning i midten af 2022 har bidraget til at inddæmme inflationsforventningerne, ikke blot i USA, men også i euroområdet. Hvis den udenlandske pengepolitik lægger et uberettiget pres på rentesatserne, råder ECB under alle omstændigheder over alle de nødvendige værktøjer til at neutralisere presset og bevare kontrollen over de indenlandske finansielle forhold, således som det blev konkluderet i gennemgangen af ECB's strategi i 2021.

C. Finansiel stabilitet og tilsyn

30. Hvor ser De et potentiale med henblik på at øge effektiviteten af tilsyn via FTM?

Lad mig understrege, at jeg vil overholde den nødvendige adskillelse af pengepolitikken og banktilsynet, såfremt jeg udnævnes til ECB's direktion, og nøje følge de interne procedurer og regler, der er fastsat på området.

Den fælles tilsynsmekanisme (FTM) har været en bemærkelsesværdig succes i det første årti og udgør en stærk første søjle i bankunionen, som sikrer tilsyn af høj kvalitet på tværs af alle de institutioner, der er genstand for tilsyn. Mekanismen har betydet, at der er blevet skabt lige vilkår blandt de deltagende medlemsstater. Det er lykkedes mekanismen at gøre EU's banksektor mere modstandsdygtig, hvilket understreges af det faktum, at de europæiske banker har kunnet opretholde deres robusthed i kølvandet på covid-19-pandemien, Ruslands invasion af Ukraine og den efterfølgende energikrise samt uroen i den amerikanske og schweiziske banksektor i marts i år.

I den forbindelse mener jeg, at der med de seneste initiativer i retning af et mere risikobaseret tilsyn kan sikres et effektivt tilsyn. Ved at fokusere tilsynsindsatsen på de risici, der er mere relevante for de enkelte banker, og på nye risici, der bl.a. skyldes digitalisering, kan ressourcerne bruges mere effektivt. Det er vigtigt, at tilsynsforanstaltningerne er skræddersyet til den enkelte banks individuelle situation og står i et rimeligt forhold til de problemer, der skal afhjælpes.

Selv om det er tilsynsrådets opgave at fastlægge ECB's banktilsyns strategiske prioriteter, vil jeg rose ECB's banktilsyn for proaktivt at indlede en drøftelse for at øge dets tilsynseffektivitet allerede i 2022, da det gav en ekspertgruppe på højt niveau til opgave at gennemgå tilsynsprocesserne. Efter min mening er det gavnligt, at institutionerne sætter spørgsmålstegn ved sig selv og søger at forbedre deres egne rammer. På denne måde mener jeg, at der er potentiale for, at ECB's banktilsyn kan forbedre sig yderligere ved at følge op på de kortlagte resultater, som det allerede har forpligtet sig til at opnå frem til 2024. Endelig mener jeg også, at et effektivt tilsyn kræver gennemsigtighed og forudsigelighed. Jeg er af den opfattelse, at ECB's banktilsyn gør en løbende indsats for bedre at forklare den underliggende antagelse af tilsynsmæssige vurderinger og indhente feedback fra politiske beslutningstagere såsom Europa-Parlamentet og interessenter i den finansielle sektor.

31. Hvad mener De om ESRB's nuværende institutionelle struktur som en del af ECB med hensyn til de konkrete resultater af dets makroprudentielle tilsyn?

Efter min mening har den eksisterende institutionelle struktur vist sig at være en succes. I de seneste år har ESRB's publikationer, navnlig dets risikoadvarsler og henstillinger samt dets udtalelser om nationale makroprudentielle foranstaltninger, været et vigtigt grundlag for drøftelser og beslutninger vedrørende den makroprudentielle politik på nationalt plan og EU-plan. Den tværsektorielle tilgang har gjort det muligt at kortlægge både eksisterende og nye systemiske risici og udarbejde politiske forslag til imødegåelse af sådanne risici rettidigt og effektivt i både banksektoren og sektorer uden for bankverdenen.

For mig er der betydelige fordele ved at placere ESRB under ECB's tag. På teknisk plan udnytter ECB's og ESRB's medarbejdere i høj grad hinandens ekspertise, mens samarbejdet mellem ECB og ESRB er forbundet med effektivitetsfordele. ECB yder betydelig analytisk og logistisk støtte til ESRB, hvilket hjælper ESRB med at opfylde sit mandat. Samtidig er det tætte samarbejde mellem ECB og ESRB vigtigt for en effektiv gennemførelse af pengepolitikken, og finansiel stabilitet er en forudsætning for prisstabilitet. Når det er sagt, er det vigtigt fortsat at sikre de to organers uafhængighed. I den forbindelse vil jeg gerne understrege, at procedurerne og beslutningsprocesserne mellem ECB's Styrelsesråd og ESRB's almindelige råd er klart adskilt ved lov og fuldt ud respekteret i institutionernes daglige arbejde.

32. Hvordan ser De udviklingen af bankaktivernes kvalitet i lyset af det udfordrende økonomiske miljø? Hvordan ser De ECB's/FTM's rolle i håndteringen af dette problem?

Delvis takket være ECB's banktilsyns arbejde er omfanget af misligholdte lån faldet betydeligt fra ca. 1 billion EUR ved udgangen af 2014 til under 340 mia. EUR i fjerde kvartal 2022. Bruttoandelen af misligholdte lån faldt fra 8 % til 2,5 %. Dette viser, at tilsynsmyndighederne har udviklet værktøjer og strategier til effektivt at håndtere kreditrisikoen og navnlig misligholdte lån.

Faldet i misligholdte lån aftog på det seneste i lyset af den økonomiske modvind og usikkerhed. Højere rentesatser og højere priser udgør en prøvelse for den ikkefinansielle sektors evne til at afdrage på gælden. Der er sket en stigning i de misligholdte lån i visse segmenter som f.eks. forbrugerkreditter. Niveauet for de misligholdte lån overstiger nu niveauet under covid-19-pandemien, og der ses tidlige tegn på forringelser i andre segmenter af låneporteføljen. Aktivernes kvalitet vil sandsynligvis blive yderligere svækket i de kommende kvartaler. På grund af den høje inflation, de høje rentesatser og de aktuelle økonomiske udsigter kan andelen af misligholdte lån stige yderligere i de kommende kvartaler. Der skal lægges særlig vægt på ejendomssektoren på grund af dens følsomhed over for rentesatser og stigende anlægsomkostninger.

Misligholdte lån er ikke kun et problem med hensyn til tilsynet på mikroplan. Den seneste tid bekræfter, at når andelen af misligholdte lån stiger, kan denne blive en kilde til systemisk risiko for realøkonomien. Således udgør en makroøkonomisk eller endda makroprudentiel vinkel et vigtigt supplement til det sædvanlige tilsyn. Problemet skal dog ses i en bredere kontekst. Bankerne spillede en afgørende rolle i finansieringen af vores økonomier. Vi har et ønske om, at kapitalen skal anvendes produktivt til gavn for vores økonomi og vores borgere. Der kan endda argumenteres for, at bankernes rolle i den pengepolitiske transmissionsmekanisme kan bryde sammen i en tid med store andele af misligholdte lån. Mere generelt skal det tydeliggøres, at problemet med de misligholdte lån ikke er forbeholdt den finansielle sektor. Bag ethvert dårligt lån står en husstand eller virksomhed, hvis rolle i og bidrag til økonomien hæmmes af disse misligholdte lån. Det kræver en indsats fra bankernes

og det bredere finansielle systems side, når der opstår misligholdte lån. Men fra et økonomisk perspektiv er vi også nødt til at tænke i løsninger, der bidrager til at understøtte vækst og dynamik i vores økonomier. Store andele af misligholdte lån er ikke befordrende for dette.

Derfor er det vigtigt nøje at overvåge den videre udvikling af de misligholdte lån og være proaktive for at forhindre dem i at blive et hovedproblem. En tidlig forvaltning af nødlidende lån vil være vigtig for at begrænse stigningen i misligholdte lån og sikre, at bankerne har kapacitet til at imødegå en potentiel stigning. Den tilgang, som tilsynsmyndighederne har fulgt siden pandemiens udbrud med hensyn til kreditrisikovurderinger, har bidraget til at forbedre bankernes risikokontrol, deres klassificering af nødlidende låntagere og hensættelser og bør videreføres for at tackle de kommende udfordringer.

I den nuværende situation er det efter min mening vigtigt at tage højde for de risici, der opstår som følge af rentestigningen i forbindelse med bankernes aktiver – som allerede nævnt i mit svar på spørgsmål nr. 30. Jeg glæder mig derfor over, at ECB's banktilsyn har foretaget en målrettet vurdering af almindelige renterisici og kreditspændsrisici. Denne grundige undersøgelse af sektorspecifikke sårbarheder var afgørende, navnlig på områder som erhvervs- og boliglån og leveraged finance. Dette sikrede, at bankerne under tilsyn var godt rustet til at imødegå disse risici, når de opstod, og gjorde det muligt for bankerne at modstå det turbulente miljø efter uroen i den amerikanske og schweiziske banksektor i marts i år. Det er afgørende med en sådan fremadskuende tilgang.

Mine erfaringer fra den italienske centralbank har vist mig, at tilsynsmyndighederne har spillet en central rolle med hensyn til at få bankerne til at reducere andelen af misligholdte lån med en høj, men bæredygtig hastighed og styrke deres kapitalpositioner. Italien er dét land, hvor forbedringerne af bankernes balancer har været blandt de mest bemærkelsesværdige: Den årlige strøm af nye misligholdte lån fra juni 2023 lå fortsat stabilt på et historisk lavt niveau (ca. 1 %), og andelen af misligholdte lån er blevet reduceret med mere end 80 % i forhold til det højeste niveau i 2015 (nu omkring 1,5 % af de samlede lån).

33. Hvordan vurderer De de tilsynsmæssige udfordringer for ECB/FTM som følge af teknologisk innovation i den finansielle sektor? Hvad er Deres syn på den tilsynsmæssige behandling af kryptoaktiver og brugen af værktøjer baseret på kunstig intelligens? Tages der behørigt hensyn til risici, der opstår som følge af kryptoaktiver, især risikoen for afsmitning på banksektoren, i den nuværende tilsynsramme? Hvis ikke, hvilke ændringer vil De da anbefale?

Teknologisk innovation giver muligheder, men også risici for finansielle aktører. På den ene side fremmer innovation konkurrence og diversificering og presser finansielle institutioner til at øge effektiviteten. På den anden side øger teknologisk innovation afhængigheden af IT-systemer og tredjepartstjenester og presser dermed finansielle institutioner til at styrke deres cyberrobusthed for at imødegå øgede risici, der f.eks. stammer fra cyberangreb. Derfor glæder jeg mig over forordningen om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor (DORA, forordning (EU) 2022/2554), der vil styrke og harmonisere reglerne om digital operationel modstandsdygtighed på tværs af den europæiske finansielle sektor, også gennem etableringen af den nye tilsynsramme for kritiske tredjepartsudbydere af IKT-tjenester. På denne baggrund vil ECB's banktilsyn lancere sin første stresstest af bankernes cyberrobusthed i 2024. Selv om de fleste banker for nylig har rapporteret om højere rentabilitet, lægger konkurrencen fra digitale spydspidser og store teknologivirksomheder også pres på deres forretningsmodeller og strategier for digital omstilling. Hertil kommer, som illustreret ved

nedlæggelsen af Silicon Valley Bank i USA, at kombinationen af digitalisering og sociale medier giver nye udfordringer for bankernes risikostyring, nemlig for likviditetsrisikoen.

Det vil således være vigtigt for ECB's banktilsyn at udpege og overvåge udfordringerne for bankerne som følge af digitaliseringen og sikre, at bankerne reagerer rettidigt på dem. ECB's banktilsyn har eksempelvis annonceret, at det vil foretage målrettede inspektioner på stedet og gennemgange af specifikke aspekter af bankernes strategier for digital omstilling og brug af innovative teknologier.

Hvad angår kryptoaktiver, mener jeg, at de i øjeblikket udgør en ringe overhængende risiko for det finansielle system eller for de europæiske banker på grund af bankernes begrænsede eksponering på dette stadium. Men det er vigtigt at være opmærksom og sikre, at de risici, de udgør, håndteres korrekt, da kryptoaktiver udvikler sig hurtigt, og dette udgør en udfordring for tilsyns- og reguleringsmyndigheder med hensyn til at holde trit med udviklingen. Desuden mener jeg, at globalt samarbejde er afgørende på dette område for at etablere ensartede lovgivningsmæssige standarder og spilleregler på tværs af jurisdiktioner.

Forordningen om markeder for kryptoaktiver er et vigtigt skridt på europæisk plan: Den omhandler risici i kryptosystemet, sikrer et højt beskyttelsesniveau for private indehavere af kryptoaktiver og integritet på kryptoaktivmarkeder, hvilket også fremmer finansiel stabilitet. Samtidig er nogle kryptoaktivrelaterede aktiviteter stadig ikke omfattet af denne forordning, og der bør rettes mere lovgivningsmæssig opmærksomhed mod kryptoaktiver, der ikke er understøttet heraf: De har ikke nogen iboende værdi og udviser en høj prisvolatilitet, hvilket gør dem uegnede som betalingsmiddel og betyder, at de ikke har samme værdifunktion som penge. Derfor vil det være vigtigt at fortsætte arbejdet med denne udvikling, da den påvirker ECB's arbejde i mange aspekter. Jeg mener, at ECB's tilsynsramme for betalingsinstrumenter, -ordninger og -aftaler (PISA) kunne være særlig effektiv, da den også dækker digitale betalingstokens (f.eks. kryptoaktiver, der anvendes inden for en ordning, og stablecoins) sammen med allerede overvågede betalingsordninger for andre betalingsinstrumenter.

Hvad angår tilsynsbehandlingen af bankernes kryptoaktiver, glæder jeg mig over de BCBS-standarder, der blev vedtaget sidste år. Selv om standarden ikke er juridisk bindende i øjeblikket, forventes banker, der ønsker at engagere sig i kryptoaktivrelaterede operationer, at overholde standarden og tage hensyn til den i deres forretnings- og kapitalplanlægning. Dette vil bidrage til yderligere at reducere risikoen for afsmitning mellem banksektoren og det meget volatile kryptoaktivsegment.

Med hensyn til brugen af værktøjer baseret på kunstig intelligens mener jeg, at de kan give bankerne en fordel ved at forbedre de tjenester, de kan levere til kunderne, eller ved at strømline nogle processer. Ikke desto mindre skal ECB's banktilsyn overvåge, da AI-værktøjer kan udgøre visse nye risici for bankerne. I denne sammenhæng er ECB's banktilsyn allerede i gang med at opdatere sin metodologiske værktøjskasse for at kortlægge risici i forbindelse med bankernes øgede brug af AI, og ECB bør efter min mening fortsat forbedre bevidstheden om risici gennem yderligere uddannelse af tilsynsfællesskabet og give input til lovgivningsprocessen såsom Kommissionens forslag til en forordning om kunstig intelligens og ved at samarbejde med internationale arbejdsgrupper.

34. Hvad er Deres syn på integrationen af klimarelaterede og miljømæssige risici i forbindelse med banktilsyn?

Jeg glæder mig over, at ECB's banktilsyn nu integrerer klima- og miljørisici i sine tilsynsaktiviteter. Klimaændringerne påvirker den økonomiske vækst og stabiliteten i det finansielle system. Der kan skelnes mellem fysiske risici som følge af klimaændringer såsom ekstreme vejrforhold og omstillingsrisici, som er forbundet med omstillingen til en lavemissionsøkonomi. Da alle europæiske banker er udsat for begge disse risici, er det prisværdigt, at klima- og miljørisici nu er fuldt integreret i det daglige tilsyn og indgår i den løbende dialog med de banker, der er under tilsyn. ECB's banktilsyn har fastsat forventningerne i 2020-vejledningen om klima- og miljørisici og efterfølgende gennemført flere øvelser såsom tematiske gennemgange, deep dive-analyser og en klimastresstest i 2022 for at vurdere, hvordan bankerne er rustet til at håndtere klimarelaterede risici. ECB har også gennemført klimastresstest for hele økonomien, som analyserer modstandsdygtigheden i euroområdets virksomheder, husholdninger og banker over for forskellige omstillingsscenarier, og som viser, at der er klare fordele ved at handle tidligt og beslutsomt for at imødegå klimaændringsrisici.

Som medlem af bestyrelsen støttede jeg det initiativ, som den italienske centralbank tog i denne retning. Ved at udnytte sin store tilsynsopgave, som omfatter både mindre signifikante banker og finansielle formidlere, som ikke er banker, offentliggjorde banken i april 2022 sine tilsynsforventninger til klima- og miljørisici, der indeholder ikkebindende anbefalinger til alle formidlere under tilsynsopgaven. Siden da er tilsynsdialogen gradvist blevet intensiveret, også baseret på de beviser, der fremgik af tematiske "ad hoc"-gennemgange. I 2023 har alle mindre signifikante banker og finansielle formidlere, der ikke er banker, været forpligtet til at indsende deres handlingsplaner til den italienske centralbank for at vise, hvilke foranstaltninger de vil træffe i de næste tre år for at tilpasse deres forretningsmodeller til tilsynsforventningerne, herunder også årlige mål. Resultaterne af de tematiske gennemgange og vurderingen af handlingsplanerne er blevet integreret i den almindelige tilsynsdialog og i den årlige tilsyns- og evalueringsproces. Fra nu af kan der iværksættes eventuelle specifikke tilsynsforanstaltninger for de enkelte formidlere i tilfælde af betydelige forsinkelser i opfyldelsen af de mål, der er angivet i planerne.

35. Hvad er Deres holdning til reguleringen af enheder i skyggebanksystemet? Finder De, at der er regulerings- og tilsynsmæssige huller, som bør lukkes af lovgiverne på kort sigt?

En lang række faktorer og strukturelle ændringer i det globale finansielle system i løbet af det seneste årti har øget afhængigheden af markedsbaseret formidling. Sektoren for finansiel formidling uden for bankområdet (skyggebanker) er således vokset betydeligt og er blevet mere forskelligartet. Som følge heraf spiller skyggebanksektoren i dag en væsentlig rolle i finansieringen af realøkonomien.

I dag er euroområdets bankers aktiveksponeringer over for skyggebankenheder betydelige og tegner sig i gennemsnit for ca. 9 % af signifikante bankers samlede aktiver. Ifølge ECB's analyser består disse engagementer på aktivsiden primært af lån, hvor værdipapirer spiller en mere begrænset rolle. Desuden er store banker stærkere knyttet til skyggebankenheder, da 80 % af finansieringen og ca. 90 % af aktiveksponeringerne er koncentreret i færre end 20 banker. Den stigende indbyrdes sammenhæng mellem skyggebanksektoren og kreditinstitutter indebærer, at risici kan spredes på tværs af det finansielle system, hvilket kan påvirke finansieringen af realøkonomien negativt. Der er en risiko for, at skyggebanksektorens risikotagning kan forstærke sådanne systemiske risici, hvilket kunne ses i uroen på de finansielle markeder i marts 2020 som følge af covid-19-chokket.

Det er derfor afgørende at forbedre skyggebankernes modstandsdygtighed for at opretholde en stabil strøm af finansiering til økonomien, reducere behovet for ekstraordinære indgreb fra centralbanker og minimere negative virkninger på banksektoren. Jeg mener, at dette gør det nødvendigt at fokusere på at sikre, at der er tilstrækkelig likviditet til rådighed, og at den forvaltes effektivt i episoder med stress. Hvis likviditetsubalancer bliver omfattende og udbredte, kan de potentielt udløse finansiel ustabilitet. Rådet for Finansiel Stabilitet (FSB) har foretaget en omhyggelig gennemgang af, hvordan sådanne ubalancer kan opstå: De har tendens til at dukke op på grund af uventede ændringer i likviditetsefterspørgslen, et utilstrækkeligt udbud af likviditet i stressede perioder og forskellige forstærkningsmekanismer. Disse interaktioner kan føre til tvangssalg af aktiver og overførsel af økonomisk stress til andre segmenter i det finansielle system og den bredere økonomi.

På denne baggrund mener jeg også, at det igangværende arbejde i FSB bør videreføres med det formål at forbedre lovgivningsmæssig rapportering og offentliggørelse for at forbedre den datatilgængelighed, der er nødvendig for at analysere skyggebanksektoren. Yderligere FSB-arbejde er desuden ønskeligt for at tackle spørgsmål vedrørende likviditetsberedskab til marginer og sikkerhedsstillelser (især på derivat- og repomarkeder) og likviditetsmismatch i åbne fonde.

Jeg støtter også de igangværende lovgivningsmæssige drøftelser mellem Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), Baselkomitéen for Banktilsyn (BCBS) og Rådet for Finansiel Stabilitet (FSB) om samspillet mellem banker og skyggebanksektoren. Det er vigtigt at fortsætte med disse drøftelser og at koordinere på internationalt plan i betragtning af de grænseoverskridende dimensioner af skyggebankaktiviteterne. Efter disse drøftelser mener jeg, at der bør foreslås forbedringer af de lovgivningsmæssige rammer, og et vigtigt element at overveje vil være at øge gennemsigtigheden af og værktøjer til store og højt gearede enheder yderligere.

På tilsynssiden forstår jeg, at ECB's banktilsyn nøje overvåger modpartskreditrisici i de institutter, der er under tilsyn, og på denne måde afbøder den potentielle systemiske risiko, der stammer fra skyggebanksektoren.

Men på længere sigt mener jeg, at de lovgivningsmæssige rammer for denne sektor bør styrkes med udgangspunkt i et makroprudentielt perspektiv for at afbøde risici for finansiel stabilitet, men også for at tage højde for, at skyggebanksektoren også kan udgøre en udfordring for omstillingen af pengepolitikken. Det nuværende lovgivningsmæssige landskab skal bedre afspejle det faktum, at kreditformidling i stigende grad finder sted uden for banksektoren.

Jeg støtter således de synspunkter, der er kommet til udtryk i internationale fora om behovet for at tackle sårbarheder i skyggebanksektoren ved at vedtage en omfattende, systemdækkende tilgang.

Den gældende EU-forordning, der er designet til at håndtere risici på mikroniveau, bør derfor styrkes for at imødegå opbygningen af sårbarheder på systemniveau. Ved udformningen af denne systemdækkende tilgang er det afgørende at tage højde for den høje heterogenitet i skyggebanksektoren.

Investeringsfonde spiller en vigtig rolle, men enhver ny regulering bør også tage hensyn til den samtidige rolle, som de andre enheder, der ikke er banker (f.eks. forsikringsselskaber, pensionskasser, finansielle virksomheder osv.), spiller. I denne henseende kunne et godt udgangspunkt for at nærme sig makrotilsynsmæssig skyggebankregulering være at vurdere,

hvad fodaftrykket af forskellige enhedstyper er på centrale finansielle markeder, herunder dem, der er relevante for pengepolitisk omstilling og finansiel stabilitet.

36. Hvad er Deres syn på egnetheds- og hæderlighedsvurderinger? Bør dette instrument udvikles yderligere og anvendes af ECB?

Velstyrede banker er mere modstandsdygtige over for ugunstig markedsudvikling. De styrer deres risici bedre og bidrager til at gøre vores finansielle system sikrere og mere stabilt.

ECB's banktilsyn spiller allerede en rolle som gatekeeper i denne henseende, men der er stadig plads til forbedringer som følge af de forskellige nationale gældende rammer. ECB's banktilsyn har derfor slået til lyd for, at der kan foretages egnetheds- og hæderlighedsvurderinger af bankdirektørerne, inden de tiltræder deres stillinger. På denne måde kan tilsynsførende sikre, at kandidaterne opfylder de høje standarder for faglig kompetence, der kræves af dem. Den aftale, der blev indgået i forhandlingerne om kapitalkravsdirektiv 6 om egnetheds- og hæderlighedsvurderinger, markerer en vigtig forbedring: Den giver ECB mulighed for at engagere institutionerne i en dialog om egnetheden af deres kandidater til apikale roller, før sådanne personer tiltræder deres stilling, hvilket i sidste ende bidrager til at styrke bankdirektørernes kvalitet.

Den strenge tilsynsmetode, der er vedtaget af ECB's banktilsyn, har faktisk ført til en betydelig styrkelse af bankernes ledelsesordninger gennem tidlig afdækning af svagheder med hensyn til direktørernes egnethed, hurtig anmodning om afhjælpende foranstaltninger og afvisning af personer, der blev fundet utilstrækkelige til rollen. Over tid er der gjort en indsats for at sikre en påtrængende, men strømlinet tilgang, som er mere risikobaseret og i stigende grad integreret med SREP-analyse og resultater. For at øge effektiviteten styrker ECB også de understøttende IT-værktøjer.

37. Hvordan vurderer De gennemførelsen af bankafviklingsmekanismen i EU? Hvilke specifikke skridt vil De tage for at lukke eksisterende mangler? Hvad er Deres syn på institutioner, der er "for store eller for indbyrdes forbundne til at lade falde", opsparinger og andelsbanker samt det overordnede spørgsmål om rentabiliteten i banksektoren i EU, og hvilken retning mener De, at dens arkitektur skal udvikle sig i fremover for at kunne opfylde behovene i realøkonomien og for den langsigtede finansiering?

En effektiv ramme for en velordnet bankafvikling er afgørende for at beskytte skatteyderne, bevare den finansielle stabilitet og sikre kontinuiteten i banktjenester, der er kritiske for borgerne og realøkonomien.

EU's rammer for krisestyring af banker er kommet langt siden vedtagelsen af direktivet om genopretning og afvikling af banker (BRRD) og oprettelsen af den fælles afviklingsmekanisme. Den Fælles Afviklingsinstans (SRB) og de nationale afviklingsmyndigheder har udført et omfattende arbejde med at forberede sig på bankkrak og har med succes afviklet nødlidende banker i de sjældne tilfælde, hvor dette har været nødvendigt.

Der er stadig mulighed for yderligere harmonisering af afviklingsrammen og for at forbedre dens effektivitet. Det første skridt bør være, at EU-lovgiverne hurtigt vedtager revisionen af rammerne for krisestyring og indskudsforsikring (CMDI), som jeg støtter på det kraftigste (se mit svar på spørgsmål nr. 38). Et andet vigtigt krav er operationaliseringen af den europæiske

stabilitetsmekanismes (ESM) bagstopper for Den Fælles Afviklingsfond, som vil øge Den Fælles Afviklingsfonds (SRF) finansielle kapacitet, når det er nødvendigt.

Vi skal også tage ved lære af de seneste kriser. For det første er afvikling af åbne banker aldrig blevet implementeret i praksis, selv om det har været den foretrukne afviklingsstrategi for mange banker: Det er derfor nødvendigt at arbejde yderligere på at gennemføre overførselsstrategier inden for afvikling, som allerede er taget op af SRB.

For det andet mangler vores krisestyringsramme stadig en mekanisme til tilvejebringelse af centralbanklikviditet under afvikling, hvilket er meget nødvendigt, og hvilket yderligere illustreres af de seneste krisesager i andre jurisdiktioner.

Med hensyn til institutioner, der er for store til at krakke, sikrer EU-reglerne, at vores systemisk vigtige banker har tilstrækkelig kapital og passiver, der er omfattet af bail-in (dvs. minimumskrav for kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver – MREL), til at absorbere tab og rekapitaliseres på en ordentlig måde. SRB overvåger nøje opbygningen af MREL og de fremskridt, der er gjort med hensyn til afviklingsmuligheder på tværs af alle banker under dets ansvarsområde.

Bankernes rentabilitet er afgørende for banktilsyn og finansiel stabilitet, da bankerne skal have robuste forretningsmodeller for at forblive rentable og dermed velkapitaliserede på lang sigt. Siden statsgældskrisen havde de europæiske banker reageret på deres manglende rentabilitet ved at afhjælpe deres strukturelle svagheder og ved at klare sig igennem det langvarige lavrentemiljø. De gjorde stor brug af teknologi til at justere deres forretningsmodeller, øget effektivitet, reducerede misligholdte lån. Faktisk er det først fra 2022, at den europæiske banksektor som helhed endelig har formået at realisere et godt overskud, hovedsageligt ved at udnytte den meget hurtige rentestigning, der blev omsat til en stærk vækst i nettorentemarginen. I en velkommen vending i forhold til udviklingen i de seneste år forbedrer normaliseringen af renteniveauet i øjeblikket bankernes finansielle situation ved at øge udlånsmarginerne. Det kan dog også resultere i en forringelse af aktivernes kreditkvalitet, hvilket kan være en hæmsko for bankernes rentabilitet i fremtiden.

Ud over det nuværende, meget gunstige miljø bør europæiske banker fortsætte med at styrke deres forretningsmodels bæredygtighed på lang sigt, også i lyset af mange udfordringer fremover på grund af overgangen til digitalisering og bæredygtighed.

Endelig mener jeg, at det er både nødvendigt og presserende at fuldføre bankunionen for at sikre, at vores banksektor kan levere den nødvendige finansiering til husholdninger og virksomheder samt til langsigtede investeringer i EU's vigtigste politiske prioriteter (se mine svar på spørgsmål nr. 38 og nr. 42).

38. Hvad er Deres holdning til skridtene hen imod fuldførelsen af bankunionen med en europæisk indskudsforsikringsordning? Hvad er Deres synspunkter om Kommissionens seneste forslag til en krisestyrings- og indskudsforsikringsramme (CMDI)? Hvordan ser De den nuværende model for kreditorhierarki under det nuværende direktiv om bankgenopretning og afvikling? Hvilke supplerende foranstaltninger vil De træffe for at reducere markedsfragmenteringen, reducere mulighederne for regulerings- og tilsynsarbitrage, sikre lige vilkår, håndtere ring-fencing og reducere risici, især i banksektoren?

Oprettelsen af en europæisk indskudsforsikringsordning (EDIS) er et vigtigt skridt i fuldførelsen af bankunionen. Jeg ser EDIS som afgørende for at nå tre centrale mål for

bankunionen: for det første at støtte finansiel stabilitet ved at bryde sammenhængen mellem stat og banker, for det andet at sikre lige beskyttelse af alle indskydere uanset deres banks etableringsland og for det tredje at fremme grænseoverskridende integration i banksektoren og dermed dæmpe virkningen af landespecifikke chok. Det bør også give mulighed for en harmoniseret og integreret tilgang til brugen af indskudsgarantiordningens midler til forskellige krisestyringsværktøjer, herunder forebyggende og alternative foranstaltninger. Selv om en hybridmodel, der tilbyder likviditetsstøtte til nationale indskudsgarantiordninger, kan være et første skridt, bør en fuldt udbygget EDIS med risikodeling på tværs af bankunionen fortsat være det endelige mål.

Jeg håber, at EU-institutionerne kan tage denne vigtige diskussion op igen, så snart lovgivningsarbejdet om CMDI-pakken er afsluttet, og jeg glæder mig over Europa-Parlamentets stærke engagement i at fremme dette projekt.

Med hensyn til CMDI-pakken støtter jeg på det kraftigste formålet med Kommissionens forslag om yderligere at harmonisere og forbedre effektiviteten af den nuværende ramme gennem en forholdsmæssig udvidelse af afviklingsområdet kombineret med en mere effektiv brug af industrifinansierede sikkerhedsnet. Det er klart, at finansielle instrumenter udstedt af banker for at opfylde minimumskravet for kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver (MREL) bør forblive den første forsvarslinje for at begrænse moralsk risiko, selv om MREL også bør forblive proportional med hver banks karakteristika og den foretrukne afviklingsstrategi. Alligevel er det, med forbehold af passende sikkerhedsforanstaltninger, afgørende at øge muligheden for at bruge indskudsgarantiordningens midler til afvikling, herunder for at låse op for adgangen til Den Fælles Afviklingsfond, for at beskytte den finansielle stabilitet i tilfælde, hvor den ville blive bragt i fare ved bail-in af indskud. I visse tilfælde vil det faktisk være en mere effektiv brug af indskudsgarantiordningens midler og føre til bedre resultater for skatteydere og indskydere, hvis indskudsgarantiordningens midler bruges til at låse op for adgangen til Den Fælles Afviklingsfond og finansiere bankens afvikling, i stedet for at lade banken gå i likvidation, fordi afvikling ikke er mulig på grund af manglende finansiering.

I den henseende støtter jeg også Kommissionens forslag om at indføre en enkelt indskyderpræference i kreditorhierarkiet, hvilket ville lette en effektiv anvendelse af indskudsgarantiordningens midler til en række krisestyringsværktøjer. De nuværende superpræferencer, der gives til indskudsgarantiordningens midler, udelukker generelt, at de anvendes til andre formål end en indskyderudbetaling, hvilket ofte ikke er det bedste resultat for finansiel stabilitet, kontinuiteten i kritiske banktjenester og især indskydernes adgang til deres midler. Desuden er det det dyreste resultat, hvad angår udtømning af indskudsgarantiordningens midler.

Jeg vil også gerne tilslutte mig ECB's udtalelse ved at hilse CMDI's mål om at forbedre den effektive forvaltning af mindre og mellemstore kreditinstitutter på tværs af medlemsstaterne på en standardiseret måde velkommen. Det er dog afgørende, at denne bredere afviklingsmulighed ledsages af tilstrækkelig afviklingsfinansiering til disse mindre og mellemstore kreditinstitutter. Uden forbedret adgang til finansiering kan det blive upraktisk at udvide afviklingsrammens rækkevidde. Disse kreditinstitutter er ofte stærkt afhængige af indlån som deres primære finansieringskilde. Afhængigt af lokale markedsforhold kan de støde på udfordringer i forbindelse med udstedelse af andre finansielle instrumenter, der effektivt kan absorbere tab eller konverteres til egenkapital. Derfor er de foranstaltninger, der foreslås i CMDI-initiativet, og som har til formål at styrke indskudsgarantiordningens og afviklingsfinansieringsmekanismernes kapacitet til at lette afviklingen af mindre og

mellemstore kreditinstitutter, uundværlige og udgør et nødvendigt modstykke til en meningsfuld udvidelse af afviklingsværktøjerne for sådanne kreditinstitutter.

Endelig har oprettelsen af den fælles tilsynsmekanisme og den fælles afviklingsmekanisme i høj grad bidraget til at harmonisere tilsynspraksis, reducere risikoen i banksektoren og sikre lige vilkår i hele bankunionen. Yderligere skridt til at fuldføre bankunionen, herunder EDIS og fremskridt hen imod et mere integreret indre marked for banktjenester (se også mit svar på spørgsmål nr. 42), vil yderligere bidrage til at forbedre den finansielle stabilitet og reducere markedsfragmenteringen.

39. Hvilke risici i forbindelse med likviditet og gearing i forskellige sektorer af det finansielle system ser De for den finansielle stabilitet, og hvordan skal de håndteres af ECB/FTM?

Pengepolitisk normalisering påvirker de finansielle formidleres likviditetsrisiko, i betragtning af at markedskonkurrencen om finansiering er stigende, mens lånevæksten aftager. Som det fremgår af markedsuroen i år, kan utilstrækkelig likviditetsrisikostyring og nye tendenser i digitaliseringen desuden have en væsentlig indvirkning på indskydernes adfærd og på stabiliteten af bankernes likviditets- og finansieringskilder. Hvad angår likviditet, har ECB's banktilsyn meddelt, at det nu indsamler oplysninger på ugentlig basis i stedet for på månedsbasis. Det har også meddelt, at det vil foretage detaljerede analyser af bankernes likviditets- og finansieringsplaner efter den høje prioritet, der er tildelt likviditetsrisikoen.

Jeg mener, at det er vigtigt at holde fokus på bankernes praksis omkring styring af og strategi for aktiver og passiver, herunder deres beredskabsplanlægning og optimeringsstrategier for sikkerhedsstillelse. Jeg mener også, at modpartens kreditrisikostyring bør styrkes, og at der bør arbejdes videre på reguleringsfronten. Som jeg bemærkede ovenfor, er likviditetsrisiko en væsentlig faktor at overveje, som ikke kun påvirker banker, men også andre enheder. Eksempelvis har investeringsfonde, der er eksponeret for relativt risikable aktiver, efter banksektorens stress i USA og Schweiz i begyndelsen af marts været eksponeret for betydelige udgående pengestrømme fra investorer.

Med hensyn til gearing giver tidligere episoder af stress, herunder turbulensen i marts 2020 og den belastning, der blev observeret på det britiske marked for statsobligationer i efteråret 2022, klare eksempler på, hvordan for høj gearing i finansielle institutioner, der ikke er banker (skyggebanker), kan øge presset på marginindbetalingskrav på tværs af det bredere finansielle system – se også mit svar på spørgsmål nr. 35. Jeg mener, at forbedring af skyggebankernes likviditetsberedskab og kontrast til opbygningen af for høj gearing er absolutte prioriteter. Ifølge en nylig FSB-rapport tyder aggregerede data på, at der er lommer med høj gearing i skyggebanksektoren. Endvidere synes investorer, der ikke er banker, at påtage sig stigende mængder af ikkebalanceført finansiel gearing, og referencer tyder på, at den samlede syntetiske gearing kan være højere end gennemsnittet.

Når jeg ser på banksektoren, mener jeg, at ECB's banktilsyn nøje bør undersøge de risici, der er forbundet med gearet finansiering. Resultaterne af stresstesten i 2023 viste, at gearede finansielle eksponeringer indebærer en høj grad af kreditrisiko og markedsrisiko, hvilket forværres af ugunstige forhold. Banker, der havde betydelige beholdninger af gearede lån, har således mærkbare underliggende sårbarheder på grund af de risici, der er knyttet til deres modparter og finansielle instrumenter. Risikoen for høj volatilitet og rentetilpasninger på de finansielle markeder er også fortsat vigtig for dem. Med hensyn til risici i forbindelse med gearingstransaktioner glæder jeg mig over, at ECB's banktilsyn har presset bankerne til at

opfylde dens forventninger som fastsat i ECB's vejledning om gearede transaktioner, og at det aktivt vurderer, om bankerne lukker deres udestående huller i forhold til disse forventninger.

40. Hvilken rolle ser De ECB/FTM spille i bestræbelserne på at bekæmpe hvidvask af penge? Hvordan bør risici for hvidvask af penge tages i betragtning, når ECB vurderer bankernes levedygtighed?

ECB's tilsynsopgaver omfatter ikke tilsyn med bankernes bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme. ECB's banktilsyn tager imidlertid de tilsynsmæssige konsekvenser af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme meget alvorligt, selv om det ikke har noget direkte ansvar på dette område. I forbindelse med sit tilsyn overvejer ECB virkningen af risici i forbindelse med hvidvask af penge og finansiering af terrorisme på bankernes tilsynsprofil, da risici i forbindelse med hvidvask af penge og finansiering af terrorisme udgør en fare for bankernes bæredygtighed og i alvorlig grad kan skade folks tillid til banksektoren. Banker, der kæmper med spørgsmål i forbindelse med hvidvask af penge og finansiering af terrorisme, lider ofte af strukturelle mangler i deres interne kontrol- og ledelsesordninger, som falder inden for rammerne af ECB's banktilsyn.

Jeg mener, at det er vigtigt, at ECB's banktilsyn er i stand til at træffe foranstaltninger, hvis vurderingen af de oplysninger, der modtages fra myndighederne for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme, giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder, f.eks. i den årlige tilsynskontrol- og vurderingsproces (SREP). Derfor er en passende informationsudveksling med tilsynsførende med ansvar for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme absolut nødvendig. Der er allerede flere kanaler til udveksling af oplysninger med nationale tilsynsførende med ansvar for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme inden for EU såsom aftalen om udveksling af oplysninger mellem ECB og tilsynsmyndighederne for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme og ECB's observatørrolle i de tilsynskollegier med ansvar for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme, der er oprettet for alle banker med grænseoverskridende transaktioner inden for EU. ECB bidrager også til den løbende udarbejdelse af retningslinjer fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, som skal forbedre samarbejdet med tilsynsførende med ansvar for bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme yderligere og sikre ensartet hensyntagen til aspekter vedrørende bekæmpelse af disse problemer i tilsynskontrol- og vurderingsprocessen på tværs af bankunionen.

Effektivt samarbejde mellem tilsynsmyndigheder og finansielle informationsenheder er også afgørende. Det er særligt relevant for tilsynsmyndigheder at indhente oplysninger fra finansielle informationsenheder som hjælp til deres vurdering, f.eks. i processerne for tilladelse eller påtænkte erhvervelser af kvalificerede besiddelser. Betydningen af denne form for samarbejde og informationsdeling i forbindelse med håndtering af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme har været tydelig for mig i mine erfaringer fra den italienske centralbank, hvor jeg kunne observere det i aktion i betragtning af den italienske institutionelle ramme, der overdrager finansielle informationsenheders opgaver til en uafhængig enhed i centralbanken. Uanset den institutionelle ordning for bekæmpelse af hvidvask af penge er jeg dybt overbevist om, at fremme af informationsudveksling mellem tilsynsmyndigheder, herunder ECB, og finansielle informationsenheder i den nye europæiske ramme for bekæmpelse af hvidvask af penge i høj grad vil gavne bekæmpelsen af hvidvask af penge.

Den fremtidige myndighed for bekæmpelse af hvidvask af penge på EU-plan vil være en vigtig modpart for ECB og kan spille en væsentlig rolle i forenklingen af informationsudvekslingen mellem bekæmpelse af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme og tilsynsmyndigheder og finansielle informationsenheder.

41. Mener De, at medlemsstater uden for euroområdet nøje bør opfylde betingelser såsom at kontrollere risici for hvidvask af penge effektivt, demonstrere sammenligneligt stabile ejendomsmarkeder og kontrollere korruption effektivt, før de bliver medlemmer af euroområdet og dermed medlemmer af bankunionen?

Tiltrædelsen til euroområdet er betinget af, at EU-medlemsstaterne opfylder de fire traktatbaserede konvergenskriterier og tilpasningen af relevant national lovgivning. Den regelmæssige konvergensrapport fra ECB og Kommissionen er afgørende for at vurdere, hvor godt medlemsstaterne opfylder de fire konvergenskriterier. Jeg sætter stor pris på deres arbejde med at overvåge medlemsstaternes overholdelse af disse kriterier i de regelmæssige rapporter. Med disse rapporter overvåges også en række af de strukturelle betingelser, der er nødvendige for en gnidningsløs deltagelse i euroområdet og bankunionen. Disse såkaldte "andre relevante faktorer" dækker institutionel kvalitet og styring samt resultatet af proceduren for makroøkonomiske ubalancer, der sigter mod at forebygge makroøkonomiske og makrofinansielle ubalancer.

Desuden viser de seneste erfaringer, at ECB, Kommissionen og de medlemsstater, der forbereder indførelsen af euroen, også i praksis har taget et bredt perspektiv i denne proces, f.eks. ved at se på makroprudentielle og strukturelle politikker. Når en medlemsstat indfører euroen, tilslutter den sig også bankunionen, dvs. den fælles tilsynsmekanisme (FTM) og den fælles afviklingsmekanisme (SRM). I de seneste tilfælde med Bulgarien og Kroatien har det vist sig gavnligt, at begge lande indgik et tæt samarbejde med ECB's banktilsyn og dermed tilsluttede sig FTM og SRM sideløbende med deres indtræden i ERMII-mekanismen. ECB's banktilsyn gennemførte den krævede omfattende vurdering af landenes banker som forberedelse til dette trin. Desuden indgik Bulgarien og Kroatien en række landespecifikke forpligtelser, inden de indgik i ERMII. At Kroatien den 1. januar 2023 med succes indførte euroen viser, at et bredt perspektiv på konvergensprocessen kan være særligt effektivt.

42. Er en dybere finansiel integration altid i overensstemmelse med målsætningen om finansiel stabilitet? Tror De, at potentielle grænseoverskridende bankfusioner kan forstærke for-stor-til-at-krakke-problemet? Mener De, at en dybere grænseoverskridende integration kan bidrage til at øge konkurrenceevnen i EU's banksektor? Hvilken strategi bør FTM anlægge over for fremtidens europæiske banksektor med hensyn til fusioner og overtagelser, konsolidering og "nationale sværvægtere"? Hvad bør målene for kapitalmarkedsunionen være?

Ved at fremme tilgængeligheden af finansielle tjenesteydelser i henhold til de samme regler og betingelser i hele Unionen letter finansiel integration husholdningernes og virksomhedernes adgang til finansiering og bidrager dermed til en smidig omstilling af pengepolitikken og en mere jævn økonomisk udvikling på tværs af landene. Gennem grænseoverskridende handel med finansielle tjenesteydelser understøtter det også risikodeling og styrker dermed EU's modstandsdygtighed over for chok. Ifølge litteraturen har risikodelingsniveauet blandt EU-landene været betydeligt lavere ikke kun end i USA, men

også mellem regioner i EU-lande som Tyskland, Frankrig, Italien og i mindre grad Spanien. Samtidig er det bydende nødvendigt, at leveringen af finansielle tjenesteydelser i det indre marked er underlagt de samme sunde regler og tilsyn, herunder på tværs af grænser, for at forhindre og hurtigt opdage opbygningen af destabiliserende risici og deres udbredelse på tværs af det bredere finansielle system.

EU har gjort betydelige fremskridt med at sikre sundheden i det finansielle system siden den globale finanskrise, især ved at skabe bankunionen. Den fælles tilsynsmekanisme sikrer et effektivt tilsyn med alle banker i hele bankunionen, og Den Fælles Afviklingsinstans har været i stand til hurtigt at afvikle banker i tæt samarbejde med ECB som ansvarlig banktilsynsmyndighed. Men i mangel af en gennemført bankunion med en europæisk indskudsforsikringsordning er den europæiske banksektor fortsat fragmenteret nationalt, og bankernes udlån påvirkes fortsat kraftigt af den lokale økonomiske udvikling. Uden for ECB's banktilsyns tilsynsmandat kan grænseoverskridende fusioner hjælpe med at diversificere bankernes risikoeksponeringer og dermed støtte bankernes udlån til sunde låntagere i lokale nedgangsperioder. De kan også øge konkurrencen mellem europæiske banker, tilskynde til omkostningsreduktion og reducere overkapacitet og dermed gøre europæiske banker generelt mere konkurrencedygtige.

Kapitalmarkedsunionen supplerer i høj grad disse bestræbelser. Ved yderligere at harmonisere og styrke reglerne for finansielle aktører, der ikke er banker, udvider det de finansieringsmuligheder, der er tilgængelige for virksomheder, øger mulighederne for privat grænseoverskridende risikodeling, forbedrer integrationen og diversificeringen af EU's finansielle system og understøtter dermed den overordnede finansielle stabilitet. Ved at mobilisere private investeringer og lette europæiske virksomheders adgang til markedsbaseret finansiering, herunder for SMV'er og innovative virksomheder, er kapitalmarkedsunionen også medvirkende til at finansiere EU's mål såsom den grønne og den digitale omstilling. Politikker til opnåelse af kapitalmarkedsunionen, f.eks. til fremme af securitisering og harmonisering af virksomheders insolvensregler, er også til gavn for bankerne.

Vi har gjort fremskridt, men det er vigtigt fuldt ud at gennemføre de foranstaltninger, der blev vedtaget med handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020. Et meget positivt skridt er Kommissionens forslag om at oprette en europæisk database med selskabsoplysninger (ESAP, Europæisk fælles adgangspunkt), der også på frivillig basis omfatter data om ikkebørsnoterede SMV'er, som investorer kan bruge som reference. En anden meget relevant foranstaltning, der drøftes, har til formål at gøre egenkapital og gæld neutral med hensyn til beskatning og korrigere skævheden til fordel for gæld (på samme måde som det er blevet gjort i Italien med foranstaltningen *Aiuto per la crescita economica*, ACE). Frem for alt skal vi sigte mod at nå ambitiøse mål, herunder styrket tilsynskonvergens og større harmonisering på områderne insolvenslovgivning, selskabs- og skattelovgivning.

43. Hvordan ser De den for store afhængighed af eurobaserede derivater i clearingcentraler baseret i Det Forenede Kongerige? Ser De en overdreven koncentration af risici i City of London, som vi ikke overvåger effektivt? Hvad vil De anbefale på dette område?

Centrale modparter (CCP'er) er kritiske markedsinfrastrukturer, der bidrager til at reducere og afbøde modpartskreditrisikoen på derivatmarkederne. Systemisk vigtige CCP'er spiller således en afgørende rolle for den finansielle stabilitet, og vigtige derivatmarkeder i EU-valutaer bør primært cleares i EU-CCP'er for at sikre korrekt tilsyn fra EU-myndighedernes side, herunder i krisesituationer.

Derfor er jeg enig i Kommissionens, ECB's, ESMA's og ESRB's vurdering af, at overdreven afhængighed af tredjelands-CCP'er til clearingtjenester af systemisk betydning for EU kan udgøre en risiko for den finansielle stabilitet.

Jeg ser Kommissionens forslag om at indføre et aktivt kontokrav for EU-clearingmedlemmer og -kunder om at cleare en del af disse derivater hos autoriserede EU-CCP'er som en fornuftig og effektiv vej frem for at reducere overdrevne eksponeringer mod tredjelands-CCP'er. Det er vigtigt, at dette krav ledsages af kvantitative tærskler for at sikre en gradvis, men effektiv opbygning af EU's clearingkapacitet på disse derivatmarkeder.

D. ECB's funktionsmåde samt demokratisk kontrol og gennemsigtighed

44. Hvad er Deres synspunkter på de nuværende ECB-politikker med hensyn til forebyggelse af interessekonflikter internt i ECB? Er der behov for ændringer?

ECB bør fortsat forpligte sig til at opretholde integritet, fremme sund virksomhedsledelse og overholde de strengeste etiske standarder på tværs af alle aspekter af sine operationer. Blandt disse etiske principper er korrekt håndtering af interessekonflikter uden tvivl det mest kritiske. Forebyggelse af interessekonflikter tjener som en grundlæggende søjle, der understøtter og styrker mange andre aspekter af en velfungerende etisk ramme. Jeg glæder mig derfor over de skridt, som ECB har taget i de seneste år for at styrke sine rammer for forebyggelse af interessekonflikter.

Især sætter jeg stor pris på de faste regler, som er blevet fastlagt og løbende ajourført – også som svar på opfordringer fra Europa-Parlamentet – for styrende interaktioner med eksterne parter. Det er vigtigt at udveksle synspunkter med alle interessenter for at opfylde ECB's mandat. Samtidig er det vigtigt at have en solid styringsramme til at styre sådanne interaktioner, især når det handler om interaktioner med finansielle markedsdeltagere. Den fælles adfærdskodeks for højtstående embedsmænd udgør et centralt element i ECB's rammer for god forvaltning, og jeg glæder mig meget over, at det er stort set de samme principper, som gælder for ECB's personale – som afspejlet i ECB's forretningsregelsæt. Samtidig rækker det at handle på en etisk måde ud over blot at overholde love, regler og politikker. Det er en forpligtelse, der styrer folks adfærd og får dem til at træffe det rigtige valg, selv om de står over for udfordringer eller er under pres. Derfor tror jeg på vigtigheden af målrettede kurser om etiske spørgsmål, der kan give vejledning i, hvordan man træffer etiske beslutninger i sine daglige faglige aktiviteter og interaktioner.

Jeg mener, at ECB fremadrettet konsekvent bør vurdere, om dens rammer fortsat er på forkant med bedste praksis. Det gjorde den i starten af året ved at indføre strengere regler for højtstående embedsmænds private finansielle transaktioner og bør fortsætte med at gøre det. Desuden bør ECB deltage aktivt i de igangværende interinstitutionelle drøftelser om projektet om oprettelse af et fælles etisk EU-organ. Selv om ECB gennem årene har opbygget en stærk etisk ramme, der svarer til dens specifikke behov og adfærdsmæssige risici, er det vigtigt, at denne ramme fortsat er tilpasset andre EU-institutioners rammer.

45. Hvordan vurderer De ECB's ansvarlighed over for Europa-Parlamentet, især under hensyntagen til de seneste ordninger i form af en brevveksling om ansvarlighed på centralbankområdet?

Jeg mener, at ECB's ansvarlighed er det nødvendige modstykke til dens uafhængighed. Europa-Parlamentet fungerer som en bro mellem ECB og unionsborgerne – og ECB nyder godt af sit samspil med Europa-Parlamentet.

Jeg forstår, at ansvarlighedsforholdet mellem de to institutioner har udviklet sig i takt med større krav om kontrol. Eksempelvis er hyppigheden af interaktioner steget, nye dialogformater er opstået, og eksisterende formater er blevet forbedret. Jeg mener, at de nye ordninger mellem ECB og Europa-Parlamentet i form af en brevveksling er endnu et vidnesbyrd om det stærke forhold mellem de to institutioner. Ved at formalisere ansvarlighedspraksis fremmer de seneste ordninger et effektivt samarbejde mellem ECB og Europa-Parlamentet, som jeg er forpligtet til at udvikle. Brevvekslingen fungerer også som et værdifuldt redskab til at forbedre kommunikationen om ECB's ansvarlighedspraksis og fremme større bevidsthed om ECB som en institution, der handler til gavn for alle EU-borgere og regelmæssigt lytter til og svarer deres repræsentanter. Sidstnævnte er et kritisk aspekt, især i perioder med høj inflation som den nuværende.

Endelig vil jeg gerne understrege, at hvis jeg bliver bekræftet som medlem af ECB's direktion, vil jeg meget gerne engagere mig med ECON-medlemmer som en del af ansvarlighedskanalerne, navnlig gennem ad hoc-udvekslinger om spørgsmål, som jeg ville være ansvarlig for i ECB.

46. Hvilken rolle bør Europa-Parlamentet efter Deres mening spille i den næste revision af ECB's strategi i 2025?

Regelmæssige revisioner af ECB's pengepolitiske strategi er yderst vigtige for at sikre, at strategien forbliver formålstjenlig i betragtning af de skiftende økonomiske forhold. Derfor ser jeg frem til den næste gennemgang, der i øjeblikket er planlagt til 2025 – se mit svar på spørgsmål nr. 16.

Jeg mener, at Europa-Parlamentet er en central modpart med hensyn til at lytte og være opsøgende i forbindelse med revisionen af ECB's strategi. Dette skyldes, at dets synspunkter, der også afspejler EU-borgernes synspunkter, er meget værdifulde for gennemførelsen af revisionen og bør overvejes tilstrækkeligt.

Derfor vil jeg i høj grad bifalde fortsættelsen af den tilgang, der blev fulgt under den sidste revision, hvor medlemmer af Europa-Parlamentet kunne dele deres prioriteter og bidrag med ECB gennem hele revisionsprocessen, så de kunne overvejes tilstrækkeligt. De normale kanaler for interaktion mellem ECB og Europa-Parlamentet, især de monetære dialoger og Europa-Parlamentets initiativbetænkning om ECB's årsberetning, synes at være en naturlig måde at formidle synspunkter på. Jeg vil også gå ind for, at ECB arrangerer et målrettet møde med ECON-medlemmer i Frankfurt for at diskutere strategirevisionen, og jeg vil personligt være klar til at møde ECON-koordinatorer og medlemmer bilateralt med henblik på en yderligere udveksling af synspunkter. Generelt kan I regne med, at jeg lytter nøje til jeres forslag og afspejler dem i mine personlige bidrag til strategirevisionen.

47. Hvad mener De om, at Rådet tidligere har ignoreret Europa-Parlamentets holdning angående udnævnelsen af et direktionsmedlem? Vil De acceptere Deres udnævnelse som direktionsmedlem, hvis Europa-Parlamentet stemmer imod den?

Europa-Parlamentet spiller en grundlæggende rolle med hensyn til at sikre ECB's legitimitet. Som jeg nævnte i mine tidligere svar, er ansvarlighed over for Europa-Parlamentet det nødvendige modstykke til ECB's uafhængighed. Jeres mening om min udnævnelse er en vigtig del af udnævnelsesprocessen, og jeg respekterer i høj grad jeres perspektiv. Jeg håber, at I vil foretage en rimelig vurdering af mine kompetencer, erfaringer og synspunkter som præsenteret i dette spørgeskema og den kommende høring, som jeg ser meget frem til.

Med hensyn til udnævnelsesprocessen er proceduren og de respektive roller og kompetencer for de involverede institutioner beskrevet i traktaterne. Det tilkommer ikke mig som kandidat at tage stilling til, hvordan traktaterne regulerer selve udnævnelsesproceduren eller samspillet mellem de berørte institutioner. Jeg håber, at alle involverede institutioner vil nå til enighed i EU's interesse.

48. Hvad vil ECB konkret gøre for fremadrettet at have korte lister til ECB's topstillinger, hvor der er ligevægt mellem kønnene, og overordnet set skabe mere kønsdiversitet i ECB, i betragtning af at det i øjeblikket kun er to ud af 26 medlemmer af ECB's Styrelsesråd, der er kvinder? Hvordan agter De selv at forbedre kønsbalancen i ECB? Hvornår forventer De at se de første resultater af Deres tiltag på dette område?

En mangfoldig arbejdsstyrke fremmer forskellige perspektiver og mere retfærdig beslutningstagning og bidrager til en retfærdig og inklusiv institution, hvor alle stemmer bliver hørt og værdsat. Mangfoldighed og inklusion gavner også centralbankernes politikker og sikrer mere robuste pengepolitiske beslutninger ved at tage alle perspektiver i betragtning. Som en institution, der tjener alle borgere i Europa, er det derfor afgørende at opnå kønsbalance i ECB, og jeg støtter fuldt ud ECB's indsats i denne retning indtil videre.

I mine tidligere roller har jeg arbejdet for at fremme transformative ændringer i den institution, jeg var ansat i. Den italienske centralbank tog hånd om kønsdiversitet for mange år siden ved at vedtage flerårige strategiske planer og oprette en mangfoldighedsleder, der er ansvarlig for at fremme inklusionspolitikker og kvinders faglige vækst.

Der er dog ingen hurtig løsning til at forbedre kønsbalancen – idet ubalancer er almindeligt forekommende på tværs af centralbanker, den økonomiske sektor og industrien generelt. At tackle ubalancen kræver en tilgang, der understøtter kønsbalance på alle områder af banken og på alle erfaringsniveauer og i sidste ende opbygger en pipeline af foranstaltninger for at opnå balance på tværs af hele institutionen. ECB's stipendium til kvinder er et glimrende initiativ i den henseende, der bringer ECB tættere på talentfulde studerende og opbygger en pulje af potentielle fremtidige kvindelige medarbejdere i centralbankerne. Vi skal også sikre, at vi løbende søger efter ubevidste fordomme, især i vores kommunikation. I den italienske centralbank har vi f.eks. gennemgået vores stillingsopslag for sådanne fordomme, der kan mindske sandsynligheden for, at kvinder ansøger. En afbalanceret kønssammensætning i rekrutteringspaneler er et yderligere skridt i den retning.

Og vi skal også støtte kvinder, når de er i vores institution, fra praktikanter til topledere. Fleksible arbejdsordninger og børnepasningsstrukturer er eksempler på fordele, der bidrager til at sikre en balance mellem arbejde og privatliv for alle medarbejdere, især for at balancere privat- og familieliv med et krævende arbejdsmiljø. Et netværk for kvindelige ledere, som jeg forstår allerede eksisterer i ECB, understøtter også opnåelsen af balance i ledende stillinger.

I den italienske centralbank var resultaterne af vores indsats håndgribelige: Andelen af kvinder med en lederrolle afspejler procentdelen af kvinder i det samlede personale. Mere end 31 % af lederne er nu kvinder, i overensstemmelse med vores mål for 2022.

I ECB's Styrelsesråd er ubalancen mellem kønnene stort set uden for ECB's egen kontrol. ECB bør offentligt slå til lyd for balance i Styrelsesrådet, men det er regeringerne, der har ansvaret for at indstille flere kvindelige kandidater. Jeg vil personligt meget gerne have flere nomineringer af kvalificerede kvindelige kandidater til alle topposter i institutioner og regeringer.

Mangfoldighed er et hjertebarn for mig, også i bredere forstand. Jeg er overbevist om, at en mangfoldighed af perspektiver skaber de bedste resultater. Dette skaber vi ikke kun ved at byde velkommen til en mangfoldighed af nationaliteter, evner, baggrunde, etniciteter, køn, kønsidentiteter og seksuelle orienteringer. Uden inklusion vil disse forskellige synspunkter ikke blive hørt. For at tjene alle mennesker i Europa skal ECB ikke bare lytte til alle interessenter i samfundet. Den skal også lytte opmærksomt internt og give alle ECB's medarbejdere mulighed for at bidrage til dens politikker med deres individuelle perspektiv og talenter. Dette gør det muligt for os at udvikle inkluderende politikker, et fokus vi har lagt vægt på i taskforcen på højt plan om en digital euro for at designe et betalingsinstrument, der ikke lader nogen i stikken.

I den italienske centralbank har vi på afgørende vis taget fat på trivsel og inklusivitet for alle vores medarbejdere, især dem, der identificerer sig som tilhørende en minoritetsgruppe, en gruppe af dårligt stillede eller en underrepræsenteret gruppe. Jeg er klar over, at bestyrelsen og topledelsen spiller en central rolle i denne udfordring, både i de beslutninger, de er involveret i, og personligt. I denne forbindelse tog jeg ansvaret for at give døve kolleger en stemme i den italienske centralbank som ledende sponsor af deres medarbejderressourcegruppe.

49. *Hvordan ser De på mulige forbedringer, hvad angår ECB's ansvarlighed over for Revisionsretten med hensyn til dens operationelle effektivitet? Hvor trækker De grænsen for Revisionsrettens mandat?*

Undersøgelser og revisioner foretaget af Den Europæiske Revisionsret (ECA) er et vigtigt bidrag til at forbedre europæiske styreformer, politikker og deres gennemførelse.

Med hensyn til ECB er det vigtigt at vide, at mens Revisionsretten har et altomfattende mandat til fuldt ud at revidere europæiske institutioner, begrænser traktaten Revisionsrettens mandat til at revidere "hvor effektiv ECB's forvaltning er i operationel henseende". ECB's effektivitet i operationel henseende er afgørende for at sikre, at den kan opfylde sit mandat på den bedst mulige måde, og det er derfor prisværdigt, at dette underkastes Revisionsrettens kontrol.

Som jeg nævnte i mit svar på spørgsmål nr. 1, stod jeg som vicedirektør for indførelsen af flerperiodebudgettering i banken og systemer til omkostningsprognoser og beregning af enhedsomkostningerne for bankens output og aktiviteter. Jeg opskalerede også bankens aktiviteter ved at udvide dens traditionelle administrative rolle med fokus på udgiftsrapportering og kontrolprocedurer med et skarpere fokus på at analysere og anslå omkostninger. Jeg har udformet og implementeret et nyt risikobaseret kontrolsystem, der primært er rettet mod organisatorisk læring. Endelig introducerede jeg nye værktøjer til at analysere og kontrollere rejseudgifter og tilhørende godtgørelser samt til at styre

personaleoverførsler til bankens filialer ved at standardisere og outsource tjenesten og derved øge gennemsigtigheden og reducere omkostningerne.

Hvis jeg bliver udnævnt til denne stilling, ville jeg forpligte mig til at opretholde et godt samarbejde med Den Europæiske Revisionsret og respektere dens mandat til at revidere ECB med hensyn til operationel effektivitet. Jeg vil også gerne interagere yderligere med Europa-Parlamentet om resultaterne af Revisionsrettens revisioner i forbindelse med ansvarlighedsforholdet.

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

Som en institution med en vigtig mission med hensyn til borgernes trivsel og som en institution, der repræsenterer europæiske værdier, skal ECB være i stand til løbende at omstille sig. Som jeg allerede har beskrevet, mener jeg, at mangfoldighed og inklusion i en politisk institution er centralt for at skabe de bedste politikker for alle europæiske borgere, da de sikrer en bred vifte af perspektiver og robuste politikker. Lad mig give et eksempel på vigtigheden af at høre alle synspunkter. Akademikere har advaret om klimaændringernes alvor i årtier. Men politikerne ignorerede i høj grad disse mindre fremtrædende stemmer. Hvis vi havde været mere opmærksomme på deres fremsynede advarsler, ville vi være meget længere fremme i kampen mod klimaændringer i dag.

Jeg har derfor altid troet på at skabe et miljø, hvor udfordrende synspunkter er velkomne og ikke frygtede. Min diversificerede erhvervserfaring har lært mig, at dette er særligt vigtigt for at navigere i usikre tider. For at lytte til forskellige synspunkter i ECB og tage hensyn til dem skal der være rig mulighed for åben og konstruktiv dialog med medarbejderrepræsentanter. Ved at engagere sig i deres bekymringer og behov gennem flere kanaler – ikke kun gennem samtale med enkeltpersoner, men også gennem målrettede undersøgelser og dialog med medarbejderrepræsentanter – bør en institution give plads til, at alle meninger bliver hørt, og arbejde for i sidste ende at sørge for det bedst mulige arbejdsmiljø, så medarbejderne bedst muligt kan anvende deres talenter.

Det er utvivlsomt krævende at arbejde i ECB. Og for at kunne yde deres bedste har hver enkelt medarbejder sine egne krav, som vi skal forsøge at imødekomme så meget og så fleksibelt som muligt. En tilstrækkelig grad af fleksibilitet med hensyn til arbejdstid og arbejdssted er vigtige dimensioner, og jeg forstår, at ECB allerede har indført sådanne politikker, som jeg udtrykkeligt støtter. Disse gør det f.eks. muligt for medarbejderne at balancere familie og karriere bedre, men også tage højde for den transformative ændring i arbejdsvaner, som vi alle har oplevet under pandemien.

En tilfredsstillende og sund balance mellem arbejdsliv og privatliv kræver yderligere samtaler om en bredere vifte af emner med hensyn til trivsel. Endelig skal vi være i stand til at give medarbejderne attraktive karrieremuligheder med lige muligheder for alle baggrunde og karrierefaser. Jeg har personligt støttet disse bestræbelser i alle mine tidligere roller og vil støtte dem i ECB.

Som medlem af bestyrelsen for den italienske centralbank har jeg altid ført en konstant dialog med fagforeninger om alle spørgsmål vedrørende medarbejdere, herunder medarbejdernes trivsel og karrieremuligheder. Denne dialog førte f.eks. i december 2021 til indførelsen af en hybrid måde at arbejde på, hvor medarbejdere kan arbejde enten på kontoret eller eksternt med henblik på at balancere familie- og arbejdsliv.