Europees Parlement
2024-2029

Commissie economische en monetaire zaken

2026/0801(NLE)

16.2.2026

ONTWERPVERSLAG

over de aanbeveling van de Raad inzake de benoeming van de vicepresident van de Europese Centrale Bank
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Commissie economische en monetaire zaken

Rapporteur: Aurore Lalucq

INHOUD

Blz.

ONTWERPBESLUIT VAN HET EUROPEES PARLEMENT 3

BIJLAGE 1: CURRICULUM VITAE VAN BORIS VUJČIĆ 1

BIJLAGE 2: ANTWOORDEN VAN BORIS VUJČIĆ OP DE VRAGENLIJST 3

BIJLAGE: BEKENDMAKING VAN INPUT 40

ONTWERPBESLUIT VAN HET EUROPEES PARLEMENT

over de aanbeveling van de Raad inzake de benoeming van de vicepresident van de Europese Centrale Bank
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Raadpleging)

Het Europees Parlement,

– gezien de aanbeveling van de Raad van 30 januari 2026 (N10-0003/2026)[1],

– gezien artikel 283, lid 2, tweede alinea, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, op grond waarvan het Parlement door de Europese Raad is geraadpleegd (C10-0018/2026),

– gezien artikel 134 van zijn Reglement,

– gezien het verslag van de Commissie economische en monetaire zaken (A10-0000/2026),

A. overwegende dat de Europese Raad bij schrijven van 30 januari 2026 het Europees Parlement heeft geraadpleegd over de benoeming van Boris Vujčić tot vicepresident van de Europese Centrale Bank voor een ambtstermijn van acht jaar, ingaande op 1 juni 2026;

B. overwegende dat de Commissie economische en monetaire zaken van het Parlement vervolgens de kwalificaties van Boris Vujčić heeft onderzocht, met name in het licht van de vereisten, zoals vastgelegd in artikel 283, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en het uit artikel 130 van hetzelfde Verdrag voortvloeiende gebod van volledige onafhankelijkheid van de ECB; overwegende dat de commissie in het kader van dit onderzoek een curriculum vitae van Boris Vujčić heeft ontvangen, alsmede de antwoorden op de hem toegezonden schriftelijke vragenlijst;

C. overwegende dat de commissie Boris Vujčić vervolgens op 25 februari 2026 heeft gehoord, waarbij deze een openingsverklaring heeft afgelegd en vervolgens heeft geantwoord op vragen van commissieleden;

1. brengt ***[positief/negatief]*** advies uit over de aanbeveling van de Raad voor de benoeming van Boris Vujčić tot vicepresident van de Europese Centrale Bank (*en verzoekt de Raad zijn aanbeveling in te trekken en een nieuwe aanbeveling aan het Parlement voor te leggen*);

2. verzoekt zijn Voorzitter dit besluit te doen toekomen aan de Europese Raad, de Raad en de regeringen van de lidstaten.

[1] PB C/2026/707, 28.01.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj.

BIJLAGE 1: CURRICULUM VITAE VAN BORIS VUJČIĆ

Kroatische Nationale Bank
President

Geboortedatum: 2 juni 1964

Opleiding:

1996: Doctoraat, faculteit Economie, Universiteit van Zagreb
1995-1996: Certificaat, bijscholing bij de Europese Commissie, DG II — Economische en Financiële Zaken, afdeling Monetaire Zaken, Brussel
1994-1995: Promovendus Fulbright, Department of Economics Michigan State University
1991: Mastertitel Economie, faculteit Economie, Universiteit van Zagreb 1989: Certificaat, CIHEAM, Universiteit van Montpellier, Frankrijk, (computer advanced research in economie, EG-beurs)
1988: Bachelor Economie, faculteit Economie, Universiteit van Zagreb

Loopbaan:

1989: Assistent, Universiteit van Zagreb, faculteit Economie
1992: Gastonderzoeker aan het Institute of Development Studies — Universiteit van Sussex, Brighton
1993: Gastdocent aan de Universiteit van Freiberg, Duitsland 1994: Gastacademicus aan de Universiteit van Kentucky, VS
1994-1995: Extern medewerker voor de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO) 1996: Adviseur Europese Commissie, DG II — Economische en Financiële Zaken
1997-2000: Directeur van de afdeling Onderzoek, Kroatische Nationale Bank 2000-2006: Vicepresident van de Kroatische Nationale Bank
2006-2012: Tweede termijn, vicepresident van de Kroatische Nationale Bank 2012-2018: President van de Kroatische Nationale Bank
sinds 2018: Tweede termijn, president van de Kroatische Nationale Bank sinds 2024: Derde termijn, president van de Kroatische Nationale Bank

Voornaamste beroepsactiviteiten:

sinds 2003: Hoogleraar aan de Universiteit van Zagreb, faculteit Economie
sinds 2004: Gasthoogleraar aan de faculteit Wiskunde, Universiteit van Zagreb
2005-2012: Adjunct-hoofdonderhandelaar bij de Europese Unie in de toetredingsonderhandelingen met Kroatië 2006-2012: Lid van de raad van bestuur van het Global Development Network sinds 2013: Lid van de Algemene Raad van de ECB
sinds 2013: Lid van de Algemene Raad van het ESRB
sinds 2016: Voorzitter van de stuurgroep van het Initiatief van Wenen
2016-2019: Lid van de stuurgroep van het ESRB
sinds 2023: Lid van de Raad van bestuur van de ECB

Geselecteerde professionele erkenningen:

2018: De beste president in Midden- en Oost-Europa, door Emerging Markets
2019: De beste president ter wereld, door The Banker (Financial Times) in 2019
2021: De Lamfalussy Award voor een lifetime achievement op het gebied van financiën

BIJLAGE 2: ANTWOORDEN VAN BORIS VUJČIĆ OP DE VRAGENLIJST

Vragenlijst voor de kandidaat voor de functie van vicepresident van de Europese Centrale Bank

A. Persoonlijke achtergrond en beroepservaring

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

Gedurende mijn hele loopbaan als centrale bankier, heb ik gewerkt op het snijvlak van economische analyse, monetaire beleidsvorming, financiële stabiliteit en Europese beleidsvorming. Hierdoor heb ik een breed en praktisch inzicht gekregen in monetair beleid, macro-economische ontwikkelingen en de institutionele dynamiek van de Europese Unie. Ik heb het voorrecht gehad te mogen werken in omgevingen waar economische oordeelsvorming moet worden gecombineerd met politiek bewustzijn, analytische nauwgezetheid en heldere communicatie — vaardigheden die ik essentieel acht voor een daadwerkelijke bijdrage aan het werk van de ECB.

Sinds ik in 1996 bij de Kroatische Nationale Bank (Hrvatska narodna banka, HNB) in dienst trad als directeur van de afdeling Onderzoek, is mijn beroepstraject altijd gericht geweest op economisch en financieel beleid. Tijdens mijn ambtstermijnen als vicepresident (2000-2012) heb ik samen met mijn collega's baanbrekend werk verricht op het gebied van macroprudentiële instrumenten en heb ik resoluut gewerkt aan de consolidatie van het bankstelsel in Kroatië, waardoor Kroatië de wereldwijde financiële crisis heeft doorstaan zonder dat er herkapitalisaties van banken nodig waren (d.w.z. zonder kosten voor de begroting en de belastingbetaler). Tegelijkertijd speelde ik als adjunct-hoofdonderhandelaar een van de centrale rollen tijdens de toetreding van Kroatië tot de EU. Nadat ik in 2012 tot president was benoemd (nu ben ik aan mijn derde termijn bezig), trad Kroatië met succes toe tot de bankenunie en de eurozone. Ik heb ook actief gepleit voor grensoverschrijdende samenwerking tussen banken, waaronder samenwerking tussen regionale toezichthouders en internationale tegenhangers in het kader van het Initiatief van Wenen 2.0, waarvan ik sinds 2016 voorzitter ben. Deze functies vereisten een uitstekend begrip van macrofinanciële verbanden, de wisselwerking tussen markten en instellingen en de praktische uitdagingen van het ontwerpen van doeltreffende beleidskaders.

Tegen deze achtergrond heb ik aanzienlijke internationale en Europese ervaring opgedaan. Ik heb mijn instelling vertegenwoordigd in dialogen met EU-instellingen, lidstaten en internationale partners en heb in omgevingen gewerkt waar het van essentieel belang is om nationale perspectieven af te stemmen op Europese prioriteiten. Deze ervaringen hebben mij een diep inzicht gegeven in de complexiteit van consensusvorming in de EU, en in het belang van instellingen zoals de ECB voor het handhaven van stabiliteit, voorspelbaarheid en vertrouwen in de hele Unie.

In al deze functies heb ik geleerd dat voor een doeltreffende beleidsvorming niet alleen een sterke analytische basis nodig is, maar ook het vermogen om te luisteren, complexe kwesties duidelijk uit te leggen en bruggen te slaan tussen verschillende standpunten. Dit zijn kwaliteiten

die ik zou meenemen naar de ECB, samen met een sterke toewijding aan Europa en aan de beginselen die ten grondslag liggen aan onze monetaire unie.

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

Nee.

3. *Welke doelstellingen zult u nastreven tijdens het mandaat bij de Europese Centrale Bank (ECB)?*

Als mij een mandaat bij de ECB zou worden toevertrouwd, zou mijn hoofddoelstelling zijn om bij te dragen aan een monetair beleid dat alle burgers van de eurozone dient. Dit betekent dat we ons duidelijk en onwrikbaar moeten blijven richten op prijsstabiliteit als onze primaire doelstelling en op het waarborgen van de financiële stabiliteit, die essentieel is voor de effectieve transmissie van het monetaire beleid en voor de veerkracht van onze economieën.

Mijn professionele achtergrond heeft vormgegeven aan deze overtuiging. Ik ben sinds juli 2000 onafgebroken president of vicepresident van de Kroatische Nationale Bank geweest. Gedurende deze lange periode heeft Kroatië te maken gehad met verschillende grote schokken en crises die onze economie en het financiële systeem dreigden te destabiliseren. Ondanks de kleine omvang en de inherente kwetsbaarheid van de Kroatische economie zijn we erin geslaagd al deze schokken op eigen kracht te doorstaan, zonder terug te vallen op externe financiële steun. Een duidelijke focus op de doelstellingen van de centrale bank en snel handelen met de beschikbare instrumenten wanneer die doelstellingen in gevaar komen, zijn de sleutel tot ons succes geweest. Deze lessen zijn rechtstreeks van toepassing op het niveau van de eurozone: zelfs in een veel grotere en complexere monetaire unie blijft duidelijkheid over het doel de hoeksteen van doeltreffend centraal bankieren.

De ECB heeft dit sinds haar oprichting herhaaldelijk aangetoond. Zij heeft een goede reputatie opgebouwd als krachtige crisismanager en heeft een sleutelrol gespeeld bij het aanpakken van grote crises, met name de staatsschuldencrisis in de eurozone en de crisis als gevolg van de pandemie. Meer recentelijk heeft ze haar primaire doelstelling waargemaakt toen ze met succes de hoge inflatie heeft beteugeld door over te schakelen op een strikt monetair beleid. Als vicepresident van de ECB zal ik nauw samenwerken met mijn collega's in de Raad van bestuur en de directie om de succesvolle resultaten van de ECB voort te zetten. In deze rol zou ik groot belang hechten aan het waarborgen van de onafhankelijkheid van de ECB, met tegelijk volledige eerbiediging van de verantwoordingsplicht jegens het Europees Parlement.

Op voorwaarde dat onze hoofddoelstelling wordt bereikt, moeten we breder beleid steunen dat erop gericht is het concurrentievermogen en de veerkracht van de EU te vergroten. Vooral de huidige inspanningen om de spaar- en investeringsunie tot stand te brengen zijn zeer adequaat, omdat het belangrijkste doel ervan is om de beschikbaarheid van financiering voor innovatieve ondernemingen aanzienlijk te verbeteren, een gebied waarop de EU aanzienlijk achterloopt op haar belangrijkste mondiale concurrenten. Deze inspanningen zouden ook bijdragen tot een soepelere transmissie van het monetaire beleid in de eurozone. Vanuit het perspectief van de ECB is de voltooiing van de bankenunie even belangrijk, omdat dit het risico op vicieuze cirkels

tussen banken en staten verder zou verminderen, die, zoals we in het verleden hebben gezien, de stabiliteit van de economische en monetaire unie ernstig kunnen ondermijnen. Bovendien zal de ECB zich blijven inspannen om de weerbaarheid van het financiële stelsel tegen de gevolgen van klimaatverandering te vergroten. In de afgelopen twee jaar heeft de ECB in dit opzicht aanzienlijke vooruitgang geboekt, aangezien klimaat- en natuurgerelateerde risico's zijn verankerd in reguliere activiteiten op de drie belangrijkste bevoegdheidsterreinen van de ECB, namelijk monetair beleid, financiële stabiliteit en bankentoezicht. Tot slot zal de ECB direct bijdragen aan de voortdurende inspanningen om de veerkracht en strategische autonomie van Europa te vergroten door de digitale euro te ontwikkelen als een belangrijk alternatief voor de buitenlandse betalingsdienstaanbieders die momenteel de markt domineren.

We moeten echter oppassen dat initiatieven om het concurrentievermogen van de EU te verbeteren niet ten koste gaan van de financiële stabiliteit. Meer bepaald zou een versoepeling van de prudentiële regelgeving de kredietverlening door banken waarschijnlijk niet stimuleren. Uit het onderzoek naar de kredietverlening door banken in de eurozone blijkt dat kapitaalbeperkingen geen relevante factor zijn voor de verkrapping van de kredietverlening door banken in de afgelopen jaren, aangezien de banken goed gekapitaliseerd zijn. Daarentegen waren de risicotolerantie van banken, hun risicopercepties en de concurrentie belangrijke determinanten. Derhalve zou een verlaging van de kapitaalvereisten alleen maar leiden tot een hogere hefboomwerking en minder veerkracht, hetgeen niet gerechtvaardigd is als we gezonde financiële instellingen willen die in staat zijn de economie te financieren en tegelijkertijd bestand te blijven tegen schokken.

4. *U zou het eerste lid uit Midden- en Oost-Europa zijn van de directie van de ECB. Hoe beoordeelt u deze ontwikkeling en welke nieuwe perspectieven of benaderingen denkt u dat deze achtergrond kan toevoegen aan het werk van de directie?*

Ik vind het belangrijk dat de directie van de ECB een afspiegeling is van de diversiteit van het Eurosysteem en zijn competenties, ervaringen, vaardigheden, geografisch evenwicht en gender. Deze diversiteit verrijkt de beraadslagingen van de directie en versterkt de legitimiteit van de ECB in de ogen van alle Europeanen.

In de afgelopen twee decennia zijn we getuige geweest van de uitbreiding van de eurozone naar de landen van Midden- en Oost-Europa (MOE) (Slovenië 2007, Slowakije 2009, Estland 2011, Letland 2014, Litouwen 2015, Kroatië 2023 en Bulgarije 2026), die nu ongeveer 6,7 % van de bevolking van de eurozone en 3,6 % van het bbp van de eurozone vertegenwoordigen. Ik zou dus zeggen dat het geen verrassing is dat er politieke wil is om iemand uit de kleinere landen van MOE (die na 1999 tot de eurozone zijn toegetreden) in de directie te hebben. Ik ben van mening dat de keuze van een lid uit een kleiner land uit MOE het belang versterkt van het aan boord hebben van opvattingen en perspectieven vanuit het standpunt van een kleine open economie. De MOE-landen worden soms gezien als landen aan de rand van Europese besluitvormingsprocessen, waarbij hun belangen soms niet helemaal vertegenwoordigd zijn in de EU-instellingen. Het hebben van een lid uit MOE zou deze kloof waarschijnlijk helpen overbruggen, waarbij in deze landen meer vertrouwen in het beleid van de ECB zou worden opgebouwd. Het zou ook de geloofwaardigheid van de ECB kunnen versterken in regio's die het gevoel hebben dat hun zorgen over het hoofd worden gezien in de bredere beslissingen van de eurozone.

Zoals u allen weet, heeft de MOE-regio haar eigen unieke economische context in vergelijking

met West-Europa. Al tientallen jaren maken veel MOE-landen een transitie door van centraal geleide economieën naar markteconomieën. De regio heeft de afgelopen jaren een snelle groei doorgemaakt, maar wordt nog steeds geconfronteerd met uitdagingen zoals inkomensverschillen, verschillende niveaus van economische ontwikkeling en verschillende monetaire en fiscale behoeften. Het inbrengen van een MOE-perspectief in de ECB zou leiden tot een genuanceerder begrip van de economische groeidynamiek in opkomende economieën.

Omdat ik lang in een toezichtomgeving van een "gastlidstaat" heb gewerkt — een realiteit die veel kleinere leden van de eurozone delen — zou ik bovendien een praktisch begrip meebrengen van hoe financiële stabiliteitsrisico's zich kunnen ophopen in kleine, door banken gedomineerde systemen, en hoe nauwe samenwerking tussen nationale en Europese autoriteiten deze risico's kan beperken. Deze benadering vormt een aanvulling op de perspectieven van collega's die afkomstig zijn uit grotere, meer op de markt gebaseerde financiële systemen.

Meer in het algemeen ben ik ervan overtuigd dat de aanwezigheid van een directielid met lange ervaring in Midden- en Oost-Europa het vertrouwen in het beleid van de ECB in de hele Unie kan helpen versterken en kan laten zien dat alle lidstaten — groot of klein, vroege of latere toetreders — volledig deel uitmaken van de besluitvorming van de eurozone. Het is ook een positief signaal aan landen die op weg zijn naar de invoering van de euro, dat hun standpunten worden begrepen en serieus worden genomen.

Tegelijkertijd zie ik mezelf niet als vertegenwoordiger van een specifieke regio. De leden van de directie moeten in het belang van de eurozone als geheel handelen. Het is mijn doel om een constructieve bijdrage te leveren aan het collectieve werk van de directie door analytische nauwgezetheid, openheid voor verschillende standpunten en een diepgaande gehechtheid aan de gemeenschappelijke instellingen en waarden van Europa in te brengen.

Al met al denk ik dat de toevoeging van een directielid uit een MOE-land het werk van de ECB zou kunnen verrijken met een breder, meer inclusief perspectief op economisch beleid en regionale uitdagingen. Dit zou kunnen leiden tot gerichter beleid dat de algehele Europese stabiliteit en groei bevordert, terwijl tegelijk rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van de verschillende economieën binnen de eurozone.

B. Monetair beleid van de ECB en economische ontwikkelingen

5. *De ECB heeft opnieuw een symmetrische definitie van prijsstabiliteit op de middellange termijn bevestigd. Hoe moet deze verbintenis in de praktijk worden uitgevoerd en beoordeeld wanneer de inflatie aanhoudend afwijkt van de doelstelling op middellange termijn? Wat is uw definitie van de "middellange termijn"?*

Het is belangrijk om te erkennen dat het bepalen van "prijsstabiliteit" een kernverantwoordelijkheid van de ECB is. In de strategische evaluatie van de ECB in 2003 werd de inflatiedoelstelling bepaald als "onder, maar dicht bij 2 %" — een verfijning van de oorspronkelijke doelstelling van "onder 2 %" in 1998. De daaropvolgende strategische evaluatie, in 2021, werd ingegeven door de aanhoudend lage inflatie en leidde tot een nieuwe herformulering van de definitie. In het besef dat de formulering "onder, maar dicht bij 2 %" zou kunnen suggereren dat 2 % een plafond is en daarmee het risico inhoudt dat de inflatieverwachtingen op lange termijn niet langer neerwaarts verankerd zijn, heeft de ECB haar prijsstabiliteitsdoelstelling geherdefinieerd als een symmetrische inflatiedoelstelling van 2 %

op de middellange termijn.

Deze nieuwe formulering is eenvoudig en gemakkelijk over te brengen — de symmetrie van de doelstelling maakt duidelijk dat negatieve en positieve afwijkingen van de doelstelling even ongewenst zijn. In de meest recente strategiebeoordeling in 2025 werd deze symmetrische doelstelling bevestigd, maar werd tevens erkend dat de omgeving steeds volatieler zal worden.

Elke grote en aanhoudende afwijking van de inflatie ten opzichte van de doelstelling, in welke richting dan ook, moet krachtig worden aangepakt om te voorkomen dat dergelijke afwijkingen een blijvend karakter krijgen door inflatieverwachtingen die niet langer verankerd zijn. Verhoogde inflatieverwachtingen in een inflatoire omgeving werken procyclisch en creëren bijkomende inflatoire druk — een lagere reële rente moedigt huishoudens aan om meer te besteden (minder te sparen) en ondernemingen om meer te investeren, werknemers om hogere lonen te vragen en ondernemingen in het algemeen om hun prijzen te verhogen. Bijgevolg is een krachtige en vroegtijdige eerste beleidsreactie en een passende verfijning daarna essentieel om te voorkomen dat de inflatieverwachtingen niet langer verankerd zijn en om mogelijke tweederonde-effecten te beperken, waardoor de geloofwaardigheid van de ECB behouden blijft.

Het bewust ontbreken van een precieze definitie voor “middellange termijn”, een belangrijk onderdeel van de prijsstabiliteitsdoelstelling, weerspiegelt de voorkeur van de ECB voor het behoud van de benodigde strategische flexibiliteit.

Monetaire beleidsvorming vindt plaats met aanzienlijke en steeds grotere onzekerheid, en de juiste beleidsreactie hangt af van de constellatie van schokken die de inflatieafwijking veroorzaken — of schokken lokaal of algemeen zijn, aan de vraag- of aanbodzijde, permanent of tijdelijk, en groot of klein. Beleidstransmissie gaat ook gepaard met aanzienlijke en variabele vertragingen en onzekerheden, waardoor al te rigide definities contraproductief zijn. Door de nadruk te leggen op prijsstabiliteit op de middellange termijn zonder exacte tijdsbestekken te specificeren, behoudt de ECB de flexibiliteit om haar reactie af te stemmen op de heersende omstandigheden en om buitensporige, door het beleid veroorzaakte volatiliteit van de economische activiteit en de inflatie te voorkomen. Deze flexibiliteit mag echter niet worden misbruikt of buitensporig worden opgerekt. Elk gedrag van de centrale bank dat wordt gezien als het loslaten van het streven naar prijsstabiliteit kan de verankering van de inflatieverwachtingen ondermijnen.

De definitie van “middellange termijn” kan niet worden vastgelegd in kalendertijd. Het begrip hangt af van de schok waarmee de centrale bank wordt geconfronteerd. Een aanvaardbare definitie van “middellange termijn” zou ervan uitgaan dat deze kort genoeg is om samen te vallen met de tijd die het monetaire beleid minimaal nodig heeft om een aanzienlijk effect te hebben op de inflatie. Maar de termijn kan langer zijn als de centrale bank wordt geconfronteerd met tijdelijke verstoringen aan de aanbodzijde, die waarschijnlijk geen invloed hebben op de inflatieverwachtingen. In dit geval kan de centrale bank geduldiger reageren, zelfs op inflatieschokken, teneinde geen buitensporige volatiliteit in groei en werkloosheid te creëren. Zoals u ziet is de definitie noodzakelijkerwijs contextafhankelijk, hetgeen de huidige flexibele aanpak ondersteunt.

6. *Hoe moet de ECB volgens u reageren op stijgingen van de inflatie als gevolg van verstoringen van het aanbod? Welke lessen trekt u uit de reactie van de ECB op de*

stijging van de inflatie na de pandemie en de energiecrisis? Hoe zullen deze lessen uw aanpak in de toekomst vormgeven?

Het is altijd belangrijk voor een centrale bank om te begrijpen welk type schokken de inflatie aanwakkert en om dienovereenkomstig een passende beleidsreactie vast te stellen.

Van sommige schokken, zoals energieschokken (vaak geclassificeerd als "verstoringen van het aanbod") wordt verwacht dat ze een relatief kortdurend effect op de inflatie hebben. In dergelijke gevallen, en mits niet verwacht wordt dat ze de inflatieverwachtingen zullen destabiliseren, is het zinvol om "door deze schokken heen te kijken". Het monetair beleid beïnvloedt de economie met lange en variabele vertragingen, dus sterk reageren op tijdelijke schokken is ongegrond. Het effect van de schok zou wegebben voordat beleidsmaatregelen de inflatie en output kunnen beïnvloeden. Derhalve zou een krachtige reactie op deze tijdelijke verstoringen van het aanbod onnodige volatiliteit in de economische activiteit introduceren, de groei buitensporig schaden en ook de inflatievolatiliteit verhogen.

De taak van een centrale bankier zou eenvoudig zijn als we wisten welk type schok de economie trof of toekomstige schokken konden voorzien — maar dit zijn per definitie schokken en dus verrassingen met vaak een onzeker transmissiepotentieel. Het is dus vaak een uitdaging om soorten schokken in realtime vast te stellen. Bovendien kunnen zelfs tijdelijke verstoringen van het aanbod, zoals schokken in de energieprijzen, de economie in golven treffen. Als een verhoogde aanbodgestuurde inflatie lang genoeg aanhoudt, kan dit de inflatieverwachtingen beïnvloeden en tweederonde-effecten teweegbrengen, waardoor een reactie van de centrale bank nodig is.

De relatief recente inflatoire episode (de stijging van de inflatie na de pandemie) is in dit opzicht een goed voorbeeld. Aanvankelijk werd de geleidelijke stijging van de inflatie als tijdelijk beschouwd, maar de schokken bleken hardnekkiger en breder te zijn dan verwacht. De inflatie aan de aanbodzijde creëerde uiteindelijk potentiële problemen aan de vraagzijde door de mogelijkheid van het ontketenen van vicieuze cirkels
bij afwezigheid van een voldoende krachtige monetaire beleidsreactie. Uiteindelijk waren krachtige beleidsmaatregelen nodig om de inflatie terug te brengen naar de doelstelling en het risico te beperken dat de inflatieverwachtingen niet langer opwaarts verankerd zijn. Deze ervaring illustreerde de contextspecifieke interpretatie van de doorkijkbenadering.

We erkennen nu dat monetair beleid opereert in een volatielere wereld waar verstoringen van het aanbod waarschijnlijk vaker zullen voorkomen als gevolg van geopolitieke fragmentatie, klimaatverandering en verschuivende toeleveringsketens. De traditionele doctrine van het "door verstoringen van het aanbod heen kijken" moet derhalve voorzichtiger worden toegepast.

Als de inflatieverwachtingen op lange termijn na verstoringen van het aanbod verankerd blijven, kan de doorkijkbenadering dus haalbaar blijven. Als daarentegen een verstoring van het aanbod of een reeks van verstoringen optreedt en tweederonde-effecten veroorzaakt of de inflatieverwachtingen beïnvloedt, is een krachtige reactie gerechtvaardigd, ongeacht het soort schok, met name gezien de primaire doelstelling van de ECB. Het spreekt voor zich dat we, om de aard van een schok te beoordelen en het verspreidingsmechanisme ervan nauwkeurig te begrijpen, onze voorspellings- en analytische kaders voortdurend moeten actualiseren.

7. *In tijden van hoge overheidsschulden zou de ECB onder druk kunnen komen te staan*

om de rente laag te houden of door te gaan met het grootschalig opkopen van obligaties om lidstaten met hoge schulden te helpen. Hoe benadert u dergelijke zorgen inzake "fiscale dominantie"?

Het monetaire beleid van de ECB wordt geleid door haar mandaat van prijsstabiliteit, en onafhankelijkheid van begrotingsautoriteiten is een essentieel institutioneel kenmerk dat is ontworpen om situaties te voorkomen waarin het monetaire beleid wordt gedicteerd door budgettaire financieringsbehoeften. Het begrotingsbeleid is de verantwoordelijkheid van de lidstaten. Direct reageren op zorgen over budgettaire houdbaarheid zou deze institutionele scheiding vertroebelen en het risico met zich meebrengen dat de onafhankelijkheid van de ECB wordt ondermijnd. Als de ECB de indruk zou geven dat ze haar beleid aanpast om regeringen met een hoge schuldenlast tegemoet te komen, zou dit de prikkels voor een gezond begrotingsbeleid en hervormingen verzwakken, mogelijk de inflatieverwachtingen schaden en het monetaire beleid beperken tot de financieringsbehoeften van de overheid — dus precies wat de onafhankelijkheid van de centrale bank moet voorkomen. In de communicatie van de ECB is herhaaldelijk benadrukt dat monetair beleid niet in de plaats kan komen van duurzaam begrotingsbeleid.

In bepaalde omstandigheden heeft de ECB buitengewone instrumenten ingezet, waaronder het op grote schaal aankopen van staatsobligaties in het kader van verschillende programma's. Sommige waarnemers interpreteerden deze als reacties op financieringsbehoeften van de overheid, maar ze werden ingegeven door de noodzaak om de prijsstabiliteit te handhaven en te zorgen voor een soepele transmissie van het monetaire beleid tijdens perioden van lage inflatie na de financiële crisis of buitengewone schokken zoals de pandemie. Met andere woorden, de ECB reageert op bedreigingen voor haar monetaire beleidsdoelen en transmissie, niet op begrotingsproblemen — zelfs als die bedreigingen hun oorsprong vinden in de markten voor staatsobligaties. Met de invoering van het transmissiebeschermingsinstrument (TPI) in 2022 verduidelijkte de ECB bijvoorbeeld dat ze niet zal reageren op rendementsstijgingen van staatsobligaties die gerechtvaardigd worden door macro-economische fundamenten, maar alleen op ongerechtvaardigde, wanordelijke dynamieken die de transmissie van het monetaire beleid bedreigen. De uitvoering van het TPI zal afhangen van duidelijk omschreven criteria, waaronder de naleving van het begrotingskader van de EU door de lidstaten.

Samengevat zijn het kernmandaat en de institutionele onafhankelijkheid van de ECB specifiek ontworpen om fiscale dominantie te voorkomen en de geloofwaardigheid van het monetaire beleid te behouden, zelfs in perioden van hoge overheidsschulden.

8. *Als we geconfronteerd worden met een scenario waarin de inflatie aanhoudend onder de doelstelling daalt terwijl de risico's voor de financiële stabiliteit toenemen, hoe zou u dan voorstellen deze beleidsafweging te maken?*

In de herziene monetaire beleidsstrategie wordt uitdrukkelijk erkend dat financiële stabiliteit een voorwaarde is voor prijsstabiliteit en wordt een duidelijk conceptueel kader vastgesteld voor het opnemen van overwegingen met betrekking tot financiële stabiliteit in monetaire beleidsoverwegingen. Het waarborgen van financiële stabiliteit is derhalve geen secundaire doelstelling, maar een integraal onderdeel van het bereiken van duurzame prijsstabiliteit. Een veerkrachtig financieel stelsel maakt een adequate transmissie van het monetaire beleid mogelijk wanneer dat nodig is, waarbij financiële stabiliteit geen beperking wordt voor prijsstabiliteit, maar een voorwaarde voor een doeltreffend monetair beleid. Mogelijke afwegingen kunnen dus het best worden beheerd door een complementair gebruik van

macroprudentiële en monetaire beleidsinstrumenten in plaats van de ene doelstelling prioriteit te geven ten koste van de andere.

In het beschreven scenario zou ik het beginsel van "scheiding met coördinatie" volgen: een duidelijk besef behouden van de verschillende rollen van elk beleidsterrein, terwijl we ons er terdege van bewust blijven hoe nauw de twee uitdagingen met elkaar verbonden zijn. Aan de kant van het monetaire beleid zou het uitgangspunt zijn om een stevige focus te behouden op het kernmandaat van de ECB om te zorgen voor prijsstabiliteit op de middellange termijn. Langdurige inflatie onder de doelstelling is niet gunstig — het risico bestaat dat de inflatieverwachtingen afnemen en dat het steeds moeilijker wordt om de doelstelling te halen. Dit zou een argument zijn om te pleiten voor het voortzetten van monetaire accommodatie op een gegevensafhankelijke en zorgvuldig gekalibreerde manier. Tegelijkertijd moet dergelijke steun duidelijk voorwaardelijk en evenredig zijn om te voorkomen dat de indruk ontstaat van een onbeperkte versoepeling die het nemen van buitensporige risico's zou kunnen aanwakkeren of de activaprijzen zou kunnen opdrijven.

Ondertussen moet macroprudentieel beleid de primaire last dragen van het aanpakken van financiële kwetsbaarheden. Toenemende risico's voor de financiële stabiliteit zouden niet automatisch moeten leiden tot een wijziging van de monetaire-beleidskoers en de algemene financiële voorwaarden. In plaats daarvan kunnen ze beter worden beheerst door een tijdige toepassing van gerichte macroprudentiële en toezichtinstrumenten, gecombineerd en gekalibreerd afhankelijk van de bron en de intensiteit van de risico's. Het vroeg opbouwen van macroprudentiële ruimte is bijzonder waardevol. Het versterkt de veerkracht van de banken en houdt het bankkredietkanaal van het transmissiemechanisme in stand, waardoor de manoeuvreerruimte van het monetaire beleid behouden blijft en het prijsstabiliteit kan nastreven zonder beperkt te worden door risico's voor de financiële stabiliteit.

Daarnaast is macroprudentieel beleid zeer geschikt om nationale risico's aan te pakken en waar nodig adequaat te reageren op nationaal niveau. Vanuit mijn perspectief is het, om ervoor te zorgen dat deze instrumenten in de gewenste richting werken, belangrijk om nationale autoriteiten in staat te stellen ze doeltreffend toe te passen, terwijl de ECB dit proces ondersteunt door middel van dialoog, coördinatie en de uitwisseling van beste praktijken tussen landen. In dit verband is het belangrijk dat de inspanningen van de ECB ter voltooiing van het macroprudentiële kader in de eurozone worden voortgezet, met name om te zorgen voor effectievere regelgeving en effectiever toezicht op niet-bancaire financiële intermediairs.

Het handhaven van sterke macroprudentiële waakzaamheid is derhalve cruciaal. Mijn eigen land, Kroatië, is een relevant voorbeeld: Kroatië heeft onder de nationale centrale banken een pioniersrol vervuld bij de invoering van macroprudentiële maatregelen, de actieve opbouw van kapitaalbuffers en een voorzichtig risicobeheer.

Deze inspanningen hebben de veerkracht van de banksector in het land versterkt, zelfs in turbulente tijden. Mijn persoonlijke betrokkenheid bij deze initiatieven heeft me praktische inzichten gegeven in wat macroprudentieel beleid effectief maakt — van zorgvuldige kalibratie en vroegtijdige actie tot duidelijke communicatie en nauwe coördinatie met belanghebbenden op het gebied van monetair beleid en andere belanghebbenden.

Het is ook belangrijk om in gedachten te houden dat, in de wereld van vandaag, duidelijke en consistente communicatie van essentieel belang is. Dit helpt de logica achter elke reeks maatregelen te verklaren en benadrukt dat het belangrijk is dat de beleidsmaatregelen niet langs

elkaar heen werken. Integendeel, ze vullen elkaar bewust aan: het monetaire beleid stabiliseert de prijzen op de middellange termijn, terwijl het macroprudentiële beleid ervoor zorgt dat het financiële stelsel veerkrachtig genoeg blijft voor de doeltreffende transmissie van het monetaire beleid en ter ondersteuning van de duurzame economische groei. Deze complementariteit wordt verder versterkt door het feit dat een robuuste financiële sector het monetaire beleid in staat stelt om voortdurend prijsstabiliteit na te streven zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen.

9. *Hoe beoordeelt u de communicatiestrategie van de ECB? Is er ruimte voor verdere verbetering, zoals het opnemen van relevantere indicatoren voor financiële en prijsstabiliteit en een betere scenarioanalyse in haar monetaire beleidsverklaringen?*

De communicatiestrategie van de ECB is de afgelopen jaren aanzienlijk geëvolueerd en berust naar mijn mening nu op een veel duidelijkere en transparantere architectuur. Sinds de strategische evaluatie vormen de monetaire beleidsverklaring, de persconferentie, het Economisch Bulletin en de monetaire beleidsrekeningen samen een samenhangend en gelaagd communicatiekader. Dit heeft de duidelijkheid voor een deskundig publiek verbeterd en tegelijkertijd de belangrijkste boodschappen toegankelijker gemaakt voor het bredere publiek. Ik waardeer vooral de inspanningen om de monetaire beleidsverklaring te vereenvoudigen en een meer gestructureerd verhaal te presenteren over de economische vooruitzichten, risico's en beleidsvisie. Ook de invoering van de eenvoudige prijsstabiliteitsdoelstelling in de strategische evaluatie 2021-2022 heeft bijgedragen tot een betere communicatie. In de beoordeling van de monetaire beleidsstrategie van 2025 heeft de ECB opnieuw het belang bevestigd van duidelijke communicatie en heeft ze erop gewezen dat zij haar aanpak zal blijven aanpassen als reactie op het veranderende communicatielandschap.

De omgeving waarin monetair beleid wordt gevoerd is onzekerder geworden, en dit maakt duidelijke, tijdige en consistente communicatie nog belangrijker. Scenario- en gevoeligheidsanalysen zijn derhalve steeds belangrijker geworden om uit te leggen hoe de ECB reageert op risico's rond de basisvooruitzichten. Het benadrukken van deze scenario's, vooral wanneer de onzekerheid groot is, helpt marktdeelnemers en burgers om de voorwaardelijkheid van beleidsbeslissingen beter te begrijpen en versterkt de verantwoordingsplicht van de ECB. Ik ben van mening dat het verder integreren van scenario's in de monetaire beleidsverklaring, waar nodig, deze doelstelling verder kan ondersteunen.

Er is ook ruimte voor verdere verfijning van de communicatie van indicatoren die van belang zijn voor de beoordeling door de Raad van bestuur, waaronder de indicatoren met betrekking tot de financiële omstandigheden, de transmissie van het monetaire beleid en de spreiding van risico's. Naar mijn mening zou het uitdrukkelijker opnemen van deze indicatoren in het reguliere communicatiepakket — zonder het publiek te overweldigen — helpen uitleggen hoe de Raad van bestuur binnenkomende gegevens weegt en hoe onzekerheid vormgeeft aan zijn beslissingen. Dit zou ook het belangrijke verband tussen transparantie en geloofwaardigheid versterken.

Tot slot blijft communicatie een tweerichtingsproces. Goed luisteren naar belanghebbenden, waaronder burgers, de sociale partners en het Europees Parlement, kan de ECB helpen haar boodschappen aan te passen en het begrip van het monetaire beleidskader te verbeteren. Blijven investeren in eenvoudige, toegankelijke en visuele communicatiemiddelen zal essentieel zijn om het vertrouwen te behouden en de verwachtingen te verankeren. Naarmate het

medialandschap evolueert, is het belangrijk om te blijven zoeken naar mogelijkheden om de communicatie te verbeteren, met bijzondere nadruk op het grote publiek, waar er mogelijkheden lijken te zijn om het beter te doen. Als ik word benoemd, zal ik deze inspanningen krachtig ondersteunen en me blijven inzetten voor een open en constructieve interactie in alle situaties waarin verantwoording moet worden afgelegd.

10. *Hoe beoordeelt u het huidige pakket monetaire beleidsinstrumenten dat de ECB tot haar beschikking heeft, met inbegrip van de niet-standaardmaatregelen die de afgelopen jaren zijn ingevoerd? Hoe kan het gebruik van dergelijke instrumenten volgens u worden ingebed in een governancekader dat de verantwoordingsplicht jegens democratische instellingen waarborgt zonder het vermogen van de ECB om onafhankelijk te handelen te beperken?*

Naast de beleidsrente van de ECB, als het belangrijkste monetaire beleidsinstrument om prijsstabiliteit te bereiken, heeft de ECB in de loop der tijd verschillende andere monetaire beleidsinstrumenten ontwikkeld. Deze instrumenten dienen een of beide van de volgende doelen: de monetaire-beleidskoers sturen wanneer de beleidsrente dicht bij de ondergrens ligt en/of de soepele werking van de transmissie van het monetaire beleid behouden. Deze instrumenten omvatten herfinancieringstransacties op langere termijn, het opkopen van activa, negatieve rentevoeten en forward guidance. Elk van deze instrumenten werd ontworpen om specifieke omstandigheden aan te pakken waarin renteaanpassingen in positieve zin onvoldoende zouden zijn geweest om de prijsstabiliteit te handhaven.

Het gebruik van deze niet-standaardmaatregelen is zorgvuldig herzien in de recente strategiebeoordeling van de ECB, waarbij niet alleen rekening is gehouden met de lessen uit de periode van lage inflatie, maar ook met de stijging van de inflatie na de pandemie. Naar mijn mening heeft deze beoordeling het belang van een gevarieerde en flexibele toolkit bevestigd. In het geval van grote, aanhoudende afwijkingen van de inflatie ten opzichte van de doelstelling, of deze nu boven of onder de doelstelling ligt, is het van essentieel belang dat het monetaire beleid voldoende krachtig of aanhoudend is om te voorkomen dat de inflatieverwachtingen niet langer verankerd zijn. Hoewel de beleidsrente de eerste respons vormt, moeten soms andere maatregelen worden genomen om prijsstabiliteit op de middellange termijn te waarborgen. Deze instrumenten moeten derhalve deel blijven uitmaken van de toolkit van de ECB.

Het gebruik van niet-standaardmaatregelen moet echter altijd evenredig zijn, gezien de potentieel grotere neveneffecten ervan in vergelijking met standaard rentebeleid. Derhalve past de ECB een uitgebreide evenredigheidsbeoordeling toe, hetgeen inhoudt dat de voordelen en de potentiële neveneffecten van monetaire beleidsmaatregelen, hun wisselwerking en hun evenwicht in de loop van de tijd worden beoordeeld. Ik sta volledig achter deze aanpak, omdat deze de doeltreffendheid van het monetaire beleid waarborgt en er tegelijkertijd voor zorgt dat de instrumenten op een weloverwogen en verantwoorde manier worden ingezet.

Transparantie en verantwoordingsplicht zijn essentiële aanvullingen op deze flexibiliteit. De ECB heeft aanzienlijke inspanningen geleverd om de opzet en de parameters van haar programma's toe te lichten, door uitgebreide analysen van de modaliteiten en de doeltreffendheid ervan te publiceren en ervoor te zorgen dat het publiek toegang heeft tot gedetailleerde informatie over haar balans. Tegelijkertijd kunnen sommige operationele elementen niet openbaar worden gemaakt zonder de doeltreffendheid van de instrumenten zelf te ondermijnen. Het is belangrijk om dit evenwicht te bewaren, tussen openheid en het

beschermen van de integriteit van het monetaire beleid. Uiteindelijk is het allerbelangrijkste dat de ECB volledige verantwoording blijft afleggen aan het Europees Parlement en het grote publiek, en tegelijkertijd de onafhankelijkheid behoudt die nodig is om haar mandaat te vervullen.

11. *De ECB legt steeds meer nadruk op communicatie als beleidsinstrument. Hoeveel onzekerheid moet een centrale bank uitdrukkelijk communiceren zonder de geloofwaardigheid of verantwoordingsplicht te ondermijnen?*

De onzekerheid is de afgelopen jaren ongewoon hoog geweest als gevolg van de pandemie, de stijging van de inflatie en de aanhoudende geopolitieke spanningen. In de strategiebeoordeling van 2025 wordt erkend dat er structurele verschuivingen plaatsvinden die verband houden met geopolitiek, digitalisering, artificiële intelligentie, demografie, de bedreiging voor milieuduurzaamheid en veranderingen in het internationale financiële systeem. Deze verschuivingen suggereren dat de inflatieomgeving onzeker en mogelijk volatieler zal blijven. Dit kan leiden tot grotere afwijkingen van de doelstelling in beide richtingen, hetgeen een uitdaging vormt voor het voeren van monetair beleid. Als erkenning van de structureel verhoogde onzekerheid houdt de ECB niet alleen rekening met het meest waarschijnlijke traject voor de inflatie en de economie, maar ook met de omringende risico's en onzekerheid, onder andere door een passend gebruik van scenario- en gevoeligheidsanalysen.

Dit is ook de reden waarom de ECB is overgestapt op een gegevensafhankelijke en "vergadering-per-vergadering"-aanpak om de juiste monetaire-beleidskoers te bepalen. Rentevoetbeslissingen zijn met name gebaseerd op de beoordeling van de inflatievooruitzichten en de risico's daaromheen, in het licht van de binnenkomende economische en financiële gegevens, evenals de dynamiek van de onderliggende inflatie en de kracht van de transmissie van het monetaire beleid.

Naar mijn mening is het uitdrukkelijk communiceren van onzekerheid een essentieel onderdeel van modern centraal bankieren. Aangezien zowel inflatiepersistentie als de kracht van monetaire transmissie invloeden van de eerste orde zijn op de kalibratie van het rentetraject, heeft de prominente aandacht voor deze factoren in de communicatie van de ECB marktdeelnemers geholpen om onze reactiefunctie te begrijpen. Als gevolg hiervan hebben de geloofwaardigheid en effectiviteit van de ECB niet geleden onder de onzekere omgeving.

Ten slotte is communicatie over onzekerheid ook een integraal onderdeel van de verantwoordingsplicht. De ECB moet niet alleen de uitkomst van haar beraadslagingen communiceren, maar ook de factoren waarmee zij rekening heeft gehouden bij het nemen van haar besluiten, met inbegrip van haar risicobeoordeling. Transparantie en verantwoordingsplicht gaan derhalve hand in hand en versterken elkaar.

12. *Geopolitieke en handelsontwikkelingen hebben een steeds grotere invloed op de inflatiedynamiek. Hoe moet de ECB rekening houden met deze ontwikkelingen in haar monetaire-beleidsbeslissingen?*

Geopolitieke spanningen en verstoringen van de internationale handel kunnen belangrijke bronnen van economische schokken en onzekerheid zijn, met aanzienlijke gevolgen voor de economie en de prijsstabiliteit. Om deze reden volgt de ECB nauwlettend en voortdurend de

mondiale geopolitieke ontwikkelingen, de handel en de kanalen waarlangs deze de economie en de inflatie in de eurozone beïnvloeden. In de projecties van de medewerkers van het Eurosysteem is het meest waarschijnlijke traject voor de wereldeconomie gebaseerd op welomschreven veronderstellingen, waaronder marktgebaseerde verwachtingen voor de rente en voor energieprijzen zoals olie en gas. Er wordt ook rekening gehouden met de effectieve tarieven die van kracht zijn op het moment van de sluiting van de projectie.

Gezien de complexiteit en onvoorspelbaarheid van de huidige geopolitieke omgeving is het van zeer groot belang om ook de onzekerheid en risico's rond de basisprojecties die hieruit voortvloeien te monitoren en te beoordelen. De ECB vult haar basisprojecties in toenemende mate aan met risicobeoordelingen, gevoeligheidsanalysen en scenarioanalysen. Recente projecties omvatten bijvoorbeeld specifieke beoordelingen van de potentiële gevolgen van verschuivingen in het tariefbeleid van de VS en van verhoogde geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten. Deze instrumenten zijn essentieel om niet alleen inzicht te krijgen in het verwachte centrale traject van de economie, maar ook in het scala van plausibele alternatieve uitkomsten — een belangrijke overweging voor het kalibreren van het monetaire beleid in perioden van grote onzekerheid.

Geopolitieke en handelsontwikkelingen kunnen ook van invloed zijn op de financiële stabiliteit, onder andere via grondstoffenmarkten, het mondiale risicosentiment en grensoverschrijdende financiële stromen. De ECB evalueert deze risico's regelmatig, onder meer in haar Financial Stability Review, om ervoor te zorgen dat monetaire-beleidsbeslissingen worden onderbouwd door een brede beoordeling van de macrofinanciële omgeving.

Naar mijn mening stelt deze combinatie van nauwlettende monitoring, gestructureerde risicobeoordeling en scenarioanalyse de ECB in staat om geopolitieke en handelsontwikkelingen op een transparante, samenhangende en toekomstgerichte manier mee te nemen in haar monetaire-beleidsbeslissingen. Aangezien de onzekerheid in de wereldeconomie nog wel enige tijd groot kan blijven, zal het handhaven van deze alomvattende aanpak van cruciaal belang zijn om de prijsstabiliteit in de eurozone te waarborgen.

13. *Klimaatverandering en natuurgerelateerde risico's kunnen een impact hebben op de inflatiedynamiek en de economische onzekerheid. Hoe beoordeelt u de rol die momenteel aan deze risico's wordt toegekend in de monetaire-beleidsanalyse en besluitvorming van de ECB en hoe zou de ECB deze moeten opnemen in haar toolkit? Moet de ECB haar kader voor toezicht op de prijsstabiliteit herzien om beter rekening te houden met deze risico's? Hoe brengt u de reacties in evenwicht met het beginsel van "marktneutraliteit"?*

Klimaatverandering en achteruitgang van de natuur geven vorm aan de economische omgeving waarin het monetaire beleid opereert. Frequentere en extremere klimaatgebeurtenissen kunnen leiden tot een combinatie van verstoringen van het aanbod en de vraag, die de productie beïnvloeden en de onzekerheid en volatiliteit van de inflatie vergroten. Over een langere periode kunnen verhoogde fysieke risico's ook structurele effecten hebben op de groei en de rente op de lange termijn. Naar mijn mening heeft de ECB belangrijke vooruitgang geboekt bij het opnemen van deze risico's in haar monetaire-beleidsanalyse, maar de veranderende aard van klimaatverandering vereist een voortdurende herziening van deze inspanningen.

Naast de monetaire-beleidsanalyse heeft de ECB ook actie ondernomen om deze risico's op te

nemen in onze toolkit voor monetaire-beleidsuitvoering. Het kantelkader van het Eurosysteem speelde een belangrijke rol bij het beperken van risico's en het terugdringen van emissies in verband met monetaire-beleidsportefeuilles van bedrijfsobligaties. Sinds 2023 publiceren de ECB en de nationale centrale banken van het Eurosysteem jaarlijks klimaatgerelateerde financiële informatie over monetaire en niet-monetaire beleidsportefeuilles, waarin sinds de laatste editie een nieuwe indicator voor natuurgerelateerde afhankelijkheden is opgenomen. Tussentijdse streefcijfers op het gebied van decarbonisatie werden in 2025 geïntroduceerd om het emissiereductietraject van bedrijfsobligatieportefeuilles te monitoren op een traject dat de doelen van de Overeenkomst van Parijs ondersteunt. Meer recent heeft de ECB besloten haar onderpandkader aan te passen door een klimaatfactor te introduceren die toekomstgerichte klimaatgerelateerde onzekerheden aanpakt, waardoor de veerkracht van de monetaire-beleidsuitvoering wordt vergroot. Ten slotte zal de opzet van het operationele kader erop gericht zijn om aan de klimaatverandering gerelateerde overwegingen op te nemen in de structurele monetaire-beleidstransacties.

Hoewel het de primaire verantwoordelijkheid van regeringen is om passende maatregelen te nemen om klimaatverandering aan te pakken, houdt de ECB binnen haar mandaat rekening met de implicaties van klimaatverandering en achteruitgang van de natuur voor monetair beleid en centraal bankieren. De instrumenten die de ECB in deze context gebruikt, zijn onder andere een modelgebaseerde aanpak voor het analyseren van de transmissie van decarbonisatiestrategieën, zoals koolstofheffingen, het Europees emissiehandelssysteem (EU-ETS) en beleidsmixscenario's als input voor de macro-economische projecties en die worden gebruikt als scenario's rond de basisprojectie. Deze inspanningen helpen ervoor te zorgen dat monetaire-beleidsbeslissingen worden onderbouwd door een beter begrip van de manier waarop klimaatontwikkelingen de inflatiedynamiek en -transmissie beïnvloeden. Aangezien klimaatschokken waarschijnlijk vaker zullen voorkomen, denk ik dat het belangrijk zal blijven om dergelijke risico's in de scenarioanalysen weer te geven.

Marktneutraliteit is eerder een operationeel instrument dan een wettelijke vereiste. Marktneutraliteit kan ertoe bijdragen dat de interventies van de ECB in de markt voldoen aan het beginsel van de open markteconomie. De ECB kan echter terecht afwijken van het beginsel van marktneutraliteit teneinde haar doelstellingen te bereiken en te voldoen aan de beginselen van het Verdrag. Het bestaan van klimaatexternaliteiten vereist een heroverweging van het begrip marktneutraliteit. Dit was bijvoorbeeld het geval toen de ECB aankopen in het kader van het aankoopprogramma bedrijfssector deed ten gunste van emittenten met betere klimaatprestaties.

14. *Wat vindt u van het huidige niveau van coördinatie tussen de belangrijkste centrale banken op internationaal niveau? Hoe denkt u dat de aanvallen op de onafhankelijkheid van centrale banken in derde landen dit zal veranderen?*

De belangrijkste centrale banken werken op dit moment samen binnen een dicht en goed getest netwerk van internationale fora, variërend van de Bank voor Internationale Betalingen, de Raad voor financiële stabiliteit en het IMF, tot meer gespecialiseerde groepen die zich richten op betalingen, financiële stabiliteit en regelgevingsnormen. Deze samenwerking heeft herhaaldelijk haar waarde bewezen in perioden van wereldwijde stress, zoals we hebben gezien tijdens de wereldwijde financiële crisis en, meer recent, de pandemie en de energieprijsschok na de Russische invasie van Oekraïne. Hoewel elke centrale bank uiteindelijk beslissingen neemt in overeenstemming met haar binnenlandse mandaat en institutionele kader, is men het

erover eens dat transparante communicatie, regelmatige uitwisseling, het delen van analyses en, in voorkomend geval, gezamenlijke beleidsacties negatieve overloopeffecten kunnen helpen voorkomen en kunnen bijdragen aan wereldwijde monetaire en financiële stabiliteit.

Aanvallen op de onafhankelijkheid van centrale banken in derde landen zijn derhalve zorgwekkend. Wanneer het monetaire beleid onderhevig wordt aan politieke druk op de korte termijn, of het nu is om tegemoet te komen aan fiscale behoeften of om de rentevoeten kunstmatig laag te houden, lijdt de geloofwaardigheid eronder, bestaat het risico dat de inflatieverwachtingen niet meer verankerd zijn en kunnen de financiële markten een hogere risicopremie vragen.

In deze omgeving moet de reactie volgens mij zijn dat we de voordelen van onafhankelijke centrale banken opnieuw bevestigen en illustreren. In dit verband sta ik volledig achter de gezamenlijke verklaring die ECB-president Lagarde op 13 januari 2026 namens de Raad van bestuur en andere internationale centrale bankiers heeft uitgegeven. Tegelijkertijd heeft de ECB een groot belang bij het in stand houden van instellingen en fora die macro-economische en financiële stabiliteit bevorderen en dient zij haar rol te spelen om ervoor te zorgen dat deze goed blijven functioneren en sterk blijven. Het onderhouden van stabiele en constructieve werkrelaties met alle centrale banken blijft essentieel voor het behoud van een stabiel mondiaal financieel systeem, zelfs in een omgeving waar de politieke druk per jurisdictie kan verschillen.

15. *Het onderpandkader van de ECB is niet mechanisch gebaseerd op externe kredietratings en omvat een aanzienlijke mate van interne oordeelsvorming. Hoe moet de verantwoordingsplicht voor deze keuzes op het gebied van risicobeheer worden gewaarborgd, met name in het licht van de mogelijke economische, distributieve en politieke gevolgen ervan?*

Onderpandvereisten zijn een belangrijke pijler van alle krediettransacties van de ECB om de ECB te beschermen tegen het financiële risico dat aan deze transacties verbonden is. Artikel 18.1 van de statuten van het ESCB en de ECB bepaalt dat leningen aan banken door middel van herfinancieringstransacties alleen kunnen worden verstrekt als ze gedekt worden door toereikend onderpand. Om ervoor te zorgen dat het onderpand toereikend is, past het Eurosysteem beleenbaarheidscriteria toe die een welomschreven kredietbeoordelingskader omvatten, dat put uit meerdere informatiebronnen en interne oordeelsvorming omvat, hetgeen essentieel is omdat een mechanisch vertrouwen op externe kredietratings, vooral voor staatsobligaties, de soepele uitvoering van het monetair beleid in gevaar kan brengen en scherpe “cliff-effecten” kan veroorzaken.

In de praktijk kan de discretionaire bevoegdheid van de Raad van bestuur worden toegepast na een grondige afweging tussen beleidsoverwegingen (bijvoorbeeld zorgen voor toereikend onderpand in overeenstemming met de heersende monetaire-beleidskoers) en overwegingen op het gebied van risicobeheer.

Als onderdeel van de ECB-maatregelen in verband met de wereldwijde financiële crisis, de daaropvolgende staatsschuldencrisis in de eurozone en meer recentelijk de crisis als gevolg van de pandemie, werden tijdelijke discretionaire maatregelen in de vorm van landspecifieke vrijstellingen ingevoerd. Ze waren gekoppeld aan het bestaan van een financieel bijstandsprogramma dat onder andere voorwaarden bevatte met betrekking tot het behalen van begrotingsdoelstellingen, en ook gekoppeld was aan overwegingen met betrekking tot

marktwerking en risicobeheer. Tegelijkertijd, toen het blijven aanvaarden van bepaalde staatsobligaties in strijd werd geacht met haar wettelijke verplichting om alleen toereikend onderpand te aanvaarden, werden deze activa niet langer aanvaard.

Voor elke tijdelijke afwijking was de ECB transparant en lichtte ze haar beslissingen toe aan de EU-burgers en hun gekozen vertegenwoordigers, de leden van het Europees Parlement, in overeenstemming met de verantwoordingsarchitectuur. Bovendien voert het Eurosysteem, gezien de sleutelrol van overheidsratings in het financiële stelsel en in zijn onderpandkader, regelmatig diepgaand zorgvuldigheidsonderzoek uit naar alle ratings die door aanvaarde ratingbureaus worden verstrekt.

Naar mijn mening biedt het huidige kader een goed evenwicht: het zorgt voor robuust risicobeheer, terwijl het de ECB voldoende flexibiliteit biedt om in uitzonderlijke situaties de transmissie van het monetaire beleid te waarborgen.

16. *De ECB heeft de nadruk gelegd op een "vergadering-per-vergadering"-aanpak van monetaire-beleidsbeslissingen. Wat is uw mening over het nut van forward guidance als monetair-beleidsinstrument?*

Aangezien het monetaire beleid opereert in een steeds onzekerdere en veranderende economische omgeving, wordt de manier waarop we communiceren over onze huidige en toekomstige acties ook dienovereenkomstig aangepast. De Europese Centrale Bank introduceerde forward guidance in 2013, in een omgeving met lage inflatie (en een beleidsrente van bijna nul), als een instrument om aan te geven dat de rente voor langere tijd laag zou blijven om groei en inflatie te ondersteunen. Wanneer eenzijdige, aanhoudende schokken de economie richting de effectieve ondergrens duwen, kan forward guidance inderdaad het vertrouwen versterken dat het beleid voldoende accommoderend zal blijven om deze druk te compenseren. De doeltreffendheid van forward guidance neemt echter af wanneer de centrale bank wordt geconfronteerd met tweezijdige risico's en de onzekerheid over de aanhoudendheid van inflatieschokken groot is, omdat de kans op een uitgestelde "lift-off" van het beleid onder dergelijke omstandigheden snel kan toenemen. In het laatste geval kan een dergelijke verbintenis vooraf te beperkend zijn voor de centrale bank en dus contraproductief blijken. In een dergelijke omgeving moeten centrale banken de flexibiliteit hebben om te handelen op basis van beschikbare gegevens, rekening houdend met een snel veranderende omgeving en door middel van een "vergadering-per-vergadering"-aanpak.

De stijging van de inflatie heeft aangetoond dat het voorspellen van de inflatie tijdens perioden van grote en talrijke schokken inherent moeilijk is. Een goed voorbeeld is de fase onmiddellijk na COVID-19. Naarmate de prognosefouten groter werden en de toegenomen onzekerheid leidde tot frequente herzieningen van de vooruitzichten, koos de ECB in juli 2022 voor een "vergadering-per-vergadering"-aanpak, waarbij de rol van binnenkomende gegevens bij het onderbouwen van monetaire-beleidsbeslissingen werd benadrukt. Belangrijk is dat dit kader geen oriëntatie op basis van resultaten uit het verleden impliceert; de focus blijft sterk gericht op de middellange termijn. Gegevensafhankelijkheid mag ook niet worden verward met afhankelijkheid van gegevenspunten, aangezien de onderliggende toestand van de economie de wisselwerking van talloze factoren weerspiegelt. Hoewel de forward guidance inzake rente in deze periode werd opgeschort vanwege de snel veranderende omstandigheden en de uitzonderlijke onzekerheid, bleef de ECB transparant over haar besluitvormingsproces. In maart 2023 verduidelijkte de ECB haar reactiefunctie door middel van een drieledig kader: de

inflatievooruitzichten, de dynamiek van de onderliggende inflatie en de kracht van de transmissie van het monetaire beleid. Na de strategiebeoordeling van 2025 werden de risico's rond de vooruitzichten formeel opgenomen om de rol van onzekerheid in de beleidsformulering te benadrukken. De gegevensafhankelijke, "vergadering-per-vergadering"-aanpak heeft ons goed gediend bij het terugbrengen van de inflatie naar de doelstelling door ons in staat te stellen snel te reageren op een snel veranderende omgeving en volledige optionaliteit te behouden bij onze beslissingen over renteveranderingen.

Kortom, bij de selectie, opzet en uitrol van beleidsinstrumenten moet rekening worden gehouden met voortdurend veranderende macro-economische omstandigheden, terwijl de flexibiliteit behouden moet blijven die nodig is om snel op nieuwe schokken te kunnen reageren.

17. *Hoe moet de ECB, gezien de aanhoudende verschillen tussen de landen op het gebied van inflatiedynamiek binnen de eurozone, inflatieverschillen interpreteren bij het kalibreren van beleid, en ziet u de toekomstige uitbreiding van de eurozone als een zinvolle complicatie voor het handhaven van een coherente gemeenschappelijke monetaire koers?*

Het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank is gericht op de eurozone als geheel, in plaats van op individuele lidstaten. Deze zonebrede oriëntatie weerspiegelt zowel het institutionele kader van de monetaire unie als de praktische beperkingen van het voeren van één monetair beleid voor verschillende economieën. Een zekere mate van heterogeniteit tussen landen is derhalve niet alleen onvermijdelijk, maar ook aanvaardbaar binnen dit kader, vooral wanneer ze het gevolg zijn van de convergentiedynamiek binnen de unie. Het is belangrijk hierbij op te merken dat de gegevens niet suggereren dat de heterogeniteit van de fluctuatiedynamiek van de inflatie- of conjunctuurcyclus tussen landen een niveau heeft bereikt dat de gemeenschappelijke munt ongeschikt zou maken voor bepaalde lidstaten, of dat zou leiden tot fundamentele spanningen tussen landen met betrekking tot de juiste koers van het monetaire beleid.

Wat betreft de relevantie van asymmetrische schokken in verband met de uitbreiding van de eurozone, blijkt uit interne analysen van de HNB dat de nieuwe lidstaten vóór de invoering over het algemeen goed geïntegreerd waren in de economie van de eurozone, met conjunctuurcycli die nauw aansluiten bij die van de bestaande leden van de eurozone. Bovendien benadrukken monetaire beleids- en wisselkoersregelingen voorafgaand aan de invoering van de euro, zoals currency board-stelsels of strak beheerde zwevende wisselkoersen, nog eens dat nieuwkomers natuurlijke leden van het gebied met een eenheidsmunt zijn. Voor deze nieuwere leden is het relatieve belang van symmetrische schokken in de hele eurozone, die de conjunctuurcycli en inflatieontwikkelingen in de verschillende landen op elkaar zouden moeten afstemmen, aanzienlijk, neemt het in de loop van de tijd toe en is het in grote lijnen vergelijkbaar met het belang dat in andere kleine lidstaten is waargenomen. Dit patroon komt overeen met de endogeniteitshypothese van de "Optimum Currency Area"-theorie, die stelt dat het relatieve belang van symmetrische schokken kan toenemen nadat een land de gemeenschappelijke munt heeft aangenomen. Het onderliggende mechanisme is dat monetaire integratie de handelsrelaties versterkt en grensoverschrijdende investeringsstromen bevordert, waardoor de economische banden na verloop van tijd verdiepen. Het is ook opvallend dat de recente nieuwe leden, waaronder Bulgarije en Kroatië als meest recente leden, relatief kleine economieën zijn met beperkte invloed op de aggregaten voor de hele zone die de monetaire-beleidsbeslissingen

sturen.

Ondanks deze algemene ontwikkelingen vertoonden de inflatieverschillen tussen de landen van de eurozone de afgelopen jaren enige opmerkelijke variatie. Deze verschillen waren vooral uitgesproken op het hoogtepunt van de recente inflatoire episode, vooral door verschillen in de energie-inflatie, maar ook in de voedsel- en diensteninflatie. Meer recentelijk zijn deze verschillen echter grotendeels genormaliseerd, hetgeen erop wijst dat een groot deel van de waargenomen divergentie cyclisch van aard was en dat de samenhang van de conjunctuurcyclus een belangrijke factor blijft bij het bepalen van de inflatie-uitkomsten in de hele zone. Cyclische economische prestaties spelen ook een rol: Kroatië, Slowakije of Spanje, bijvoorbeeld, hebben de afgelopen periode een bovengemiddelde inflatie naast een bovengemiddelde groei van het bbp laten optekenen. De huidige inflatieverschillen blijven iets boven de historische gemiddelden, hetgeen erop wijst dat sommige structurele verschillen tussen landen ook een rol kunnen spelen — bijvoorbeeld verschillen in arbeidsmarktomstandigheden, verschillende maten van blootstelling aan Russische energievoorziening (zoals waargenomen in bijvoorbeeld de Baltische staten) of verschillen in sectorale samenstelling tussen de economieën.

Inflatieverschillen zijn niet inherent problematisch binnen een monetaire unie, mits de omvang bescheiden blijft. Dergelijke verschillen zijn inderdaad te verwachten als ze het gevolg zijn van tijdelijke aanpassingen aan economische schokken of van het natuurlijke proces van reële convergentie tussen de lidstaten. Grote en aanhoudende inflatieverschillen zijn echter een punt van zorg, omdat ze de uniforme transmissie van het monetaire beleid in de hele zone kunnen belemmeren. Een aanzienlijke budgettaire expansie in een bepaald land kan bijvoorbeeld binnenlandse prijsdruk veroorzaken die niet direct door het gemeenschappelijke monetaire beleid kan worden aangepakt. Evenzo kunnen aanhoudende verschillen in de onderliggende kostendynamiek of de aanwezigheid van structurele verstarring aanleiding geven tot meer hardnekkige verschillen in de inflatietrajecten.

Om deze redenen moeten inflatieverschillen onderworpen worden aan voortdurende monitoring en analyse. Toch moet worden erkend dat de ruimte voor monetair beleid om inflatieverschillen tussen landen rechtstreeks aan te pakken beperkt blijft. De primaire verantwoordelijkheid voor het beheersen van landspecifieke ontwikkelingen ligt bij het landenbeleid, dat de zonebrede oriëntatie van de monetaire-beleidskoers van de ECB moet aanvullen.

18. *Europa kampt met een structureel zwakke productiviteitsgroei. Hoe kan de ECB bijdragen aan een macro-economisch klimaat dat investeringen en kapitaalvorming ondersteunt zonder haar mandaat te overschrijden?*

De primaire doelstelling van de ECB is prijsstabiliteit in de eurozone. Stabiele prijzen zijn een voorwaarde voor economische en financiële stabiliteit, die op hun beurt essentieel zijn voor een omgeving die bevorderlijk is voor langetermijninvesteringen en economische welvaart.

Een hoge inflatie tast de rijkdom, het inkomen uit arbeid en het reële rendement op kapitaal aan en ontmoedigt daardoor de consumptie- en investeringsuitgaven van huishoudens en ondernemingen. Anderzijds kan een te lage inflatie een teken zijn van een futloze economie en daarmee ook investeringsprikkels schaden. Prijsstabiliteit vermindert deze onzekerheid over de toekomstige koopkracht en helpt ondernemingen en huishoudens om beslissingen over investeringen en consumptie op de langere termijn te nemen. Stabiele prijzen zorgen ook voor een efficiënte toewijzing van middelen door relatieve prijssignalen duidelijker te laten werken en door de verstoringen die gepaard gaan met een hoge of volatiele inflatie te voorkomen.

Onverminderd het doel van prijsstabiliteit ondersteunt de ECB het algemene economische beleid in de Europese Unie teneinde bij te dragen tot de verwezenlijking van de in artikel 3 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie omschreven doelstellingen van de Unie. Binnen haar mandaat kan de ECB dus EU-initiatieven ondersteunen die gericht zijn op het stimuleren van investeringen, bijvoorbeeld door het delen van haar expertise op het gebied van financiële markten en de integratie daarvan. De ECB doet dit regelmatig in haar publicaties en in vergaderingen met andere Europese instellingen en lidstaten in de context van de EU-fora.

De ECB volgt ook de productiviteitsontwikkelingen nauwlettend in de context van haar economische analyse. Dit is vooral belangrijk op dit moment, omdat de recente technologische vooruitgang in verband met digitalisering en artificiële intelligentie de productiviteit kan ondersteunen en het belang van immaterieel kapitaal — evenals hoogopgeleid personeel en de bijbehorende lonen — ten opzichte van materieel kapitaal kan vergroten.

C. Financiële stabiliteit en toezicht

19. *Wat zijn volgens u de belangrijkste uitdagingen op het gebied van financiële stabiliteit in de eurozone? Hoe zou de ECB het aanpakken van deze uitdagingen doeltreffender kunnen ondersteunen?*

De risico's voor de financiële stabiliteit in de eurozone vloeien momenteel voort uit de combinatie van grote onzekerheid en onderliggende structurele kwetsbaarheden.

Ten eerste zijn geopolitieke spanningen en toenemende geo-economische fragmentatie de belangrijkste bronnen van risico, omdat ze de toekomstige groei kunnen drukken, de marktvolatiliteit kunnen vergroten en de financieringsvoorwaarden kunnen aanscherpen.

Ten tweede blijven de begrotingsuitdagingen in sommige lidstaten een belangrijk punt van zorg. Hoge schuldniveaus, verwachte stijgingen op het gebied van defensie-, infrastructuur- en sociale uitgaven, in combinatie met beperkte budgettaire ruimte, kunnen het vertrouwen onder investeerders op de proef stellen en een opwaartse druk uitoefenen op de financieringskosten van overheden. Gezien de sterke banden tussen overheden, banken en de reële economie, kunnen deze kwetsbaarheden vicieuze cirkels genereren als ze tegelijkertijd worden geactiveerd.

Ten derde zijn financiële markten kwetsbaar voor scherpe correcties. Ondanks de hoge geopolitieke en beleidsonzekerheid is de risicobereidheid sterk gebleven. De waarderingen van activa (vooral in aandelenmarkten) lijken gespannen en steeds meer geconcentreerd, vooral rond AI-gerelateerde ondernemingen. Dit creëert het risico van plotselinge marktcorrecties, die door de sector van niet-bancaire financiële instellingen (NBFI's) kunnen worden versterkt gezien hun liquiditeitsmismatches en hefboomwerking. De ontwikkelingen op de particuliere kredietmarkt in de VS en de zeer kapitaalintensieve aard van de AI-boom wijzen ook op risico's in verband met opaciteit, zwakkere plaatsingsnormen en nauwere banden tussen banken en niet-banken. Als de aan AI-gerelateerde verwachtingen zouden tegenvallen, zou een scherpe correctie op de Amerikaanse markten via grensoverschrijdende blootstellingen, marktkanalen en bank-NBFI-koppelingen kunnen overslaan naar de eurozone. Om te voldoen aan margestortingen of om hun liquiditeit op peil te houden, kunnen NBFI's met aanzienlijke blootstellingen aan de Amerikaanse markt kredietlijnen van banken aanspreken of activa

liquideren, waardoor de balansen van banken onder druk komen te staan door een verhoogd kredietrisico, een grotere vraag naar financiering en mogelijke verliezen tegen marktwaarde. Bovendien blijven de credit spreads beperkt door de nog steeds lage risicopremies op zowel staatsschulden als bedrijfsschulden, hetgeen de kwetsbaarheid in economieën of sectoren met een hoge schuldenlast kan vergroten als de marktomstandigheden veranderen.

Naast cyclische risico's zijn er verschillende structurele uitdagingen voor de financiële stabiliteit, zoals cyberrisico's, klimaatgerelateerde fysieke risico's en transitierisico's, demografische druk en de gevolgen van digitalisering en technologische innovaties, zoals AI.

De ECB kan deze uitdagingen het meest doeltreffend aanpakken door de veerkracht van de financiële sector te versterken via haar analytische, toezichthoudende en macroprudentiële rollen. De ECB biedt uitgebreide risicoanalysen en produceert tijdige beoordelingen van risico's en kwetsbaarheden die bijdragen aan passende beleidsbeslissingen. Dit houdt in dat de risico's in de banksector en daarbuiten nauwlettend worden gemonitord en dat, binnen haar mandaat, toezichtmaatregelen worden geactiveerd en, indien gerechtvaardigd, nationale macroprudentiële maatregelen worden versterkt om de veerkracht van het financiële stelsel van de eurozone te vergroten in een mondiale omgeving met steeds meer onzekerheid.

Nauwe samenwerking met andere autoriteiten, zowel op het niveau van de EU als van de lidstaten, is essentieel om ervoor te zorgen dat opkomende systeemrisico's in een vroeg stadium worden gesignaleerd en daadwerkelijk worden beperkt, bijvoorbeeld door tijdig adequate buffers op te bouwen om potentiële schokken op te vangen. In deze context speelt het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) een centrale rol als het EU-brede platform dat alle lidstaten en de Europese toezichthoudende autoriteiten (ETA's) samenbrengt om het delen van informatie, risicobeoordeling en gecoördineerde macroprudentiële reacties te vergemakkelijken. Door haar actieve betrokkenheid bij het ESRB kan de ECB de samenwerking en coördinatie tussen autoriteiten verder versterken, de uitwisseling van beste praktijken en geleerde lessen bevorderen, en helpen waarborgen dat macroprudentiële instrumenten in de hele Europese Unie tijdig, consistent en doeltreffend worden toegepast.

Ten slotte is duidelijke en consistente communicatie even belangrijk om de onzekerheid te verminderen, de marktverwachtingen te verankeren en de beweegredenen achter beleidsmaatregelen uit te leggen. Door adviezen en aanbevelingen te geven over wijzigingen in de regelgeving helpt de ECB vorm te geven aan een kader dat structurele kwetsbaarheden aanpakt en de financiële stabiliteit in de hele eurozone versterkt.

De belangrijkste prioriteit is dus om toekomstgericht te blijven. Omdat risico's voor de financiële stabiliteit vaak voortkomen uit een complexe wisselwerking van structurele zwakheden en cyclische schokken, is het niet alleen de rol van de ECB om te reageren op stress, maar ook om vooraf veerkracht op te bouwen, zodat het financiële stelsel van de eurozone duurzame groei blijft ondersteunen in een zeer onzekere mondiale omgeving.

20. *Hoe ziet u de prioriteiten van de ECB bij de uitvoering van de aanbevelingen uit de verslagen van Draghi en Letta, waaronder die over de spaar- en investeringsunie? Hoe kan de ECB, binnen haar mandaat, de ontwikkeling van een echte spaar- en investeringsunie actief ondersteunen?*

De verslagen van Draghi en Letta bieden mijlpaalbijdragen aan het Europese debat over het verdiepen van de economische en financiële integratie in de EU en het bevorderen van

financiële stabiliteit, groei, concurrentievermogen en veerkracht. Hoewel de reikwijdte veel breder is, bevatten de verslagen ook belangrijke aanbevelingen over bancaire en financiële kwesties, namelijk de bankenunie en de kapitaalmarktenunie, samengevat onder de noemer spaar- en investeringsunie.

Naar mijn mening is er dringend behoefte aan een volwaardige spaar- en investeringsunie. Het concurrentievermogen van Europa, zijn open strategische autonomie en zijn vermogen om de groene en digitale transitie te financieren, zijn allemaal afhankelijk van een diepere en beter geïntegreerde kapitaalmarkt. Ondanks bijna tien jaar discussie sinds het eerste Actieplan van de Commissie voor de opbouw van een kapitaalmarktunie in 2015, is de vooruitgang traag. Door de snel veranderende geopolitieke omgeving is het alleen maar dringender geworden om Europese spaargelden te mobiliseren voor productieve investeringen en de structurele afhankelijkheid van Europa van financiële infrastructuren buiten de EU te verminderen. Vanuit dit perspectief zijn de recente initiatieven van de Commissie, met betrekking tot securitisatie, de spaar- en beleggingsrekeningen, aanvullende pensioenen en integratie van en toezicht op de kapitaalmarkt, zeer welkom.

De ECB heeft groot belang bij — en speelt een belangrijke rol in — het bevorderen van de spaar- en investeringsunie: ten eerste zal de transmissie van het monetaire beleid profiteren van een diepere integratie van de kapitaalmarkten; ten tweede zullen de taken van de ECB om te zorgen voor een soepele werking van het betalingssysteem en de infrastructuur van de financiële markten profiteren van de verbeteringen die de voorstellen van de Commissie op deze gebieden zullen brengen; ten derde zullen de bankentoezichtfuncties van de ECB baat hebben bij een sterkere en meer geïntegreerde toezichtarchitectuur voor de kapitaalmarkten, mede in het licht van de sterke verwevenheid tussen banken en kapitaalmarktspelers.

In het algemeen ben ik van mening dat de ECB een actieve en constructieve bijdrage moet blijven leveren aan de ontwikkeling van de spaar- en investeringsunie. Binnen haar mandaat kan zij actief bijdragen aan de besprekingen op basis van haar bevoegdheden en technische deskundigheid, teneinde de technische werkzaamheden te ondersteunen en zo snel mogelijk tastbare vooruitgang te boeken. De ECB moet met name haar deskundigheid ter beschikking stellen ten aanzien van de integratie van de infrastructuur van de EU voor transactieverwerking en het opzetten van een geïntegreerd EU-systeem van toezicht op de kapitaalmarkten, daarbij profiterend van de ervaring van het GTM.

21. *Wat is uw mening over de voltooiing van de bankenunie en de noodzaak van structurele hervormingen?*

De belangrijkste stap om het concurrentievermogen en de veerkracht van de Europese banksector te versterken, is Europese banken volledig de vruchten te laten plukken van onze eengemaakte markt. De voltooiing van de bankenunie is derhalve essentieel. Een volledige bankenunie zou ook de veerkracht vergroten en bescherming helpen bieden tegen geopolitieke schokken, marktfragmentatie en andere bedreigingen voor de financiële stabiliteit, en daarmee ook het vertrouwen in het financiële stelsel van de eurozone als geheel versterken.

Uit de lessen van de wereldwijde financiële crisis en de daaropvolgende Europese schuldencrisis is de bankenunie ontstaan met drie pijlers: gemeenschappelijk toezicht, gemeenschappelijke afwikkeling en een gemeenschappelijk depositoverzekeringsstelsel. De eerste twee pijlers werden in recordtijd ingevoerd met de oprichting van het gemeenschappelijk

toezichtsmechanisme en het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme. Ik zou ze omschrijven als succesverhalen, die een belangrijke rol hebben gespeeld bij het stabiel houden van ons financieel systeem tijdens recentere crisissen zoals de turbulentie in de banksector van 2023.

De voortgang van de derde pijler, een Europees depositoverzekeringsstelsel (EDIS), zit echter al meer dan tien jaar muurvast. Naar mijn mening moet deze kloof snel worden gedicht, omdat dit zou bijdragen aan een echte eengemaakte bankmarkt in Europa. Het EDIS is van essentieel belang om ervoor te zorgen dat een euro die bij een bank in een lidstaat wordt gedeponeerd hetzelfde niveau van daadwerkelijke bescherming geniet als een euro die bij een bank in een andere lidstaat wordt gedeponeerd. Ondanks de harmonisatie van het dekkingsniveau en de regels voor nationale depositogarantiestelsels (DGS's), is de werkelijke en gepercipieerde bescherming van deposito's nog steeds gekoppeld aan de fiscale kracht van de lidstaat.

De beschikbare DGS-middelen vormen een kleine fractie van de verzekerde deposito's in een banksysteem en kunnen snel uitgeput raken. Het EDIS zou het mogelijk maken om middelen op Europees niveau te bundelen, waardoor het risico kleiner wordt dat middelen niet beschikbaar zijn wanneer ze nodig zijn. Het EDIS zou ook bijdragen aan het verminderen van de link tussen banken en staten, door te voorkomen dat een nationaal DGS zich tot zijn lidstaat moet wenden. Zoals blijkt uit de analyse van ECB-medewerkers in 2018, zal het EDIS deze voordelen bieden zonder enig substantieel risico op systematische ongerechtvaardigde kruissubsidiëring tussen lidstaten, hetgeen betekent dat het risico beperkt is dat sommige landen uiteindelijk de rekening betalen voor bankcrises in andere landen in de bankenunie.

Het akkoord dat de medewetgevers in 2025 hebben bereikt over de hervorming van het kader voor crisisbeheer en depositoverzekering is een welkome stap, met name om het crisisbeheer van kleine en middelgrote banken te verbeteren, maar deze hervorming neemt niet weg dat de bankenunie dringend moet worden voltooid met de invoering van een EDIS. Derhalve moeten we een consensus bereiken over de timing en de voorwaarden voor het EDIS en het wetgevingsvoorstel versneld invoeren.

Er zijn ook andere bijkomende elementen nodig om de geloofwaardigheid van het kader voor de afwikkeling van banken te versterken. Twee belangrijke achtervangmechanismen ontbreken nog: een gemeenschappelijk achtervangmechanisme voor het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds en een effectieve en voldoende grote publieke liquiditeitsachtervang voor banken in afwikkeling. Ik hoop dat er snel vooruitgang wordt geboekt met deze achtervangmechanismen.

Afgezien van de bankenunie zou het bevorderen van een eengemaakte markt voor banken het concurrentievermogen van ons financieel systeem helpen ondersteunen, en ik kijk uit naar de inspanningen van de Commissie op dit gebied. De eengemaakte markt is een cruciale hefboom waarover de EU beschikt.

22. *Welke prioriteiten zou u stellen bij het aanpakken van structurele risico's op lange termijn (zoals vergrijzing van de bevolking, klimaattransitie en digitalisering) die de prijsdynamiek en de financiële stabiliteit beïnvloeden?*

De huidige structurele veranderingen in verband met demografie, klimaatverandering, digitalisering en geopolitiek dragen bij tot een onzekere en mogelijk volatielere inflatie. Ze

kunnen ook van invloed zijn op de ontwikkeling van de inflatie, de prijsvorming en de relatieve prijzen van verschillende producten. In de reële economie is het nog te vroeg om te zeggen of die structurele veranderingen de productiviteit per slot van rekening positief of negatief zullen beïnvloeden. Naar mijn mening moet het monetaire beleid systematisch rekening houden met deze ontwikkelingen. Het versterken van het analytisch vermogen van de ECB op deze gebieden is derhalve essentieel.

Vanuit het perspectief van financiële stabiliteit benadrukt de ECB in haar meest recente Financial Stability Review (november 2025) drie belangrijke kwetsbaarheden, die ook worden beïnvloed door structurele veranderingen en de onzekerheid inzake geo-economische trends en tariefeffecten: hoge waarderingen van activa die het risico in zich dragen van scherpe en gecorreleerde aanpassingen, begrotingsuitdagingen die mogelijk het vertrouwen van investeerders op de proef stellen, en de blootstelling van banken aan tariefgevoelige sectoren en hun groeiende banden met de niet-bancaire sector.

In deze veranderende omgeving is het verdiepen van de eengemaakte markt via de spaar- en investeringsunie, waardoor de integratie van de kapitaalmarkt wordt bevorderd, van essentieel belang voor het Europese concurrentievermogen. Het is ook essentieel om onze monetaire soevereiniteit te verankeren door de rol van de euro in het digitale tijdperk te behouden. Derhalve zijn de invoering van een digitale euro en het werk van de ECB om de afwikkeling van transacties op basis van "distributed ledger"-technologie (DLT) mogelijk te maken met behulp van centralebankgeld via een tweesporenaanpak (Pontes en Appia) belangrijke beleidsprioriteiten. Samen hebben deze Europese initiatieven het potentieel om het concurrentievermogen en de veerkracht van de eurozone te versterken, in het bijzonder door de versnippering van de regelgeving te verminderen, durfkapitaal vrij te maken en de strategische autonomie te vergroten.

Daarnaast is een gezond structureel beleid nodig om innovatie en productiviteit te stimuleren. Met name vereenvoudiging van de regelgeving en betere voorwaarden voor start-ups zouden als katalysator kunnen fungeren voor bedrijfsdynamiek. Een versterkt onderwijs- en opleidingsbeleid zou, samen met meer arbeidsstimulerende maatregelen, helpen om de arbeidsmarkten in de eurozone klaar te maken voor het tijdperk van artificiële intelligentie.

23. *Hoe beoordeelt u de afhankelijkheden van het Europees financieel systeem van digitaledienstverleners van buiten de EU en hoe is de ECB van plan dergelijke afhankelijkheden aan te pakken?*

Het Europees financieel systeem vertrouwt op verschillende gebieden op digitaledienstverleners van buiten de EU, zoals clouddiensten, besturingssystemen of gemeenschappelijke infrastructuren. De EU heeft een grote stap voorwaarts gezet met de inwerkingtreding van de verordening digitale operationele weerbaarheid (DORA), die de digitale weerbaarheid van financiële entiteiten zal versterken door ervoor te zorgen dat ze bestand zijn tegen, kunnen reageren op en kunnen herstellen van ICT-verstoringen (informatie- en communicatietechnologie), zoals cyberaanvallen of systeemstoringen, maar ook door risicobeheer inzake derden.

Vanuit het perspectief van financiële stabiliteit besteedt de ECB veel aandacht aan de risico's die voortvloeien uit deze afhankelijkheden. Vooral cyberrisico's zijn sterk toegenomen en treffen niet alleen banken, maar ook verzekeraars, pensioenfondsen en marktinfrastructuren,

hetgeen wordt aangedreven door geopolitieke spanningen en toenemende digitale onderlinge afhankelijkheden. Het toenemende gebruik van AI kan deze risico's verder vergroten, ook afhankelijk van de concentratie van leveranciers en technologische penetratie, gezien de mogelijkheid van geavanceerdere cyberaanvallen. Deze zorgen werden benadrukt in de laatste Financial Stability Review van de ECB en beklemtonen het belang van sterk toezicht via DORA.

De ECB pakt deze afhankelijkheden ook aan via haar toezicht op financiële entiteiten. Het Eurosysteem houdt toezicht op verschillende soorten financiële marktinfrastructuren en andere entiteiten, alsook op elektronische betaalinstrumenten, -systemen en -regelingen, om de veiligheid en efficiëntie van betalings-, clearing- en afwikkelingssystemen te bevorderen. Deze verantwoordelijkheden op het gebied van toezicht houden ook risicobeheer in en zorgen voor veerkracht met betrekking tot dergelijke afhankelijkheden. Bovendien is aan de kant van het bankentoezicht het versterken van de operationele weerbaarheid van banken een van de twee belangrijkste toezichtprioriteiten voor 2026-2028, en de ECB rapporteert over deze specifieke afhankelijkheden.

Meer in het algemeen is het Europese betalingsecosysteem nog steeds sterk afhankelijk van aanbieders van buiten de EU, vooral voor retailbetalingen. Het ECB-rapport van 2025 over kaartsystemen en verwerkers benadrukt de grote afhankelijkheid van internationale kaartsystemen, terwijl geen van de verwerkers die over de EU-grenzen heen actief zijn, kan worden geïdentificeerd als volledig eigendom van de EU. Bovendien is er geen oplossing van eigen bodem voor elektronisch betalen die de hele eurozone dekt. Derhalve is de strategie voor retailbetalingen van het Eurosysteem, die voor het laatst is geactualiseerd in november 2023, gericht op het bevorderen van de ontwikkeling van een door de EU geleide pan-Europese oplossing voor betalingen op het punt van interactie, d.w.z. bij het fysieke verkooppunt en in e-commerce. Dit is een aanvulling op het digitale-europroject, dat op Europese infrastructuur zal steunen. Dit zou Europa weer eigenaar maken van de rails waarop zijn betalingssysteem loopt en zo onze autonomie versterken.

Naar mijn mening moet de ECB doorgaan met het versterken van haar analytische, toezichthoudende en oversightinstrumenten om de risico's aan te pakken die samenhangen met technologische afhankelijkheden, in nauwe samenwerking met EU-wetgevers en nationale autoriteiten.

24. *Wat is uw mening over de vereenvoudigingsagenda in het algemeen en de aanbevelingen van de taskforce op hoog niveau van de ECB voor vereenvoudiging van het Europese kader voor prudentiële regelgeving, toezicht en verslaglegging, met volledig behoud van financiële stabiliteit en prudentiële normen? Hoe bent u van plan deze aanbevelingen van de taskforce op hoog niveau op te volgen?*

Het vereenvoudigingsdiscours komt op het juiste moment en is noodzakelijk. Het Europese prudentiële en toezichtkader is ontwikkeld op basis van belangrijke lessen uit de grote financiële crisis en de Europese schuldencrisis. We hebben er veel aan gehad en het heeft de financiële stabiliteit versterkt. Tegelijkertijd is het de afgelopen tien jaar steeds complexer geworden en bevat het een aantal overlappingen en onnodige lasten. Ik verwelkom derhalve het werk van de taskforce op hoog niveau van de ECB als een belangrijke bijdrage aan het vaststellen van waar vereenvoudiging mogelijk is zonder de prudentiële normen te verwateren of de veerkracht van het banksysteem te verzwakken.

Ik onderschrijf de aanbevelingen en belangrijkste beginselen van de taskforce op hoog niveau: de veerkracht moet behouden blijven — dit is van cruciaal belang, want alleen een veerkrachtig financieel systeem kan de Europese economie dienen. Vereenvoudiging is dus geen deregulering. Belangrijk is dat onze huidige kapitaalvereisten geen belemmering vormen voor particuliere financiering. Als we kijken naar de enquête over de kredietverlening door banken, zien we dat balansbeperkingen verwaarloosbaar zijn geweest bij het bepalen van veranderingen in kredietstandaarden in 2024 en 2025. In plaats daarvan zijn de risicopercepties van banken en hun risicotolerantie de belangrijkste drijfveren geweest voor kredietstandaarden. Een stabiel en goed functionerend banksysteem vormt een sterke basis voor economische groei. Veerkrachtige banken zijn beter in staat om leningen te verstrekken en zo de reële economie te ondersteunen. Goed gereguleerde banken die onder adequaat toezicht staan, kunnen hun rol vervullen zonder onnodige risico's te nemen of de financiële stabiliteit in gevaar te brengen, waardoor de duurzame verstrekking van financiering wordt gewaarborgd. Goed gekapitaliseerde banken zijn beter in staat om verliezen op te vangen en tegelijkertijd krediet te blijven verstrekken aan de reële sector tijdens economische neergang, waardoor het risico van een systeemcrisis in de banksector, die ernstige gevolgen zou hebben voor de reële economie, afneemt.

De prudentiële doelstellingen moeten effectief worden gehaald — microprudentiële, macroprudentiële en afwikkelingsautoriteiten moeten in staat zijn hun mandaten daadwerkelijk uit te voeren en alle relevante risicodimensies in aanmerking te nemen.

Europese harmonisatie en financiële integratie moeten worden bevorderd — een Europees perspectief en harmonisatie tussen de lidstaten zal ons helpen waar een gebrek aan harmonisatie een bron van complexiteit of inconsistentie is. In staat zijn om de vruchten te plukken van een echte eengemaakte markt is van essentieel belang voor het concurrentievermogen van banken.

Internationale samenwerking moet worden gehandhaafd, met name het trouw blijven aan de Bazelse normen was terecht een rode lijn voor de Raad van bestuur in het verslag van de taskforce op hoog niveau. Internationale normen en multilaterale samenwerking zijn cruciaal voor een stabiel mondiaal financieel systeem.

De taskforce op hoog niveau van de ECB heeft in december haar verslag bij de Commissie ingediend. Het is nu aan de Commissie om het te beschouwen als input voor haar eigen verslag over het banksysteem op de eengemaakte markt. De ECB heeft aangegeven dat ze graag bereid is om meer details te verstrekken aan de collega's van de Commissie en de medewetgevers. Ik vind het belangrijk om deze bereidheid te behouden en, als ik word benoemd, zou ik proactief in gesprek gaan met medewetgevers, waaronder met deze Commissie, zoals ook de huidige vicepresident heeft gedaan, bij het uitleggen van de conclusies van het verslag van de taskforce op hoog niveau.

25. *In het verslag van de taskforce op hoog niveau van de ECB over vereenvoudiging wordt een groter vertrouwen in rechtstreeks toepasselijke verordeningen aanbevolen, met het oog op het verminderen van heterogeniteit in nationale omzetting en het versterken van convergentie van het toezicht in de Unie. Hoe denkt u samen te werken met EU-wetgevers en nationale bevoegde autoriteiten om ervoor te zorgen dat deze verschuiving de lokale flexibiliteit en het evenredigheidsbeginsel niet ondermijnt, ook op gebieden waar belangrijke toezichtsbevoegdheden onder het nationale recht blijven vallen? Welke specifieke nationale kenmerken moeten volgens u uitdrukkelijk worden*

gewaarborgd in het ontwerp van toekomstige regelgevingskaders van de EU?

De aanbeveling van de taskforce op hoog niveau van de ECB om de prudentiële wetgeving van de EU te verschuiven van richtlijnen naar rechtstreeks toepasselijke verordeningen is naar mijn mening goed gemotiveerd. Te veel vertrouwen op richtlijnen kan leiden tot heterogeniteit in het toepasselijke recht en ongelijkheden in de manier waarop instellingen in de EU onder toezicht staan. De noodzaak om richtlijnen om te zetten in nationaal recht kan leiden tot heterogeniteit in de manier waarop de wet concreet wordt toegepast. Dit kan grensoverschrijdend bankieren bemoeilijken. Rechtstreeks toepasselijke verordeningen voorkomen daarentegen een dergelijke heterogene omzetting in het nationale recht en vergemakkelijken een uniform toezicht, omdat ze een geharmoniseerde rechtsgrondslag vormen voor begeleiding en verwachtingen inzake toezicht. Dit komt met name ten goede aan banken die in verschillende jurisdicties actief zijn en hun investeerders, helpt hen de vruchten te plukken van een echte eengemaakte markt en bevordert bredere economische groei, hetgeen de hele EU ten goede komt.

Deze aanbeveling is in overeenstemming met het beginsel van de taskforce op hoog niveau om Europese harmonisatie en financiële integratie te bevorderen. In vergelijking met andere jurisdicties heeft de EU een concurrentienadeel door het gebrek aan schaal dat het gevolg is van een nog onvolledige eengemaakte markt voor bankieren. Banken worden geconfronteerd met belemmeringen op het gebied van marktintegratie en grensoverschrijdende consolidatie, en het aandeel Europese banken dat op Europese schaal actief is, blijft laag. Dit belemmert ook het concurrentievermogen van de EU in een gedigitaliseerde wereld, omdat het leidt tot onbenut potentieel in termen van schaalvoordelen en grensoverschrijdend zakendoen. Het weghalen van nationale belemmeringen zou het zakendoen binnen de EU vereenvoudigen en de groei bevorderen, hetgeen de EU-burgers in het algemeen ten goede zou komen.

Tegelijkertijd mag een groter vertrouwen in verordeningen niet ten koste gaan van nationale bijzonderheden, waar deze relevant blijven. Nauwe samenwerking tussen EU-wetgevers, de ECB en nationale bevoegde autoriteiten (NBA's) is essentieel. Het is belangrijk om tijdens het opstellen van nieuwe regelgeving krachtig en transparant overleg te voeren met nationale autoriteiten en belanghebbenden. Dit zou ervoor zorgen dat er in een vroeg stadium rekening wordt gehouden met nationale praktische uitvoeringsproblemen. Om onbedoelde gevolgen aan te pakken, is een regelmatige terugkoppeling tussen de ECB, de Europese Commissie en de NBA's noodzakelijk om het effect van rechtstreeks toepasselijke verordeningen te monitoren en te beoordelen. Dit zal ons helpen om nationale belemmeringen weg te nemen en het Europese concurrentievermogen en de Europese groei te bevorderen, terwijl er ook rekening wordt gehouden met nationale behoeften.

Over het geheel genomen ben ik van mening dat een verschuiving naar rechtstreeks toepasselijke verordeningen, in combinatie met gestructureerde samenwerking en zorgvuldige waarborgen voor evenredigheid, een krachtige manier is om de convergentie van het toezicht te versterken, fragmentatie tegen te gaan en het concurrentievermogen van de Europese banksector te vergroten. Als ik word aangesteld, zal ik dit proces actief ondersteunen en nauw samenwerken met de EU-medewetgevers en NBA's om ervoor te zorgen dat de overgang de beoogde voordelen oplevert.

26. *Wat is uw mening over de huidige regelgeving betreffende niet-bancaire financiële instellingen (NBFI's) en hoe moet deze worden hervormd?*

De omvang en het belang van de niet-bancaire financiële sector in de eurozone zijn de afgelopen tien jaar aanzienlijk toegenomen. De totale activa van niet-bancaire financiële instellingen in de eurozone zijn sinds 2009 meer dan verdubbeld en zij verstrekken nu ongeveer 30 % van de schuldfinanciering aan niet-financiële ondernemingen. Deze diversificatie van financieringsbronnen levert voordelen op voor de reële economie, maar de toenemende verwevenheid tussen NBFI's, banken en wereldwijde markten heeft ook voor nieuwe kwetsbaarheden gezorgd die een sterker en samenhangender regelgevend kader vereisen. Naar mijn mening moet het aanpakken van deze kwetsbaarheden, met name via een robuustere macroprudentiële aanpak, een prioriteit zijn als we de financiële stabiliteit willen behouden in een financieel systeem dat steeds meer op de markt is gebaseerd.

De kwetsbaarheid van de niet-bancaire financiële sector voor liquiditeit en hefboomwerking blijft groot, waardoor de kans op versterking van potentiële schokken toeneemt. NBFI's blijven kwetsbaar voor correcties van de activaprijzen, en stress in de NBFI-sector kan overslaan op banken via financieringskoppelingen en blootstelling aan derivaten. De sector van de beleggingsfondsen wordt geconfronteerd met kwetsbaarheden door liquiditeitsmismatches en gebieden met een aanzienlijke hefboomwerking. In combinatie met onvoldoende liquiditeitsparaatheid voor pieken in margestortingen kunnen deze factoren procyclisch gedrag veroorzaken. De particuliere kredietmarkten in de eurozone worden gekenmerkt door beperkte transparantie. De snelle groei, complexe en niet-transparante structuren en sterke grensoverschrijdende banden vergroten de kans op verborgen kwetsbaarheden en benadrukken de behoefte aan internationale inspanningen om gegevenshiaten te dichten en risicomonitoring te verbeteren.

Een belangrijke les uit eerdere perioden van spanningen op de markt is de noodzaak om het beleidskader voor niet-banken te verbeteren om hun veerkracht te waarborgen. Het bestaande kader is overwegend microprudentieel en gericht op bescherming van de belegger, en het moet worden aangevuld met een robuustere macroprudentiële aanpak.

Internationaal overeengekomen hervormingen van de NBFI's moeten in de EU volledig en onverwijld worden doorgevoerd. Dit omvat maatregelen die zijn overeengekomen door de Raad voor financiële stabiliteit om liquiditeitsmismatches in geldmarktfondsen en open-end funds aan te pakken, de liquiditeitsparaatheid voor margestortingen en collateral calls te verbeteren en het systeemrisico van NBFI-hefboomwerking te beperken, evenals de BCBS-richtlijnen voor het beheer van tegenpartijkredietrisico's.

Naarmate de NBFI-sector groeit en de EU stappen onderneemt om de kapitaalmarkten verder te integreren, hebben we meer geïntegreerd toezicht op EU-niveau nodig op fondsen en vermogensbeheerders. Dit moet gepaard gaan met een herziening van het macroprudentiële kader van de EU voor de fondsensector, hetgeen sectorbrede monitoring, toekomstgerichte risicobeoordelingen en, waar nodig, de activering van preventieve maatregelen mogelijk maakt. Derhalve is het belangrijk om de rol van ESMA te versterken door haar macroprudentiële functies toe te kennen.

Aangezien het tijd zal kosten om overeenstemming te bereiken over hervormingen en deze uit te voeren, moeten toezichthoudende autoriteiten proactief de veerkracht van niet-bancaire financiële instellingen versterken, waarbij ze ten volle gebruik moeten maken van hun bestaande mandaten en het huidige regelgevingskader.

D. Betalingen en digitalisering

27. *Hoe beoordeelt u de interacties tussen betalingssystemen en monetair beleid?*

Opkomende technologieën zoals DLT, getokeniseerde activa en nieuwe afwikkelingsarchitecturen veranderen de wisselwerking tussen betalingssystemen en monetair beleid en creëren zowel kansen als uitdagingen voor centrale banken. In combinatie met ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, zoals de MiCA-verordening en de EU-DLT-proefregeling, kunnen ze efficiënte en geïntegreerde digitale kapitaalmarkten in Europa bevorderen. Tegelijkertijd kunnen ze de transmissie van het monetaire beleid beïnvloeden door te veranderen hoe liquiditeit circuleert, hoe snel posities door margestortingen worden gedekt en worden afgewikkeld, en welke afwikkelingsactiva domineren in belangrijke marktsegmenten. Naar mijn mening moet de ECB actief innovatie op het gebied van betalingen en afwikkeling mogelijk maken en er tegelijkertijd voor zorgen dat deze veranderingen het primaat van centralebankgeld als risicovrij anker van het systeem behouden.

Stablecoins illustreren zowel de kansen als de risico's die inherent zijn aan deze transformatie. Ze zijn bedoeld om een stabiele waarde te hebben, waardoor ze mogelijk, afhankelijk van hun ontwerp en de soliditeit van de emittent, een handig afwikkelingsactivum zijn. Vandaag de dag is de cryptohandel verreweg de belangrijkste use case voor stablecoins en spelen andere use cases een ondergeschikte rol, hetgeen helpt om de risico's op korte termijn in te perken. Hun snelle groei rechtvaardigt echter nauwlettende monitoring. Een breder gebruik van stablecoins in de toekomst, vooral als ze niet in euro luiden, kan de rol van centralebankgeld als anker van het monetaire systeem verzwakken, waardoor zijn vermogen om de rekeneenheid te controleren mogelijk in het gedrang komt. Als het wijdverbreide gebruik van stablecoins aanzienlijk zou toenemen, zou dit de retaildeposito's bij commerciële banken kunnen verminderen, hetgeen het liquiditeitsrisico van banken en hun rol in kredietbemiddeling kan aantasten. Banken spelen een fundamentele rol in de financiering van de economie van de eurozone.

Het is van cruciaal belang om het tweeledige monetaire stelsel in stand te houden zonder de uitvoering of transmissie van het monetaire beleid te verstoren. Dit zou ervoor zorgen dat banken niet worden gedesintermedieerd, waardoor hun cruciale rol in het financieren van de economie van de eurozone wordt behouden en de transmissie van het monetaire beleid wordt vergemakkelijkt. Getokeniseerde deposito's zijn een manier om de voordelen van tokenisering te benutten en tegelijkertijd desintermediatie door banken te vermijden en binnen de goed gereguleerde grenzen van het banksysteem te blijven. Maar voor getokeniseerde deposito's moeten ze overdraagbaar zijn tussen banken.

Het verstrekken van getokeniseerd centralebankgeld kan dit mogelijk maken en zal ook een belangrijke rol spelen bij het ondersteunen van een geïntegreerde Europese markt voor digitale activa. Het zal ons in staat stellen om de vruchten te plukken van de technologie achter tokenisering, zoals lagere afstemmingskosten, kortere afwikkelingsketens, atomaire levering tegen betaling en vrijwel continue handel en afwikkeling. En het zal het vertrouwde anker zijn van ons, deels digitale, monetaire systeem van de toekomst, als gemeenschappelijk, risicovrij afwikkelingsactivum en dus als de ruggengraat van onze economie. Het zal ons ook in staat stellen om voort te bouwen op Europese infrastructuren, afwikkelingen in euro's en EU-brede regels. Gezien de snelle evolutie van technologieën moeten centrale banken hun beleidskaders en regelgevende benaderingen aanpassen. Beleidsmakers moeten een evenwicht vinden tussen steun voor innovatie in betalingssystemen en waarborgen voor monetaire en financiële stabiliteit.

28. *Ziet u risico's voor de monetaire stabiliteit in verband met de ontwikkeling van digitale activa en welke rol moet de ECB in deze context spelen?*

Zoals ik al heb opgemerkt in het antwoord op de vorige vraag, is de markt voor cryptoactiva de afgelopen jaren aanzienlijk gegroeid, tot enkele biljoenen euro's in waarde. Verschillende cryptoactiva hebben verschillende kenmerken en risico's, of het nu gaat om ongedekte cryptoactiva zoals bitcoin, of stablecoins zoals Tether dat erop gericht is een één-op-één wisselkoers met de Amerikaanse dollar te handhaven. De risico's van cryptoactiva lijken vooralsnog beperkt, maar de toenemende verwevenheid met het traditionele financiële systeem verdient aandacht, omdat ze tot besmettingsrisico's kunnen leiden.

Onder de digitale activa heeft de opkomst van stablecoins bijzonder veel aandacht gekregen. Hoewel het gebruik ervan in de eurozone beperkt blijft tot activiteiten die verband houden met de handel in cryptoactiva, kan een toegenomen gebruik van stablecoins leiden tot een vermindering van de retaildeposito's van banken. Dit zal de financieringskosten van banken, hun liquiditeitsrisico's en hun bemiddelingsrol veranderen en bijgevolg de transmissie van het monetaire beleid beïnvloeden. Naar mijn mening benadrukken deze ontwikkelingen de noodzaak voor de ECB om een proactieve en toekomstgerichte koers te blijven volgen.

De EU heeft de MiCA-verordening vastgesteld om de veilige ontwikkeling van deze markt mogelijk te maken, op een manier die de monetaire soevereiniteit, de financiële stabiliteit en de soepele werking van betalingen waarborgt. De ECB kreeg in dit opzicht een aantal verantwoordelijkheden toebedeeld door de MiCA-verordening, en het zal belangrijk zijn dat ze deze blijft vervullen naast de nationale bevoegde autoriteiten.

Digitale financiering brengt kansen met zich mee en Europa moet zich open en constructief opstellen om van de bijbehorende voordelen te genieten. Er is een manier om dit te bereiken en tegelijkertijd een goed functionerend monetair systeem te behouden, namelijk door ervoor te zorgen dat de centrale bank innovaties doorvoert in de manier waarop ze centralebankgeld aan de economie verstrekt. Naast het digitale-europroject heeft het Eurosysteem zijn initiatief om transacties op basis van "distributed ledger"-technologie (DLT) af te wikkelen in centralebankgeld uitgebreid met een programma dat uit twee complementaire en elkaar versterkende trajecten bestaat: Pontes en Appia. Pontes zal tegen het einde van het derde kwartaal van 2026 (met de start van een proef) een enkele Eurosysteem-oplossing bieden die DLT-platforms en TARGET-diensten met elkaar verbindt en functies bevat die zijn gebruikt in het verkennende werk van het Eurosysteem op het gebied van DLT in 2024. Appia vult dit aan door te streven naar een innovatief en geïntegreerd ecosysteem in Europa door middel van samenwerking met zowel publieke als private belanghebbenden. Samen zullen deze initiatieven ervoor zorgen dat centralebankgeld het vertrouwde afwikkelingsactivum blijft in een steeds digitaler financieel systeem.

29. *Digitale activa en getokeniseerde obligaties maken steeds meer deel uit van het financiële landschap. Hoe moet de toelaatbaarheid van getokeniseerde activa in het onderpandkader worden gekalibreerd?*

Digitale innovatie verandert de infrastructuur van de financiële markten voor de uitgifte, afwikkeling en aflossing van effecten. Het gebruik van tokenisering in financiële activa neemt

toe en heeft het potentieel om financiële diensten efficiënter te maken door processen te automatiseren, te integreren en te vereenvoudigen, en door de transparantie te vergroten. Centrale banken moeten zich aanpassen aan deze technologische ontwikkelingen, onder andere door hun onderpandkader aan te passen.

Het Eurosysteem heeft zelfs al een eerste stap gezet en gaat het gebruik van verhandelbare activa uitgegeven in centrale effectenbewaarinstellingen die gebruikmaken van DLT-gebaseerde diensten als beleenbaar onderpand van het Eurosysteem mogelijk maken vanaf 30 maart 2026. Deze activa moeten beschikbaar zijn voor afwikkeling in TARGET2-Effecten en moeten voldoen aan dezelfde beleenbaarheidsregels van het Eurosysteem als alle andere verhandelbare activa die tot dusver door het Eurosysteem zijn geaccepteerd.

Naast deze eerste stap heeft de ECB ook aangekondigd dat ze een ambitieus werkplan heeft gelanceerd om te onderzoeken hoe en onder welke criteria activa die volledig worden uitgegeven en afgewikkeld via DLT-netwerken in de toekomst in aanmerking zouden kunnen komen en gemobiliseerd zouden kunnen worden als onderpand van het Eurosysteem. Deze inspanning zal een breed scala aan beleidsmatige, juridische en operationele kwesties moeten behandelen, waaronder de criteria voor uitgifte, het definitieve karakter van de afwikkeling, de juridische onderbouwing van eigendom en de operationele modaliteiten voor mobilisatie.

Ik geloof dat dit nog maar het begin is van een belangrijk onderzoeksgebied. Er bestaat een plan om verder te onderzoeken hoe juridische en risicobeheeroverwegingen zorgvuldig tegen elkaar kunnen worden afgewogen met behoud van belangrijke beginselen zoals toereikendheid van het onderpand, veiligheid, efficiëntie en billijkheid in het systeem. Ik zie dit als een essentiële en zinvolle inspanning die nauw samenhangt met de genoemde andere inspanningen inzake de verdere ontwikkeling van de rol van de ECB in betalings- en afwikkelingssystemen.

30. *Hoe beoordeelt u de risico's en kansen van het gebruik van artificiële intelligentie, zowel vanuit macro-economisch perspectief als in het dagelijkse werk van de ECB?*

De macrofinanciële implicaties van AI blijven uitermate onzeker. De huidige schattingen van het effect van AI op de productiviteitsgroei variëren bijvoorbeeld van bijna nul tot meer dan 2 procentpunt per jaar. In een optimistisch scenario biedt AI aanzienlijke mogelijkheden voor productiviteitsgroei en de levensstandaard. Tegelijkertijd brengt AI ook macrofinanciële risico's met zich mee. Verstoringen van de arbeidsmarkt kunnen de ongelijkheid vergroten, afhankelijk van het evenwicht tussen het scheppen en vervangen van banen en tussen loonontvangers en loonverliezers. De marktconcentratie zou kunnen toenemen naarmate schaalvoordelen in gegevens en rekenkracht in het voordeel werken van grote technologiebedrijven, hetgeen de concurrentie zou kunnen afremmen en de verspreiding van groeikansen zou kunnen vertragen. Het wijdverspreid gebruik van vergelijkbare algoritmen in financiële ondernemingen kan kuddegedrag en procycliciteit versterken, terwijl concentratie bij een klein aantal technologieleveranciers systeemafhankelijkheden creëert. Naar mijn mening rechtvaardigt deze mix van risico's een voorzichtige, gegevensgestuurde aanpak die echte productiviteitsverhogingen onderscheidt van euforie, cyclische of eenmalige effecten en die nieuwe risicoconcentraties actief in de gaten houdt.

Voor het monetaire beleid heeft dit mogelijk belangrijke gevolgen. Als AI de productiviteitsgroei aanzienlijk verhoogt, kan dit de "snelheidslimiet" van de economie en de reële rente verhogen. Tegelijkertijd zou een wijdverspreide toepassing van AI-technologie de

prijsreacties van ondernemingen op schokken kunnen versnellen. Op microniveau zouden prijsalgoritmes drastischer kunnen differentiëren tussen consumenten, terwijl het een open vraag blijft in welke mate ze zullen concurreren of samenspannen tussen ondernemingen. Tot slot kan de transmissie van het monetaire beleid op meerdere manieren worden beïnvloed door de effecten van AI op de arbeidsmarkten, de distributie en de financiële sector.

Ook vanuit het perspectief van financiële stabiliteit zijn er zowel voordelen als risico's die nieuwe generatieve AI-tools waarschijnlijk met zich zullen meebrengen, afhankelijk van hoe er wordt omgegaan met gegevens, modelontwikkeling en uitrol. Reeds bestaande risico's kunnen worden versterkt door een hoge technologische penetratie en aanbiedersconcentratie, hetgeen ook kan leiden tot kuddegedrag en marktcorrelatie. Tegelijkertijd kan AI voordelen bieden door de veerkracht van het financiële systeem te vergroten via verbeterde informatieverwerking, ondersteuning van de besluitvorming en door efficiëntieverhogingen bij het automatiseren van taken. Om al deze redenen moet de ECB deze ontwikkelingen nauwlettend volgen.

Vanuit een operationeel perspectief integreert de ECB AI geleidelijk binnen de gehele instelling, waarbij alle noodzakelijke waarborgen worden gehandhaafd. Naar mijn mening is dit een positieve ontwikkeling die de analyse in realtime versterkt, de efficiëntie verbetert en beter geïnformeerde besluitvorming ondersteunt. In elk stadium moet het gebruik van AI echter transparant, verklaarbaar en veilig blijven, met mensen die nauw betrokken blijven bij en volledige verantwoording afleggen voor beleidsrelevante beslissingen.

31. *Vormen in dollar luidende stablecoins een bedreiging voor de financiële stabiliteit en monetaire soevereiniteit en hoe kan de internationale rol van de euro in deze context worden versterkt?*

Zoals in eerdere antwoorden is opgemerkt, zijn stablecoins in 2025 snel gegroeid, waarbij de stablecoinmarkt wordt gedomineerd door in USD luidende stablecoins, en in het bijzonder door twee grote spelers, USDT (Tether) en USDC (Circle). In euro luidende stablecoins blijven in vergelijking erg klein, hoewel ze snel gegroeid zijn. De verordening betreffende cryptoactivamarkten (MiCA-verordening) zorgde voor duidelijkheid in de regelgeving en de EU loopt daarmee voorop bij het beperken van risico's en het bieden van duidelijke regels voor emittenten van stablecoins en degenen die aan stablecoin gerelateerde diensten aanbieden.

Stablecoins kunnen risico's voor de financiële stabiliteit met zich meebrengen, als gevolg van bepaalde inherente structurele zwakheden en hun verwevenheid met traditionele financiering. Tegelijkertijd zijn de risico's voor de financiële stabiliteit op dit moment beperkt in de eurozone, met name omdat stablecoins niet op grote schaal worden gebruikt voor transacties met echte activa en geen significante uitstroom van retaildeposito's hebben veroorzaakt. Het is vooral interessant om te kijken naar de huidige use cases voor stablecoins, om te begrijpen wie ze waarvoor gebruikt en met welk risico: de veruit dominante use case voor stablecoins is cryptohandel. Dit betekent dat stablecoins voornamelijk gebruikt worden binnen het crypto-ecosysteem, en derhalve zijn ze voornamelijk essentieel voor en binnen dit ecosysteem. Dit betekent met name dat ze binnen de "echte wereld" tot nu toe slechts een kleine rol spelen, en er is geen concreet bewijs dat stablecoins systematisch worden gebruikt voor geldtransfers of andere grensoverschrijdende transacties.

Een toenemend gebruik van in USD luidende stablecoins zou de monetaire soevereiniteit en strategische autonomie van de eurozone kunnen ondermijnen als ze op grote schaal worden

gebruikt voor betalingen in de eurozone. Een dergelijk wijdverbreid gebruik zou dus de vraag naar de euro kunnen doen afnemen, betalingsactiviteiten buiten de EU-infrastructuren kunnen duwen en de afhankelijkheid van emittenten en intermediairs van buiten de EU kunnen vergroten, hetgeen op zijn beurt de transmissie van het monetaire beleid en het vermogen van het Eurosysteem om liquiditeit te sturen en de veiligheid en efficiëntie van betalingssystemen te waarborgen, zou kunnen verzwakken. Naar mijn mening is het waarborgen van de rol van de euro als het vertrouwde monetaire anker essentieel om te voorkomen dat dergelijke risico's werkelijkheid worden. De MiCA-verordening bevat waarborgen voor het gebruik van in vreemde valuta luidende stablecoins in Europa, die bedoeld zijn om deze risico's aan te pakken. Naar mijn mening bestaat de uitdaging erin deze regels te handhaven.

Europa heeft al veilige en efficiënte betalingssystemen. En ik wil graag wijzen op het belang van de euro, ons centralebankgeld, dat het vertrouwde anker van ons monetaire systeem is. Het is van cruciaal belang om deze rol van de euro te behouden, en derhalve is het noodzakelijk dat we ook ons centralebankgeld het digitale tijdperk binnenbrengen. Het digitale-europroject en het werk om de afwikkeling van transacties op basis van "distributed ledger"-technologie (DLT) mogelijk te maken met behulp van centralebankgeld via een tweesporenaanpak (Pontes en Appia) zijn in dit opzicht van groot belang en zullen bijdragen aan het behoud van monetaire soevereiniteit.

Zoals ik al zei, zal het verstrekken van getokeniseerd centralebankgeld van cruciaal belang zijn om een geïntegreerde Europese markt voor digitale activa te ondersteunen. Levendige, diepe en liquide markten voor Europese digitale activa zullen buitenlandse investeerders aantrekken en zo de internationale rol van de euro versterken.

32. *Wat zijn de belangrijkste structurele belemmeringen voor het versterken van de internationale rol van de euro en hoe kan de ECB bijdragen aan het aanpakken ervan?*

De euro heeft een unieke kans om zijn internationale rol te versterken. Zorgen over de stabiliteit en betrouwbaarheid op lange termijn van de Verenigde Staten als mondiale economische partner hebben ertoe geleid dat beleggers de status van de dollar als toevluchtsoord heroverwegen, en recente voorvallen, zoals de reactie van de markt op tariefdreigingen gekoppeld aan spanningen rond Groenland, hebben aangetoond dat de euro zich in toenemende mate als toevluchtsoord kan gedragen. Ondanks deze tekenen van een veranderende perceptie is er tot nu toe nog geen sprake van een brede verschuiving weg van activa in dollar. Dit benadrukt dat, hoewel het potentieel van de euro aanzienlijk is, structurele belemmeringen nog steeds zijn vermogen beperken om episodisch gedrag als toevluchtsoord om te zetten in een duurzamere, bredere internationale rol.

Vanuit een structureel perspectief springen drie belangrijke reeksen belemmeringen in het oog en op dit punt ben ik het zeer eens met de analyse die de president van de ECB presenteerde in haar toespraak "Earning influence: lessons from the history of international currencies" op 26 mei 2025 in Berlijn. Ten eerste worden het geopolitieke gewicht en de handelsmacht van Europa nog niet volledig vertaald in coherent extern optreden. Hoewel de EU de grootste handelaar ter wereld is en de euro wordt gebruikt om ongeveer 40 % van de handel te factureren, beperken de versnippering van het buitenlands en veiligheidsbeleid en de moeilijkheid om met één stem te spreken de geopolitieke geloofwaardigheid van Europa en daarmee de bereidheid van partners om activa in euro aan te houden. Ten tweede blijven de economische fundamenten van de eurozone zwakker dan die van de andere mondiale munten. De economische groei blijft

lager, de kapitaalmarkten zijn gefragmenteerd en het aanbod van in euro luidende veilige activa van hoge kwaliteit is beperkt. Ten derde belemmert de institutionele en juridische complexiteit, waaronder de prevalentie van veto's op belangrijke beleidsterreinen, tijdige collectieve beslissingen en verhult ze voor de buitenwereld de kracht van de verbintenissen van de EU, ook al zijn de sterke fundamenten in termen van de rechtsstaat en de onafhankelijkheid van de ECB belangrijke comparatieve voordelen. Door de EU-integratie te bevorderen en een ambitieuze hervormingsagenda na te streven, zal de EU de euro aantrekkelijker maken en deze belemmeringen uit de weg ruimen.

Binnen hun mandaat kunnen de ECB en het Eurosysteem op drie belangrijke gebieden een bijdrage leveren. Ten eerste, de grensoverschrijdende betalingssystemen met de euro verbeteren door snelle betalingssystemen te verbinden met belangrijke buitenlandse partners. Ten tweede, de opkomst van een Europees ecosysteem voor digitale activa ondersteunen om de efficiëntie en aantrekkelijkheid van de Europese financiële markten te vergroten. Ten derde, het mondiale gebruik van de euro versterken door liquiditeitslijnen in euro te verstrekken aan centrale banken buiten de eurozone. Het netwerk van swap- en repo-lijnen, waarbij momenteel grote centrale banken uit geavanceerde economieën en verschillende regionale partners betrokken zijn, fungeert als achtervangmechanisme tegen liquiditeitstekorten in euro in het buitenland die de soepele transmissie van het monetaire beleid zouden kunnen verstoren. Mettertijd zou een groter gebruik van de euro voor handelsfacturering en financiële contracten de passthrough van wisselkoersschommelingen in de invoerprijzen in de eurozone verminderen en daarmee de gevoeligheid van de inflatie in de eurozone voor externe schokken, overeenkomstig het prijsstabiliteitsmandaat.

33. *Wat is uw mening over de digitale euro? In welke mate kan de digitale euro volgens u helpen om de hierboven vermelde uitdagingen aan te pakken?*

In mijn interviews als president heb ik de cruciale rol benadrukt die centrale banken spelen, binnen hun mandaat, om ervoor te zorgen dat burgers naadloos toegang hebben tot, en gemakkelijk gebruik kunnen maken van, overheidsgeld voor hun dagelijkse transacties. Dit beginsel is niet alleen van toepassing op de fysieke ruimte, met contant geld, maar zou zich ook moeten uitstrekken tot het digitale universum. Om dit te handhaven is het van essentieel belang om een digitale versie van contant geld te ontwikkelen: de digitale euro. De digitale euro is niet bedoeld om contant geld te vervangen, maar om het aan te vullen en de relevantie en toegankelijkheid van overheidsgeld in een steeds meer gedigitaliseerde wereld te waarborgen. Het zou altijd en overal in de eurozone beschikbaar zijn voor gebruikers, zodat ze gratis betalingen online of offline kunnen doen op websites, in winkels of tussen particulieren.

Naar mijn mening is een digitale euro ook essentieel om de monetaire soevereiniteit van Europa te versterken en het hoofd te bieden aan belangrijke uitdagingen in een veranderend mondiaal landschap. Het zal de afhankelijkheid van niet-Europese betalingsplatforms helpen verminderen en zo zorgen voor een veilig en autonoom betalingssysteem. Bovendien zou de digitale euro het mondiale concurrentievermogen van de euro versterken en de euro positioneren als een vertrouwde en innovatieve valuta voor digitale betalingen. Als aanvulling op de lopende strategie voor de ontwikkeling van DLT-compatibel centralebankgeld voor grootschalig gebruik, met Pontes en Appia, zou de digitale euro actief financiële innovatie stimuleren en marktintegratie in heel Europa bevorderen, en dat alles met behoud van de monetaire soevereiniteit. Deze aanpak zou de onafhankelijkheid van Europa in de financiële sector behouden en zijn leiderschap in de digitale economie versterken. Ik herhaal dat het

toekomstbestendig maken van het Europese monetaire systeem vooral cruciaal is in het licht van de uitdagingen die stablecoins met zich meebrengen, vooral de niet in EUR luidende stablecoins die momenteel de markt domineren. De toenemende prevalentie van in USD luidende stablecoins dreigt nieuwe afhankelijkheden te creëren die de monetaire autonomie van Europa in gevaar kunnen brengen en de rol van de euro in de wereldwijde digitale financiën kunnen verkleinen.

Belangrijk is dat de digitale euro niet is ontworpen om te concurreren met bestaande Europese particuliere betalingsoplossingen. In plaats daarvan is de digitale euro bedoeld als een openbaar, veilig en door Europa beheerd alternatief, dat burgers een aanvullende betalingsoptie biedt en tegelijkertijd de monetaire soevereiniteit en veerkracht van Europa versterkt. Bovendien zal hij een robuust, technisch geavanceerd platform bieden waarmee Europese particuliere betalingsaanbieders naadloos verbinding kunnen maken met klanten in de hele regio, hetgeen meer innovatie en toegankelijkheid binnen het betalingsecosysteem bevordert.

Tot slot is de digitale euro een gemeenschappelijk Europees project. Het succes ervan zal afhangen van solide wetgeving en brede democratische legitimiteit. Het Europees Parlement speelt een centrale rol bij het aannemen van het rechtskader. Ik ben vastbesloten om constructief samen te werken met het Parlement en andere belanghebbenden om ervoor te zorgen dat de digitale euro voldoet aan de verwachtingen van de burgers, de strategische autonomie van Europa versterkt en het vertrouwen in ons monetaire stelsel voor de komende decennia ondersteunt.

E. Functioneren van de ECB en democratische verantwoording en transparantie

34. *De onafhankelijkheid van de centrale bank is een hoeksteen van de institutionele opzet van de ECB. De reikwijdte van het ECB-optreden is de afgelopen jaren echter uitgebreid, terwijl de onafhankelijkheid formeel ongewijzigd is gebleven. Hoe moet de onafhankelijkheid worden gehandhaafd en in de praktijk worden uitgeoefend naarmate de reikwijdte van het optreden van de ECB zich ontwikkelt, terwijl het institutionele evenwicht behouden blijft?*

De onafhankelijkheid van de centrale bank blijft absoluut noodzakelijk voor het behalen van de hoofddoelstelling van de ECB, prijsstabiliteit, een punt dat stevig is verankerd in uitgebreide theoretische analysen en empirisch bewijs. Onafhankelijkheid stelt de ECB in staat om toekomstgerichte beslissingen te nemen met het oog op de middellange termijn, vrij van politieke druk op de korte termijn en gebaseerd op de analytische gegevens die nodig zijn om de inflatieverwachtingen goed verankerd te houden. Naar mijn mening is deze opzet precies wat monetair beleid geloofwaardig en doeltreffend maakt in een omgeving die wordt gekenmerkt door verhoogde onzekerheid en structurele verandering.

Deze cruciale onafhankelijkheid wordt het best gehandhaafd door de verantwoordingsarchitectuur tussen de ECB en het Europees Parlement. In de afgelopen jaren hebben de twee instellingen hun betrokkenheid materieel verdiept — door frequentere interacties en innovaties om hun dialoog interactiever te maken — dankzij de inzet van beide instellingen. Dit heeft de ECB in staat gesteld te blijven inspelen op veranderende uitdagingen en eisen van toezichthouders, en heeft gezorgd voor transparantie in de acties die de ECB onderneemt in het kader van haar monetaire-beleidsmandaat. Voorts is de

verantwoordingsdialoog aanzienlijk uitgebreid met het oog op de oprichting van het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme, waarvoor een eigen verantwoordingskader geldt, en de lopende werkzaamheden voor een digitale euro, met verschillende hoorzittingen per jaar. Het onderhouden van deze nauwe en dynamische dialoog blijft essentieel, vooral nu de ECB het hoofd moet bieden aan de onzekerheid en structurele veranderingen in de economie. Dit moet worden aangevuld met voortdurende communicatie met het publiek die duidelijk en toegankelijk is, en met samenwerking met belanghebbenden in de hele samenleving.

Vooruitkijkend moet de ECB, naar mijn mening, haar onafhankelijkheid met grote discipline blijven uitoefenen: sterk gericht op haar mandaat, transparant over haar besluiten en beperkingen, en met eerbiediging van het in de Verdragen vastgelegde institutionele evenwicht.

35. *Welke elementen van het huidige verantwoordingskader tussen de ECB en het Europees Parlement kunnen worden versterkt om een zinvoller parlementair toezicht mogelijk te maken?*

Verantwoordingsplicht is een cruciale tegenhanger van de onafhankelijkheid van de centrale bank. Ze is essentieel voor het handhaven van de geloofwaardigheid en democratische legitimiteit van een centrale bank, en ze ondersteunt uiteindelijk de doeltreffendheid van het beleid van de centrale bank en het vertrouwen van de burgers in de instelling. Een verantwoordingskader dat een geïnformeerde en kritische blik van het Europees Parlement mogelijk maakt, is derhalve zeer zeker in het belang van de ECB zelf.

De relatie tussen de ECB en het Europees Parlement heeft zich in de loop der tijd ontwikkeld, in antwoord op de toegenomen verzoeken om toezicht, en gaat veel verder dan de vereisten in het Verdrag. De regelmatige dialoog, met name in de commissie ECON, is verrijkt door innovaties van beide kanten van deze relatie, zoals de inleidende verklaring van de ECB in grafieken en de mogelijkheid voor leden van het Europees Parlement om vervolgvragen te stellen, die de dialoog duidelijk hebben versterkt en een dynamische en gedetailleerde bespreking van complexe en zich ontwikkelende beleidskwesties mogelijk maken. De briefwisseling tussen de ECB en het Europees Parlement is een extra uiting van de kwaliteit en wederzijdse inzet in deze relatie.

Tegelijkertijd moet zinvolle parlementaire controle gepaard gaan met inzicht van het bredere publiek in het mandaat en de beslissingen van de ECB en de implicaties daarvan. Rechtstreekse communicatie met burgers is derhalve essentieel en kan de doeltreffendheid van parlementair toezicht versterken. Ervoor zorgen dat complexe beleidskwesties op een toegankelijke en transparante manier worden uitgelegd, zowel in de contacten met het Europees Parlement als in de contacten met het publiek, blijft een prioriteit.

Als ik word benoemd, zal ik mij volledig blijven inzetten voor het handhaven van openheid, beschikbaarheid en een constructieve dialoog met het Europees Parlement. De onafhankelijkheid van een centrale bank en haar verantwoordingsplicht zijn pijlers die elkaar versterken, en ik zie een sterke, transparante relatie met het Parlement als een essentiële voorwaarde voor het behoud van beide.

36. *Welke conclusies trekt u uit de vergelijking tussen het transparantiebeleid van de ECB en andere belangrijke centrale banken op internationaal niveau?*

De vergelijking met andere grote centrale banken bevestigt dat een hoge mate van transparantie tegenwoordig een kernelement is van modern centraal bankieren. Het monetaire beleid van de ECB begrijpelijk maken voor het publiek is van cruciaal belang voor de geloofwaardigheid en doeltreffendheid. Transparantie is ook een aanvulling op de verantwoordingsplicht en schept vertrouwen in de instelling. Tegelijkertijd is het even belangrijk om transparant te zijn over wat centrale banken niet kunnen doen, om onrealistische verwachtingen te vermijden die uiteindelijk het vertrouwen kunnen schaden.

Internationale vergelijkingen maken ook duidelijk dat transparantie onvermijdelijk gepaard gaat met andere afwegingen. Het is niet noodzakelijkerwijs wenselijk om altijd voor volledige openbaarmaking te kiezen. Centrale banken moeten de doeltreffendheid van hun beleid beschermen, voorkomen dat ze de marktvolatiliteit aanwakkeren met te gedetailleerde of speculatieve informatie, en de integriteit van interne beraadslagingen behouden zodat beleidsmakers vrijuit kunnen debatteren. Transparantie moet duidelijkheid en voorspelbaarheid maximaliseren en tegelijkertijd de voorwaarden voor een goede besluitvorming waarborgen.

Tegen deze achtergrond ben ik van mening dat de praktijken van de ECB goed stand weten te houden in een internationale vergelijking. Externe beoordelingen plaatsen de ECB consequent bij de meest transparante centrale banken ter wereld. De ontwikkeling van de transparantie- en communicatiepraktijken van de ECB, zoals de publicatie van verslagen over het monetaire beleid, duidelijkere en meer gestructureerde persverklaringen en een toenemend gebruik van visuals en gewone taal, illustreert de bereidheid van de instelling om zich aan te passen en beter te worden.

Vooruitkijkend zie ik transparantie eerder als een voortdurende verantwoordelijkheid dan als een afgeronde taak. Naarmate de omgeving complexer wordt, gekenmerkt door geopolitieke spanningen, technologische veranderingen en grotere onzekerheid, neemt de behoefte aan duidelijke, toegankelijke en toekomstgerichte communicatie alleen maar toe. Als ik word benoemd, wil ik graag bijdragen aan deze voortdurende inspanning. Naar mijn mening vereist modern centraal bankieren een voortdurende dialoog met burgers en hun democratisch gekozen vertegenwoordigers.

37. *Hoe wilt u persoonlijk het genderevenwicht binnen de ECB verbeteren en bevorderen?*

Ik ben ervan overtuigd dat een divers en inclusief personeelsbestand essentieel is voor de legitimiteit en doeltreffendheid van de ECB als publieke instelling ten dienste van alle Europeanen. Wanneer verschillende perspectieven op alle niveaus vertegenwoordigd zijn, worden beslissingen robuuster, beter geïnformeerd en weerspiegelen ze beter de samenleving die we dienen. Derhalve sta ik volledig achter het streven van de ECB naar een beter genderevenwicht, en zou ik actief bijdragen aan de bevordering hiervan.

Dit is een langetermijninspanning voor de hele instelling: het vaststellen en aanpakken van belemmeringen in elke fase van het loopbaantraject, van de manier waarop vacatures worden gepubliceerd en kandidaten worden geselecteerd tot de manier waarop medewerkers in staat worden gesteld om een bijdrage te leveren als ze eenmaal in dienst zijn. De ECB heeft al een aantal programma's en maatregelen ingevoerd om verbeteringen in het genderevenwicht te bevorderen en diversiteit en inclusiviteit in het algemeen te ondersteunen. Initiatieven zoals de ECB-beurs voor vrouwen in de economie en aanverwante gebieden, mentorschapprogramma's

en zorgvuldige communicatie- en wervingspraktijken om verborgen vooroordelen te vermijden, zijn belangrijke bouwstenen voor het ontwikkelen van een sterke pijplijn van toekomstige vrouwelijke centrale bankiers.

Het verbeteren van het genderevenwicht betekent ook dat een omgeving wordt gecreëerd waarin vrouwen zich tijdens hun hele loopbaan kunnen ontplooien, van stagiairs tot hoger leidinggevend personeel. Derhalve zou ik maatregelen ondersteunen die veeleisende functies verenigbaar maken met persoonlijke en gezinstaken, zoals flexibele werkregelingen en toegankelijke kinderopvang van goede kwaliteit. Dit is goed voor zowel mannen als vrouwen en maakt deel uit van een moderne benadering van personeelsontwikkeling. Meer in het algemeen ben ik ervan overtuigd dat diversiteit alleen tot betere resultaten leidt als er echte inclusie tegenover staat: iedereen, ongeacht gender of achtergrond, moet de ruimte krijgen en aangemoedigd worden om zich uit te spreken en vorm te geven aan beleid met hun expertise en ervaring.

Ik ben ook een groot voorstander van maatregelen die gericht zijn op het erkennen van het potentieel van individuen, zowel dat van jongere collega's die nieuw zijn in de wereld van centraal bankieren als dat van meer ervaren personeelsleden. Daarnaast geloof ik dat de toekomst van elke instelling het erkennen van uitmuntendheid vereist. Deze twee beginselen zijn weliswaar niet specifiek gericht op het verbeteren van het genderevenwicht of het vergroten van de diversiteit, maar zouden naar mijn mening wel overkoepelende beginselen van een instelling moeten zijn en tot concrete resultaten moeten leiden. De beginselen spelen een belangrijke rol bij beslissingen over aanwerving en promotie bij de Kroatische Nationale Bank. Als gevolg hiervan is 50 % van het leidinggevend personeel en 63 % van de werknemers van de Kroatische Nationale Bank (per 2024) vrouw. Deze ratio's zijn hoger dan bij veel centrale banken, waaronder die van de ECB.

38. *Wat vindt u van het feit dat de Raad in het verleden ooit de mening van het Europees Parlement over de benoeming van een directielid van de ECB negeerde?*

Het Europees Parlement speelt, als directe vertegenwoordiger van de EU-burgers, een centrale rol bij het waarborgen van de democratische legitimiteit van de ECB, onder andere door zijn betrokkenheid bij de benoeming van de leden van de directie. Zoals ik al heb gezegd, is het afleggen van verantwoording aan het Europees Parlement de noodzakelijke tegenhanger van de onafhankelijkheid van de ECB, en de mening van het Europees Parlement over benoemingen is in dat opzicht een belangrijk element.

Tegelijkertijd zijn de procedures en de respectieve rol en bevoegdheden van de Raad en het Europees Parlement in de benoemingsprocedure vastgelegd in de Verdragen. Als kandidaat is het niet aan mij om een standpunt in te nemen over de manier waarop met deze interinstitutionele betrekkingen wordt omgegaan. Ik kan alleen maar het vastgestelde kader eerbiedigen en de benoemingsprocedure volgen.

39. *Stel dat het Europees Parlement tegen uw benoeming tot vicepresident van de ECB stemt, zou u die benoeming dan toch aanvaarden?*

Zoals uiteengezet in mijn antwoord op de vorige vraag, is de mening van het Europees Parlement over mijn jarenlange beroepservaring een belangrijke stap in het benoemingsproces.

Het legt ook de basis voor een vruchtbare verantwoordingsrelatie. Deze vragenlijst en mijn aanstaande hoorzitting zijn belangrijke onderdelen van uw beoordeling van mijn competentie en ervaring. Ik voel me bevoorrecht dat ik door de Raad ben aanbevolen voor deze functie en ik ben blij met deze kans om mijn ervaring, competenties en standpunten met het Europees Parlement te delen. Ik hoop dan ook dat u voldoende inzicht krijgt om mijn geschiktheid voor de functie positief te beoordelen en kijk uit naar de constructieve dialoog.

BIJLAGE: BEKENDMAKING VAN INPUT

De rapporteur verklaart onder haar exclusieve verantwoordelijkheid geen input in het verslag te hebben opgenomen van belangenvertegenwoordigers die binnen het toepassingsgebied van het Interinstitutioneel Akkoord over een verplicht transparantieregister1 vallen of van vertegenwoordigers van overheidsinstanties van derde landen, met inbegrip van hun diplomatieke vertegenwoordigingen en ambassades, die overeenkomstig artikel 8 van bijlage I bij het Reglement in deze bijlage moeten worden vermeld.

[1] Interinstitutioneel Akkoord van 20 mei 2021 tussen het Europees Parlement, de Raad van de Europese Unie en de Europese Commissie over een verplicht transparantieregister (PB L 207 van 11.6.2021, blz. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).