



# Återkoppling på input från Europaparlamentet avseende resolutionen om Europeiska centralbankens årsrapport för 2017

ECB:s årsrapport för 2017 presenterades den 9 april 2018 av ECB:s vice ordförande i en särskild session i Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor (ECON).<sup>1</sup> Den 15 januari 2019 deltog ECB:s ordförande i parlamentets plenarsammanträde om årsrapporten.<sup>2</sup> Dagen efter antog plenarförsamlingen sin resolution om Europeiska centralbankens årsrapport för 2017 (nedan kallad "resolutionen").<sup>3</sup>

Med anledning av överlämnandet av ECB:s årsrapport för 2018 till Europaparlamentet ger ECB sin återkoppling om den input som givits av Europaparlamentet som del av resolutionen.<sup>4</sup> Denna återkoppling offentliggörs i linje med tidigare praxis, som inleddes som svar på en begäran från Europaparlamentet.

## 1 ECB:s penningpolitik

### 1.1 Penningpolitikens effektivitet och dess potentiella sidoeffekter

I resolutionen diskuteras effektiviteten av ECB:s penningpolitiska åtgärder och deras sidoeffekter, t.ex. i punkterna 6, 17, 18, 19, 20 och 21.

**ECB anser att de penningpolitiska åtgärderna har bidragit till att signifikant förbättra finansiella villkor för företag och hushåll, och till högre ekonomisk tillväxt och inflation.**<sup>5</sup> Samtidigt övervakar ECB potentiella sidoeffekter av sina okonventionella politiska åtgärder. Sidoeffekterna verkar hittills vara begränsade. Kreditutvecklingen förblir relativt måttlig och indikerar inte någon större missallokering av resurser. Andra policyområden skulle behöva agera om penningpolitikens sidoeffekter blev alltför oroande, såvida det inte inverkar på den uppnådda prisstabiliteten i euroområdet. Negativa fördelningseffekter till följd av negativa räntor och tillgångsköp synes också ha varit begränsade på kort sikt. De makroekonomiska effekterna och de positiva fördelningseffekterna verkar också

<sup>1</sup> Se [ECB:s webbplats](#).

<sup>2</sup> Se [ECB:s webbplats](#).

<sup>3</sup> Den antagna resolutionstexten finns på [Europaparlamentets webbplats](#).

<sup>4</sup> Denna återkoppling omfattar inte de frågor som ställts i Europaparlamentets resolution om bankunionen. Se [ECB:s årsrapport om tillsynsverksamheten 2018](#) för en diskussion om dessa frågor. Återkopplingen på resolutionen om bankunionen kommer att publiceras senare i år.

<sup>5</sup> Se ["Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases"](#), *Economic Bulletin*, utgåva 2, ECB, 2019.

dominera på medellång sikt tack vare det stöd som ECB:s åtgärder ger till ekonomisk återhämtning, sysselsättning och prisstabilitet, och alla tenderar att gynna hushållen, framför allt familjer som har det sämre ställt.<sup>6</sup>

**Effekten av ECB:s penningpolitiska åtgärder på bankernas lönsamhet, som diskuteras i resolutionen, tycks vara begränsad.** Bankernas lönsamhet, mätt på basis av avkastning på eget kapital, har förbättrats gradvis i euroområdet sedan 2014. Den är dock generellt fortsatt låg och släpar efter flera globala konkurrenter. Förutom konjunkturella faktorer har sannolikt även överkapacitet i vissa inhemska bankmarknader, höga driftskostnader och andra strukturella element i euroområdets banksystem bidragit till bankernas underprestationer.<sup>7</sup> Enligt ECB:s analys skulle återhämtningen i bankernas lönsamhet torde ha varit svagare utan ECB:s penningpolitiska åtgärder. Låga räntor har bidragit till lägre räntenettomarginaler. Denna effekt har dock motverkats av förbättringar i de ekonomiska utsikterna vilka har en positiv inverkan på kreditkvalitet och därmed minskar bankers kapitalanskaffningskostnader. Den förbättrade ekonomiska miljön sporrar även lånevolymer.

**Även om ECB:s penningpolitiska åtgärder kortsiktigt påverkar de finansiella förhållandena för försäkrings- och pensionsfondssektorn, såsom argumenteras i resolutionen, bidrar de positivt till sektorernas stabilitet på lång sikt.** ECB:s penningpolitiska åtgärder stöder framför allt ekonomisk tillväxt och nya arbetstillfällen, vilket underlättar försäljning av nya livförsäkringar och pensionsfondsprodukter och samtidigt minskar potentiella risker för försäkrings- och pensionssektorn. Åtgärderna bidrar dock på kort sikt till de aktuella förhållandena med låg avkastning, vilket driver upp nuvärdet på försäkringsbolags och pensionsfonders långfristiga åtaganden, vilket dessutom påverkar investeringsintäkter. ECB övervakar vilka effekterna av låga räntenivåer blir på försäkrings- och pensionsfondssektorn. De verkar skilja sig åt markant mellan olika individuella försäkringsbolag och fonder beroende på affärsmodell och balansräkningsstruktur.<sup>8</sup>

## 1.2 Programmet för köp av värdepapper inom företagssektorn och genomförandet av penningpolitiken

I punkterna 24 och 40 i resolutionen diskuteras särskilt programmet för köp av värdepapper inom företagssektorn (CSPP). Andra frågor avseende genomförandet av penningpolitiken diskuteras i punkterna 21, 23, 24, 25, 32, 33 och 34.

**Vad gäller resolutionens diskussion om den ekonomiska påverkan av CSPP, har programmet förstärkt genomslaget av ECB:s penningpolitiska åtgärder till**

<sup>6</sup> Se rutan "Monetary policy, household inequality and consumption" i artikeln "[Private consumption and its drivers in the current economic expansion](#)", *Economic Bulletin*, utgåva 5, ECB, 2018.

<sup>7</sup> Se [Financial Stability Review](#), ECB, november 2018.

<sup>8</sup> Se "[Euro area insurers and the low interest rate environment](#)", *Financial Stability Review*, ECB, november 2015, och avsnitten om försäkringssektorn i kommande utgåvor av *Financial Stability Review*.

**den reala ekonomin.** CSPP har särskilt bidragit till ytterligare lättnader i finansieringsvillkor för alla företag i euroområdet, bland annat genom lägre spreadar på företagsobligationer och förbättrade marknadsförhållanden för företagsobligationsutgivare. Dessutom har CSPP gynnat små och medelstora företag samt andra företag som inte finansierar sig på kapitalmarknaden. Monetära finansinstituts nettoutlåning till den icke-finansiella företagssektorn har överlag ökat i allt snabbare takt och en del företag (som är godtagbara för CSPP) har förflyttat sin finansiering från banklån. Detta har lett till att icke-finansiella företag med litet eller inget tillträde till obligationsmarknader indirekt har gynnats av CSPP då banker har ökat utlåningen till dem. Både små och stora företags lägre finansieringskostnader och bättre tillgång till finansiering kommer så småningom att få en positiv effekt på investeringar.<sup>9</sup>

**I resolutionen påpekas att riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO) inte skulle användas för att stimulera bankutlåning till den reala ekonomin. ECB anser dock att TLTRO har bidragit till mycket gynnsamma finansieringsvillkor.** En blick på individuella banker visar att de banker som lånade från TLTRO har ökat utlåning till icke-finansiella företag betydligt mer än sina likar som inte deltog i sådana transaktioner. Det bör noteras att i TLTRO II har den tillämpade räntan knutits till deltagande bankers utlåningsmönster, och de banker som överträffar sina referensvärden gynnas av lägre ränta.<sup>10</sup> TLTRO III kommer på samma sätt att inbegripa inbyggda incitament så att kreditvillkor förblir gynnsamma.

**För att främja miljöpolicyer och integrera ESG-principer (miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade principer) i sin verksamhet strävar ECB efter att stödja marknadsaktörer, lagstiftare och standardiseringsorgan med att identifiera de risker som uppstår från klimatförändring och med att erbjuda en klar referensram för att minska riskerna.** I linje med resolutionens rekommendation främjar ECB redan dessa principer "med full respekt för dess mandat, dess oberoende och ramen för riskhantering" eftersom krav på godtagbarhet i programmet för köp av tillgångar (APP) avsiktligt har definierats brett för att tillhandahålla ett omfattande spektrum av köpbara värdepapper. Således är programmet så effektivt som möjligt och det orsakar inga störningar inom specifika marknadssegment. Även om APP-programmet saknar ett explicit miljömässigt mål har ECB köpt gröna obligationer inom ramen för både CSPP och PSPP (programmet för köp av offentliga värdepapper). Dessa köp har medverkat till en väldiversifierad portfölj. Fastän det belopp gröna obligationer som Eurosystemet innehar förblir relativt litet tyder bevis på att avkastningen på sådana obligationer blivit lägre till följd av Eurosystemets köp. Det har även gett stöd till sådan utgivning av icke-finansiella företag.<sup>11</sup> ECB följer redan en selektiv lista över uteslutna investeringar för sin

<sup>9</sup> För mer om effekten av CSPP, se "[The impact of the corporate sector purchase programme on corporate bond markets and the financing of euro area non-financial corporations](#)", *Economic Bulletin*, utgåva 3, ECB, 2018.

<sup>10</sup> För mer om TLTRO II, se "[The second series of targeted longer-term refinancing operations \(TLTRO II\)](#)", *Economic Bulletin*, utgåva 3, ECB, 2016. I bilaga II i ECB:s beslut (EU) 2016/810 av den 28 april 2016 om en andra serie med riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (ECB/2016/10) anges detaljer om TLTRO II-rapporteringsmallen.

<sup>11</sup> Se "[Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme](#)", *Economic Bulletin*, utgåva 7, ECB, 2018.

pensionsfundsportfölj. Därtill har ECB delegerat fullmaktsröstning om investeringar i eget kapital till de investeringsförvaltare som har undertecknat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och följer därmed ESG-principerna vid röstningen. ECB håller på att undersöka hur socialt och miljömässigt ansvarsfulla investeringskriterier skulle kunna implementeras till sin portfölj av egna medel i framtiden.<sup>12</sup>

**I resolutionen togs också transparensfrågor upp. ECB publicerar regelbundet en mängd information om alla program för köp av tillgångar och har ytterligare förbättrat denna rapportering under den senaste tiden.** ECB publicerar

månadsvis Eurosystemets innehav, kumulativa köp och nettoköp, fördelning av köp mellan primär- och sekundärmarknaderna och förväntade månatliga inlösenbelopp över en rullande 12-månadersperiod. För att ytterligare förbättra transparensen av det tredje programmet för köp av säkerställda obligationer (CBPP3) och programmet för köp av värdepapper med bakomliggande tillgångar (ABSPP) publicerade ECB aggregerad statistik över värdepappersinnehav i dessa program i Economic Bulletin i mars 2019.<sup>13</sup> Dessa uppgifter kommer framledes att uppdateras och publiceras med halvårsvis upplysning om aggregerad statistik över värdepappersinnehav i CSPP. Publicering av denna information underlättar allmänhetens förståelse för hur dessa program implementeras och säkerställer ett effektivt genomförande av penningpolitiken. Rapportering av mer detaljerade uppgifter om värdepapper inom ABSPP och CBPP3 skulle kunna undergräva syftet med dessa program. I synnerhet har den exakta sammansättningen av individuella värdepapper eller ISIN-koder inom ABSPP och CBPP3 inte offentliggjorts. Detta beror på att allmänheten skulle kunna betrakta uppgifterna som en indikation om differentiering mellan finansiellt solida och svaga utgivare och originatorer i sådana fall där vissa ISIN-koder inte är bland innehaven trots att det kan finnas andra skäl för detta. Det bör noteras att i motsats till CSPP, ges många av värdepapperna inom CBPP3 och ABSPP ut och/eller utfärdas av kreditinstitut i euroområdet, och instituten är också huvudsakliga motparter i ECB:s penningpolitiska transaktioner. Således kan sådana ingående offentliggöranden leda till marknadsfragmentering och undergräva lika konkurrensförhållanden mellan utgivare och originatorer, vilket skulle äventyra ECB:s mål att begränsa programmets effekt på funktionen av ifrågavarande marknader. På sin webbplats publicerar ECB också en stor mängd detaljer om villkoren för varje program, bland annat beslut om huvudsakliga köpparametrar samt regelbundet uppdaterad information och vanliga frågor om programmen.<sup>14</sup> Det bör noteras att köp främst avspeglar marknadsförhållanden vid tillfället och avsikten att maximera effekten av interventioner i den penningpolitiska inriktningen och de allmänna kreditvillkoren samt minimera snedvridningar på marknadspriser. Sammanfattningsvis skulle offentliggörande av ytterligare operativ information kunna förhindra ett smidigt genomförande av APP och därmed påverka hur ECB uppnår

<sup>12</sup> Se Benoît Cœurés tal "Monetary policy and climate change" från konferensen "Scaling up Green Finance: The Role of Central Banks" som organiserades av Network for Greening the Financial System, Deutsche Bundesbank och Council on Economic Policies, Berlin, den 8 november 2018.

<sup>13</sup> Se rutan "Providing additional transparency on aggregate APP holdings" i artikeln "Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases", *Economic Bulletin*, utgåva 2, ECB, 2019.

<sup>14</sup> Se ECB:s webbplats.

sina mål. Det torde kunna ge önskad volatilitet och snedvridningar på marknader, vilket i sin tur kan få en negativ effekt på penningpolitiska transmissionsimpulser.

**I resolutionen behandlas Target2-balanser som har ökat sedan slutet av 2014 och som är starkt anknutna till det decentraliserade genomförandet av APP och påföljande portföljomfördelning på en integrerad finansmarknad.** Stora Target2-balanser kan endast uppstå genom Eurosystemet storskaliga likviditetsåtgärder. Sådana genomförs endast mot någon slags tillgång, antingen som säkerhet i refinansieringstransaktioner eller som direkta köp av värdepapper i balansräkningar av Eurosystemets centralbanker.<sup>15</sup> Krav på godtagbarhet av dessa tillgångar har fastställts i ramverket för riskkontroll i syfte att minimera de risker som är relaterade till genomförandet av penningpolitiken.

**I resolutionen diskuterades också tillhandahållandet av likviditetsstöd i nödlägen (ELA). ECB påpekar att artikel 9 i avtalet om ELA föreskriver en översyn av avtalet senast under 2019.**<sup>16</sup> I nuläget erbjuder de nationella centralbankerna ELA och de ansvarar också för alla kostnader och risker som är förknippade med stödet. I enlighet med artikel 14.4 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (nedan kallad "ECBS-stadgan"), är ECB:s roll i ELA begränsad till att säkerställa att ELA inte äventyrar Europeiska centralbankssystemets uppgifter och mål. ECB:s ordförande noterade redan i tidigare framträdanden inför Europaparlamentet att förskjutning av ansvaret från nationella centralbanker till ECB fortfarande är en öppen diskussion, och att en ansvarsförskjutning skulle innebära såväl rättsliga som andra hinder.<sup>17</sup>

## 2 Utsikter för ekonomisk och finansiell stabilitet

I punkterna 9, 13 och 14 i resolutionen diskuteras strukturreformer och deras roll för hållbar tillväxt. I punkterna 19, 20 och 21 ligger fokus på fastighetspriser och makrotillsyn.

**ECB instämmer med resolutionen om behovet av lämplig finans- och ekonomisk politik för att undvika alltför stora makroekonomiska obalanser och också för att minska trycket på penningpolitiken och de möjliga följder detta kan generera.** Mer allmänt krävs att beslutsamma insatser inom andra politikområden i större utsträckning bidrar betydligt mer till tillväxtpotentialen på lång sikt, och att de minskar sårbarheter. Strukturreformer i euroländer måste genomföras betydligt snabbare för att öka motståndskraften, minska den strukturella arbetslösheten och stärka produktivitet och tillväxtpotential. När det gäller finanspolitik utgör höga skuldnivåer en sårbarhet, särskilt i de länder som lider av låg potentiell produktionstillväxt och som står inför växande demografiska utmaningar. Länder med hög statsskuld måste fortsätta att återställa finanspolitiska buffertar och

<sup>15</sup> För mer om underliggande mekanismer av Target-balanser, se "[The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances](#)", *Occasional Paper Series*, nr 196, ECB, september 2017.

<sup>16</sup> Se [Agreement on emergency liquidity assistance](#), ECB, den 17 maj 2017.

<sup>17</sup> Se [presskonferensen](#) som följde ECB-rådets möte den 8 mars 2018 och [utfrågningen inför Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor](#) den 26 februari 2018.

alla länder bör fortsätta att stärka sina insatser för att uppnå en mer tillväxtfrämjande sammansättning av de offentliga finanserna.

**Resolutionens oro över snabbt stigande fastighetspriser i vissa medlemsländer är i linje med ECB:s bedömning.**<sup>18</sup> Uppgången i kommersiella fastighetspriser verkar på ett grundlöst vis avvika från de centrala förutsättningarna, vilket torde kunna indikera övervärdering särskilt inom prime-segmentet. Därutöver har flera medlemsländer sårbarheter i bostadssektorn som kan motverkas med makrotillsynspolicy. En fråga som fått särskild prioritet i en majoritet av de svagare länderna är att begränsa risken för alltför höga och växande kredit- och husprisspiraler samt ökande skuldsättning för hushållen. Även om makrotillsynspolicyn verkar vara adekvat i de flesta av dessa länder kan den behöva justeras. Nationella myndigheter torde även göra klokt i att överväga ytterligare policyåtgärder.

**ECB välkomnar resolutionens hänvisning till Europeiska systemrisknämndens (ESRB) uppmaning till beslutsfattare att undersöka huruvida nya makrotillsynsverktyg bör införas för andra institut än banker.** Som nyckelprioriteringar i makrotillsynsarbetet har ESRB identifierat bland annat utvecklingen av verktyg som hanterar likviditetsobalanser i investeringsfonder och inför hävstångsgränser.<sup>19</sup> ECB har aktivt medverkat i initiativ som bedömer rollen av makrotillsynsverktyg för andra institut än banker.

### 3 Frågor om bankunionen och kapitalmarknadsunionen

Resolutionen hade inte primärt som mål att ta upp frågor om ECB:s tillsynsuppgifter men punkterna 16, 38, 39 och 40 berör flera frågor som rör bankunionen och kapitalmarknadsunionen (CMU).

**I resolutionen framförs behovet av en välfungerande, diversifierad och integrerad kapitalmarknad. Detta är i stort sett i linje med ECB:s inställning.** ECB är en stark förespråkare av CMU-projektet sedan dess inrättande och har uppmanat till framsteg i färdigställande av denna agenda.<sup>20</sup>

**I resolutionen framförs att ett europeiskt insättningsgarantisystem (EDIS) kan bidra ytterligare till att stärka och bevara den finansiella stabiliteten samt att riskdelning och riskminskning bör gå hand i hand, vilket är helt i linje med ECB:s inriktning.** ECB förordar att färdigställa bankunionen. Att etablera en säkerhetsmekanism för den gemensamma resolutionsfonden både vad gäller solvens- och likviditetsstöd samt att etablera ett EDIS kommer att främja en djupare finansiell integration och öka tilltron till bankunionen. ECB anser att tillräcklig

<sup>18</sup> Se [Financial Stability Review](#), ECB, november 2018.

<sup>19</sup> Se Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 7 december 2017 om likviditetsrisk och bruttosoliditetsrisk i investeringsfonder (ESRB/2017/6) och "Macprudential liquidity tools for investment funds – A preliminary discussion", *Macprudential Bulletin*, oktober 2018.

<sup>20</sup> Se "ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017", ECB, maj 2017, och "Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper", Eurosystemet, maj 2015.



riskminskning redan har gjorts för att bryta dödläget i de politiska förhandlingarna om EDIS. Ett fullfjädrat EDIS bör även fortsättningsvis vara det slutliga målet.

**De i resolutionen ställde kraven på att ECB ska fortsätta sina ansträngningar för att säkerställa att bankerna är väl förberedda inför Brexit är i linje med ECB:s inriktning.** ECB har konsekvent betonat att banker förväntas förbereda inför alla eventualiteter, inbegripet ett scenario där inget avtal sluts vilket leder till en hård Brexit utan övergång. Bankerna är ansvariga för att se till att alla tillstånd som krävs för att bedriva verksamheten som planerat är klara i tid.<sup>21</sup>

**Vad gäller uppmaningen att ECB ska vidta alla nödvändiga förberedelser för att säkerställa stabiliteten på EU:s finansmarknader, inbegripet i händelse av ett avtalslöst Brexit, har ECB kontinuerligt övervakat relevant utveckling och förberett för alla tänkbara utfall.** Genom hela Brexit-processen har ECB bedömt risker för euroområdet ekonomi och finansiella system, inklusive under ett scenario utan avtal. ECB har också arbetat med Bank of England för att bedöma risker rörande finansiella tjänster för perioden runt den 30 mars 2019, under överinseende av en teknisk arbetsgrupp som leds av ECB:s ordförande och centralbankschefen för Bank of England.<sup>22</sup> ECB har välkomnat Europeiska kommissionens och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens antagande av tillfällig och villkorad likvärdighet och godkännande för centrala motparter, vilket säkerställer minskning av avgrundsrisiker i samband med gränsöverskridande clearingtjänster. Dessa åtgärder är i linje med ECB:s analys av områden som eventuellt kan vara sårbara i händelse av ett avtalslöst Brexit. ECB:s analys har visat att det inom andra områden, som t.ex. icke-avräknade OTC-derivattransaktioner, gränsöverskridande kontrakt och överföring av personuppgifter, finns möjligheter för den privata sektorn att reducera riskerna för den finansiella stabiliteten. ECB har därför hävdad att det främsta ansvaret i förberedelserna inför Brexit bör ligga hos marknadsaktörer, och konsekvent uppmanat finansinstitut att vidta åtgärder för alla möjliga utfall, inbegripet ett avtalslöst Brexit.<sup>23</sup>

**I resolutionen framförs att euroländerna måste genomföra en gemensam lagstiftningsstrategi för finanssektorn efter Brexit. Detta är i linje med ECB:s inställning.** Oavsett hur den nya relationen till Förenade kungariket kommer att se ut är det väsentligt att Europeiska unionen inte backar i de framsteg som under krisen gjordes för att stärka ramverket för reglering och tillsyn. Därutöver måste lika konkurrensvillkor och den inre marknadens integritet bevaras. Brexit får inte leda till kapplöpning mot botten vad gäller reglerings- och tillsynsstandarder. Det är i själva verket nödvändigt att ytterligare stärka ramverket för reglering och tillsyn, säkerställa

<sup>21</sup> Se till exempel tal av tillsynsnämndens ordförande och vice ordförande samt artiklar i olika utgåvor av [Supervision Newsletter](#) från de senaste åren.

<sup>22</sup> Se "Statement: ECB and BoE convene joint technical working group on Brexit-related risks", pressmeddelande, ECB, den 27 april 2018, samt ECB:s ordförande Mario Draghis kommentarer vid [presskonferensen](#) den 24 januari 2019.

<sup>23</sup> För en bedömning över riskerna i euroområdets finansiella sektor vid en hård Brexit, se [Financial Stability Review](#), ECB, november 2018.

homogenitet och tillämpning av reglerna, samt utveckla de finansiella tjänsterna i den inre marknaden.<sup>24</sup>

## 4 Frågor om marknadsinfrastruktur och betalningar

I punkterna 36, 44 och 45 i resolutionen berörs flera aspekter av betalningar och digitala valutor. I punkt 49 uppmärksammas eurons internationella roll.

**Vad gäller de i resolutionen ställda kraven på att ECB ska öka sin övervakning kring utvecklingen av blockkedjeteknik (DLT) och de förhöjda cybersäkerhetsriskerna av finanstekniken, övervakar ECB aktivt den teknologiska utvecklingen och dess potentiella påverkan på centralbanksfunktioner och marknadsaktörer.** Å ena sidan täcker löpande analyser följderna av finansiella intermediärers och marknadsinfrastrukturers eventuella användning av ny teknik. ECB överväger också bästa praxis för tjänster som ska testa cyberresiliens i IT-system genom att använda ny finansiell teknologi. Dessutom bedrivs försöksverksamhet om DLT med EU:s centralbanker, samt med Bank of Japan i Project Stella. Resultaten från Project Stella offentliggjordes i september 2017 och mars 2018 och ytterligare undersökningar pågår.<sup>25</sup> Å andra sidan gör ECB en distinkt men relaterad undersökning om en ny typ av tillgångar, nämligen kryptotillgångar, där DLT kan användas för att undvika det ansvar som redovisningskyldiga utgivare och bokförare normalt sett har när de erbjuder och överför digitala värderrepresentationer.

**ECB instämmer med resolutionens begäran om att det är viktigt att undersöka relevansen och konsekvenserna av utgivning av digitala centralbanksvalutor.** Eurosystemet analyserar vilka konsekvenser en digital form av centralbankspengar, tänkt som ett komplement till kontanter för befolkningen i euroområdet, kan medföra för den penningpolitiska transmissionsmekanismen, betalningssystemet och kontantcykeln. ECB följer noga vad andra centralbanker gör och som medlem i standardiseringsorgan som t.ex. kommittén för betalningar och marknadsinfrastruktur (CPMI), arbetar ECB med andra centralbanker för att nå en samsyn om vilka konsekvenser och risker som finns.

**ECB välkomnar stödet i resolutionen om betydelsen av fysiska pengar, och inom sitt verksamhetsområde kommer ECB att fortsätta att skydda euron som lagligt betalningsmedel, så som säkerställs i artikel 128 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.** Den kraftiga ökningen av utelöpande eurosedlar, som har ökat stadigt och i snabbare takt än BNP-tillväxten sedan de infördes, understryker att fysiska pengar är fortsatt viktiga för euroområdet.

<sup>24</sup> Se ECB:s ordförande Mario Draghis [inledningsanförande](#) vid utfrågningen inför Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor den 28 november 2016. Se även Europeiska centralbankens yttrande av den 22 augusti 2018 om översynen av tillsynen av värdepappersföretag ([CON/2018/36](#)).

<sup>25</sup> Se "[Securities settlement systems: delivery-versus-payment in a distributed ledger environment](#)", rapport om Project Stella, ECB/Bank of Japan, mars 2018, och "[Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment](#)", rapport om Project Stella, ECB/Bank of Japan, september 2017.



**I resolutionen nämns eurons internationella roll. ECB instämmer i att ett fullbordande av arkitekturen i den ekonomiska och monetära unionen kommer att göra euroområdet mer motståndskraftigt och skapa en gynnsam miljö för euron.** En färdig bankunion samt djupare och bättre sammankopplade europeiska kapitalmarknader i en kapitalmarknadsunion för EU kommer indirekt att stöda den internationella användningen av euro som investerings-, finansierings- och avvecklingsvaluta.

**Den 20 mars 2019 beslutade ECB-rådet att återkalla sin rekommendation om ändring av artikel 22 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken.**<sup>2627</sup> ECB anser att ändringsförslaget till artikel 22, som uppkom från diskussionerna mellan EU-rådet, Europaparlamentet och EU-kommissionen, inte längre uppfyller målen som utgjorde underlag för ECB:s rekommendation. ECB är redo att åter granska frågan i framtiden, i fullt samarbete med de andra institutionerna, om det går att finna en väg framåt som inte väcker sådan oro. ECB förväntar sig inte att återkallandet av rekommendationen hindrar antagandet av Europas marknadsinfrastruktur (EMIR), vars syfte är att stärka regelverket för centrala motparter, i synnerhet centrala motparter utanför EU. ECB välkomnar förordningens mål att förbättra processen att godta och övervaka centrala motparter i tredjeland, samt göra det striktare för de centrala motparter som är av stor systemvikt för EU.<sup>28</sup> ECB är, inom ramen för sitt mandat, redo att bidra till implementeringen av detta.

## 5 Institutionella frågor om ECB

I punkterna 7, 35 och 51–54 i resolutionen diskuteras flera aspekter avseende ECB:s institutionella struktur och funktion.

**ECB välkomnar berömmet om ökad transparens och ansvarsskyldighet som nämns i resolutionen.** Även om fördragsbestämmelserna om ansvarighet är oförändrade har ett nytt ramverk för ansvarighet tagits fram för att täcka ECB:s nya tillsynsuppgifter. Inom det befintliga regelverket har ECB och Europaparlamentet under de senaste åren utökat sin kommunikation, förnyat formatet och ökat fokus på utbyte då efterfrågan på en mer ingående granskning av ECB:s åtgärder har ökat. Å ena sidan har detta resulterat i att Europaparlamentet använder sina ansvarighetsverktyg mer frekvent. Å andra sidan är det även av intresse för ECB att stärka sina ansvarighetsförfaranden vis-à-vis Europaparlamentet i en insats att förklara ECB:s policyer i en mer komplex miljö.<sup>29</sup>

<sup>26</sup> Se ECB:s rekommendation för ett beslut av Europaparlamentet och rådet om ändring av artikel 22 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken ([ECB/2017/18](#)).

<sup>27</sup> Se [ECB:s ordförande Mario Draghis brev till Europaparlamentets ordförande](#) om återkallande av ECB:s rekommendation om artikel 22 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken.

<sup>28</sup> Se Europeiska centralbankens yttrande om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 1095/2010 och förordning (EU) nr 648/2012 ([CON/2017/39](#)).

<sup>29</sup> Se ["The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis"](#), *Economic Bulletin*, Utgåva 5, ECB, 2018.

**Avseende resolutionens synpunkter på ECB:s åtgärder för könsfördelning har en serie av åtgärder vidtagits för att stödja en diversifierad och inkluderande arbetsmiljö.** Den 1 januari 2019 innehade kvinnor 22 % av ECB:s högsta ledning samt 29 % av alla chefspositioner. ECB har de senaste åren infört ytterligare åtgärder för att skapa en mer inkluderande arbetsmiljö. 2018 godkände ECB:s direktion ytterligare åtgärder för att säkerställa att ECB har åtminstone en kvinna i högsta ledningen inom varje verksamhetsområde och att åtminstone en tredjedel av ledningen i varje verksamhetsområde är kvinnor, samt vägledning för att förbättra rekryteringsprocessen.<sup>30</sup>

**Som svar på det i resolutionen nämnda kravet att ECB offentliggör alla de vinstbelopp som Eurosystemet gjort genom SMP (programmet för värdepappersmarknaderna), redovisas härmed uppgifterna.** Eurosystemets totala innehav i SMP per utgivningsland samt relaterade intäkter och förväntade intäkter redovisas i tabellen nedan. I enlighet med kraven i resolutionen redovisas i tabellen alla vinstbelopp som Eurosystemet gjort genom SMP från 2010 till och med att de löper ut. Tabellen visar de länder som var föremål för SMP-inköp (Irland, Grekland, Spanien, Italien och Portugal). Det är viktigt att understryka att SMP-programmet var ämnat att säkerställa djup och likviditet i de segment i marknaderna för skuldförbindelser som inte fungerade och för att återställa en välfungerande penningpolitisk transmissionsmekanism. Inköp gjordes därför i de marknadssegment vars funktion var bristfällig. APP är däremot menat att ge ytterligare penningpolitisk stimulans till ekonomin när räntorna ligger nära sin lägsta gräns. Dessa olika mål återspeglar även att SMP-programmet är utformat att vara neutralt med hänsyn till tillhandahållandet av centralbankslikviditet, via likviditetsdränerande transaktioner.<sup>31</sup> Slutligen bör det även erinras om att efter ECB-rådets beslut om direkta monetära transaktioner den 6 september 2012 avslutades SMP-programmet och att Eurosystemets direkta monetära transaktioner på andrahandsmarknaderna för statsobligationer utformades för att skydda en lämplig penningpolitisk transmission och den gemensamma penningpolitiken.<sup>32</sup> När det gäller kravet att offentliggöra ränteintäkterna från obligationer i ANFA-portföljer (överenskommelsen om finansiella nettotillgångar) har ECB redan noterat att detta rör sig om nationell behörighet som ligger utanför ECB:s ansvarsområde. De enskilda nationella centralbankerna bör därför kontaktas för ytterligare information om detta ärende.<sup>33</sup>

<sup>30</sup> Se "[ECB releases progress on gender targets](#)", pressmeddelande, ECB, den 8 mars 2018.

<sup>31</sup> För att likviditetsförhållandena inte skulle påverkas av programmet, återabsorberade Eurosystemet likviditeten från SMP-programmet genom veckovisa likviditetsdränerande transaktioner fram till juni 2014. Den 5 juni 2014 ställde ECB in de veckovisa finjusterande transaktionerna som steriliserar den likviditet som tillförts inom ramen för programmet, och den sista transaktionen tilldelades den 10 juni 2014.

<sup>32</sup> Se "[Tekniska uppgifter om direkta monetära transaktioner](#)", ECB, den 6 september 2012.

<sup>33</sup> Se Mario Draghis [svar](#) till en fråga från Nikolaos Chountis, ledamot av Europaparlamentet, den 27 november 2018.

## Eurosystemets totala innehav i SMP per utgivningsland samt relaterade intäkter och förväntade intäkter

(miljarder euro)

Utgivningsland	Nominellt belopp per den 31 december 2018	Bokfört värde per den 31 december 2018	Intäkter från 2010 till 2017	Förväntade intäkter från 2018 till förfall
Irland	5,8	5,7	4,6	1,0
Grekland	8,3	7,8	15,7	2,1
Spanien	14,2	14,2	9,4	2,1
Italien	40,7	40,2	24,4	5,5
Portugal	5,3	5,3	7,1	0,8
<b>Totalt</b>	<b>74,3</b>	<b>73,1</b>	<b>61,1</b>	<b>11,5</b>

**Med hänsyn till Transparency Internationals rekommendationer som tas upp i resolutionen välkomnar ECB dialog med parter som t.ex. Transparency International, vilket hjälper till att skydda och stärka självständighet, öppenhet, ansvarighet och integritet.** Flera av de rekommendationer som Transparency International tar upp i sin rapport "Two Sides of the Same Coin?" har implementerats. ECB:s revisionskommittés mandat har reviderats för att tillåta större diversifiering bland medlemmarna och den gemensamma uppförandekoden för samtlig ECB-personal i ledande ställning, som trädde i kraft i januari 2019, har förstärkt reglerna för avslutad tjänstgöring, inbegripet karantänperioder, och infört förpliktelsen att offentliggöra intresseförsäkran.<sup>34</sup> Arbetet pågår just nu när det gäller vissa rekommendationer, t.ex. om att anta en offentlig visselblåsningspolicy. När det gäller ECB:s roll i finansstödsprogram för euroländer har ECB deltagit i linje med den rättsliga ramen. I synnerhet är det EU-kommissionens uppgift, i samverkan med ECB, att bedöma begäran om stabilitetsstöd, att förhandla fram ett samförståndsavtal med villkor om det godkända ekonomiska stödet, och att övervaka efterlevnad av dessa villkor. ECB har beslutat att över tid omprioritera sin roll i arbetet med finansiella och makro-kritiska frågor, inbegripet frågor som rör reformer inom finanssektorn, makroekonomiska framtidsbedömningar, finanspolitiska mål och frågor om hållbarhet samt finansieringsbehov.<sup>35</sup>

<sup>34</sup> Se [ECB:s webbplats](#).

<sup>35</sup> Se ECB:s yttrande av den 11 april 2018 om ett förslag till förordning om inrättandet av Europeiska valutafonden (CON/2018/20). Se också [utfrågning inför Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor](#) den 24 september 2018.