



Återkoppling på de synpunkter som lämnats av Europaparlamentet inom ramen för dess resolution om ECB:s årsrapport 2021

I detta återkopplingsdokument, som offentliggjordes i samband med att ECB:s årsrapport 2022 lades fram för Europaparlamentet, besvaras de frågor som Europaparlamentet tog upp i sin resolution om förra årets årsrapport.¹ Dokumentet är uppdelat per ämne och varje stycke avser minst ett stycke från resolutionen. Syftet är att bättre förklara ECB:s politik och främja en dialog med Europaparlamentet och allmänheten om de centrala frågor som har tagits upp av Europaparlamentets ledamöter. ECB har publicerat sådana återkopplingsdokument sedan 2016, efter ett förslag från Europaparlamentet.²

1

Penningpolitik

Vad beträffar förslaget att överväga en mer balanserad och gradvis anpassning av penningpolitiken noterar ECB att räntehöjningstakten är i linje med huvudmålet att säkerställa prisstabilitet på medellång sikt. Baserat på ECB-experternas makroekonomiska prognoser för euroområdet från mars 2023 beräknas inflationen förbli alltför hög under alltför lång tid. ECB har, sedan penningpolitiken började normaliseras i december 2021, vidtagit kraftfulla åtgärder i linje med sin beslutsamhet att säkerställa att inflationen inom rimlig tid återgår till det medelfristiga målet på 2 procent. Sett till den höga osäkerheten antar ECB-rådet ett databaserat tillvägagångssätt när det gäller beslut om den penningpolitiska inriktningen. De penningpolitiska beslut som ECB-rådet fattar kommer att avgöras mot bakgrund av en bedömning av inkommande ekonomiska och finansiella data för inflationsutvecklingen, dynamiken i underliggande inflation samt styrkan i den penningpolitiska transmissionen. Att fortsätta upprätthålla prisstabilitet är penningpolitikens bästa bidrag för en hållbar ekonomisk tillväxt och skapande av arbetstillfällen.

Vad gäller resolutionens uppmaning att strikt inrikta sig på inflationen på medellång sikt noterar ECB att dess penningpolitiska åtgärder alltjämt drivs av utsikterna för prisstabilitet på medellång sikt. ECB-rådet står fast vid beslutet att säkerställa att inflationen inom rimlig tid återgår till det medelfristiga målet på 2 procent och är redo att justera samtliga, inom sitt mandat, stående instrument. De exceptionella omständigheterna i det rådande ekonomiska klimatet – med flaskhalsar på utbudssidan, Rysslands krig i Ukraina och en hög grad av osäkerhet

¹ Den antagna [resolutionen](#) finns på Europaparlamentets webbplats.

² Denna återkoppling omfattar inte de frågor som ställts i Europaparlamentets resolution om bankunionen. Se [ECB:s årsrapport om tillsynsverksamheten](#) för en diskussion om dessa frågor. Återkopplingen på resolutionen om bankunionen kommer att publiceras senare i år.

överlag – gör det viktigt att noga granska inkommande data när inflationsutsikterna ska bedömas. Modellbaserade expertprognoser fortsätter också att spela en viktig roll i det penningpolitiska beslutsfattandet.

Beträffande uppmaningen att inleda en internationell dialog med andra centralbanker noterar ECB att synpunkter redan utbyts med andra centralbanker vad gäller utsikterna för prisstabilitet samt penningpolitiska reaktionsfunktioner i olika internationella forum.

I ett läge med globalt synkroniserat inflationstryck är det viktigt för penningpolitiska beslutsfattare att beakta potentiella effekter av beslut som fattas av andra centralbanker. Av detta skäl står de större centralbankerna därför i regelbunden kontakt, i olika forum, för att diskutera den relevanta ekonomiska och finansiella utvecklingen samt penningpolitiska reaktionsfunktioner. ECB gör även omfattande analyser av internationella spridningseffekter, inbegripet i sina återkommande prognoser, som ligger till grund för penningpolitiska diskussioner.³

Vad gäller begäran om att mer utförligt motivera eventuella framtida beslut om styrräntor noterar ECB att man ger omfattande information om sina överväganden via ett antal kanaler.

Underliggande motiv för penningpolitiska beslut återspeglas främst i det penningpolitiska utlåtande som publiceras efter varje penningpolitiskt sammanträde med ECB-rådet. Som komplement därtill förklarar ECB:s direktionsledamöter sina åsikter och ståndpunkter i tal – bland annat ECB-ordförandens tal inför Europaparlamentet – samt i intervjuer. Skälen för ECB-rådets penningpolitiska beslut belyses även i ECB:s publikationer, t.ex. årsrapporten och Economic Bulletin, samt genom andra former av kommunikation. Redogörelserna från ECB-rådets penningpolitiska sammanträden ger detaljerad information om de diskussioner som låg till grund för besluten. Efter översynen av den penningpolitiska strategin 2020–2021 har ECB dessutom kontinuerligt arbetat med att förbättra sin kommunikation med allmänheten i syfte att bättre förklara sina beslut på ett tydligt och lättillgängligt sätt. ECB har t.ex. infört visuella penningpolitiska utlåtanden ("Vårt penningpolitiska utlåtande i korthet"), som publiceras efter varje presskonferens om penningpolitiken. På senare tid har ECB också lanserat initiativet "ECB och du" för att skapa utrymme för en öppen dialog med invånarna i euroområdet, besvara deras frågor och lyssna på deras farhågor. Detta är särskilt viktigt i ett läge med hög inflation och kraftfulla penningpolitiska åtgärder.

Vad gäller beroendet av externa kreditbetyg på statsobligationer i ECB:s ramverk för säkerheter noterar ECB att Eurosystemet varken uteslutande eller mekaniskt förlitar sig på kreditvärderingsinstitut.

Eurosystemet har ett väletablerat ramverk för kreditbedömning (ECAF) som anger förfaranden, regler och tekniker för att säkerställa att kraven på hög kreditkvalitet uppfylls för de tillgångar som används som säkerheter samt för köp vid penningpolitiska transaktioner.⁴ Dessa regler är offentligt definierade i Eurosystemets rättsakter och omfattar krav som måste vara uppfyllda för att Eurosystemet ska kunna godta kreditvärderingsinstitut som externa kreditvärderingsinstitut. Eurosystemet förlitar sig dock varken

³ Se t.ex. ruta 2 "Omvärlden" i ECB:s experters makroekonomiska prognoser för euroområdet, mars 2023.

⁴ Se ECB:s webbplats för mer information om ECAF.

uteslutande eller mekaniskt på kreditvärderingsinstitut. Eurosystemet har ett omfattande samarbete med kreditvärderingsinstituten och granskar noggrant kreditbetygen för att bättre förstå dem och särskilja den roll som bedömningar spelar i kreditvärderingsbesluten. Denna ingående due diligence-granskning ger Eurosystemet möjlighet att använda sin rätt till skönsmässig bedömning och avvika från externa kreditbetyg när det är befogat. Eurosystemet har t.ex. tidigare beviljat undantag från minimikravet på kreditkvalitet för att kunna godta enskilda länders statspapper. Under coronapandemin fortsatte också Eurosystemet att bedöma vissa omsättbara tillgångar – däribland statsobligationer – som godtagbara, trots att kreditvärderingsinstituten hade nedgraderat dem. Detta visar att Eurosystemet använder all relevant information för att fastställa en tillgångs kreditkvalitet. Användningen av externa kreditbetyg för att fastställa staters kreditvärdighet i genomförandet av det penningpolitiska ramverket övervägdes också i samband med översynen av den penningpolitiska strategin. Mer information finns i ett särskilt avsnitt i ECB:s Occasional Paper om samspelet mellan penning- och finanspolitik i euroområdet.⁵

2 Inflation

Beträffande den oro som uttryckts i resolutionen över de historiskt höga inflationsnivåerna står ECB redo att, inom ramen för sitt mandat, fortsätta att justera alla sina instrument så att inflationen återgår till ECB:s medelfristiga mål. Under 2022 påverkades euroområdet av en kombination av extraordinära störningar, vilket fick inflationen att stiga till aldrig tidigare skådade nivåer. Utbudsfaktorer, t.ex. kraftigt stigande priser på energi och livsmedelsråvaror och kvardröjande flaskhalsar i leveranskedjan, var mycket starkt inflationsdrivande. På den inhemska sidan hade även efterfrågefaktorer betydelse, särskilt inom de sektorer som påverkades starkt av ekonomins återöppnande. Både kraftigare löneutveckling och ökande vinstmarginaler bidrog till det inhemska kostnadstrycket. Effekterna av dessa faktorer väntas avta och följaktligen antas den totala inflationen fortsätta att sjunka. Samtidigt är ECB fortsatt vaksam vad gäller de risker som omgärdar dessa utsikter och uppmärksam på eventuella tecken på en löneprisspiral. Den nuvarande löneökningen återspeglar att köpkraften kommer ikapp priserna i ett läge med strama arbetsmarknader. Även om de flesta mått på långfristiga inflationsförväntningar i nuläget ligger runt 2 procent, behöver de fortsatt följas.

När det gäller definitionen av inflationsmålet på medellång sikt noterar ECB att det inte finns något i förhand definierat exakt siffervärde för vad medellång sikt innebär. Som ECB:s ordförande förklarade i ett brev nyligen möjliggör inriktningen på medellång sikt oundvikliga kortsiktiga inflationsavvikelser från 2-procentsmålet samt eftersläpningar och variationer i penningpolitikens transmission till ekonomin och inflationen.⁶ Den medelfristiga inriktningens flexibilitet återspeglar

⁵ Se ruta 9 i arbetsflödet för samspelet mellan penningpolitik och finanspolitik, "Monetary-fiscal policy interactions in the euro area", *Occasional Paper Series*, nr 73, ECB, september 2021.

⁶ Se "ECB-ordförandens brev till Jonás Fernández Álvarez, ledamot av EU-parlamentet, om penningpolitik", 18 april 2023.

att den lämpliga penningpolitiska responsen på en avvikelse från inflationsmålet är kontextspecifik och beror på orsak, omfattning och varaktighet. En störning i efterfrågan på varor och tjänster kan exempelvis påverka inflationen och den reala ekonomiska aktiviteten i samma riktning, medan störningar i utbudet av varor och tjänster kan skapa en tillfällig avvägning mellan inflation och realekonomisk aktivitet. I det förstnämnda fallet är det ofta mer angeläget att anpassa inhemska efterfrågeförhållanden och hålla inflationsförväntningarna förankrade. Det kan därför vara lämpligt att använda en kortare definition av medellång sikt än i det senare scenariot. ECB förklarar i sina penningpolitiska utlåtanden och Economic Bulletin-artiklar hur tidsbegreppet justeras.

Vad gäller oron över att vinster skulle ha varit en bidragande faktor till inflationen samt uppmaningen att regelbundet offentliggöra uppgifter om vinsternas bidrag har ECB också uttryckt oro över företagsvinsternas roll för den aktuella inflationsutvecklingen. Som ECB:s ordförande nyligen förklarade i ett brev analyserar ECB regelbundet prisutvecklingen baserat på ett brett spektrum av indikatorer och denna analys inriktas i lika delar på löne- och vinstutveckling.⁷ Vad gäller vinsternas bidrag till inflationen pekar ECB:s analys på att högre vinstmarginaler har spelat en betydande roll för att det inhemska kostnadstrycket i euroområdet har ökat. Många företag i sektorer med begränsat utbud och förnyad efterfrågan har kunnat öka sina vinstmarginaler. Under fjärde kvartalet 2022 bidrog vinsten per enhet till strax över hälften av det inhemska pristrycket, mätt genom den årliga tillväxttakten i BNP-deflatoren, medan enhetsarbetskostnaderna bidrog till något mindre än hälften.⁸ Vinst per enhet ökade särskilt kraftigt inom sektorerna energi, jordbruk, bygg, tillverkning, handel och transport. Överlag tyder ECB:s analys på att företagen totalt sett inte har absorberat pristrycket från insatsvaror genom lägre marginaler – ett mönster som tidigare observerats – utan istället låtit trycket därav slå igenom i försäljningspriserna. Det ovanligt starka genomslaget kan spegla ett minskat konkurrenstryck i en höginflationsmiljö som präglas av global utbudsbrist och en återhämtning i efterfrågan efter pandemin. I ett sådant läge är det möjligt att bibehålla eller öka vinstmarginalerna utan att förlora marknadsandelar. Vad gäller uppgifter om vinstutvecklingen noterar ECB att dess makroekonomiska analys till stor del utgår från informationen i national- och sektorsräkenskaper. Avseende uppmaningen att regelbundet offentliggöra de beräknade bidragen framhåller ECB att informationen från national- och sektorsräkenskaper är allmänt tillgänglig och att ECB regelbundet informerar om grunderna för sin analys och offentliggör uppdaterade bedömningar, t.ex. i ECB:s Economic Bulletin.⁹

⁷ Se "ECB-ordförandens brev till Henrike Hahn, Ernest Urtasun och Rasmus Andresen, ledamöter av Europaparlamentet, om den ekonomiska utvecklingen i euroområdet", 18 april 2023.

⁸ BNP-deflatoren mäter "priset" för det totala förädlingsvärdet per producerad enhet. Detta kan delas upp i enhetsarbetskostnader, driftsöverskott brutto (eller vinst) per producerad enhet och indirekta nettoskatter per producerad enhet. Se även Arce, O., Hahn, E. och Koester, G., "How tit-for-tat inflation can make everyone poorer", *The ECB Blog*, ECB, 30 mars 2023, och "Profitability and leverage developments of listed non-financial corporations in the euro area", *Monthly Bulletin*, ECB, juni 2006.

⁹ Se t.ex. "Profit developments in the euro area", *Monthly Bulletin*, ECB, augusti 2008; "The role of profits in shaping domestic price pressures in the euro area", *Monthly Bulletin*, ECB, mars 2013; "How do profits shape domestic price pressures in the euro area", *Economic Bulletin*, nr 6, ECB, 2019, och "The role of profit margins in the adjustment to the COVID-19 shock", *Economic Bulletin*, nr 2, ECB, 2021.

Vad beträffar oron för att inflationsförväntningarna börjar sakna förankring noterar ECB att de flesta mått för inflationsförväntningar på längre sikt ligger runt inflationsmålet på 2 procent och att det inte finns några tecken på att de skulle sakna förankring. ECB understryker emellertid regelbundet hur viktigt det är att fortlöpande övervaka hur inflationsförväntningarna utvecklas och att agera snabbt om det uppstår tydliga tecken på att förväntningarna saknar förankring.

Vad gäller uppmaningen att ytterligare undersöka inflationsförväntningarnas roll och hur de påverkas av ECB:s tillkännagivanden och åtgärder samlar ECB in uppgifter från professionella prognosmakare, finansmarknader, finansanalytiker och konsumenter. ECB studerar bestämningsfaktorer för inflationsförväntningar och den information som de innehåller för framtida inflation. Inflationsförväntningar är relevanta för inflationen eftersom de påverkar människors konsumtions-, sparande- och investeringsbeslut samt deras löne- och prisbildningsmönster. De har sedan 1960-talet varit ett viktigt inslag i modeller för inflationsutveckling och spelar en viktig roll för de modeller som centralbanker runt om i världen använder som underlag för och utvärdering av penningpolitik. Inom ramen för översynen av den penningpolitiska strategin 2020–2021 granskade Eurosystemets experter inflationsförväntningarnas karaktär och roll.¹⁰ Förväntningar kopplade till inflationsbanan och inflationsnivån på längre sikt kan vara användbara indikatorer för penningpolitikens trovärdighet och kan även ligga till grund för scenario- och riskanalys i prognoser som görs med hjälp av strukturella modeller. Eurosystemets experter konstaterade att ECB:s åtgärder och tillkännagivanden kan ha stor påverkan på inflationsförväntningarna. Exempelvis upptäcktes att implementeringen av APP-programmen (program för köp av tillgångar) under 2014 följdes av statistiskt signifikanta öknings av avistanoteringar för inflationssvappar för olika löptider. Det framgick också att det funnits statistiskt signifikanta justeringar av den privata sektorns förväntningar som respons på Eurosystemets prognoser. Hur ECB:s kommunikation påverkar inflationsförväntningarna analyseras fortlöpande internt.¹¹

När det gäller oron över skillnaderna i inflationsnivåer i euroområdet och om detta gör det svårare att uppnå enhetlighet i ECB:s penningpolitik och dess transmissionssystem noterar ECB att dess penningpolitik är inriktad på inflationen i euroområdet som helhet. Skillnader i inflationstakt är inte i sig ett problem i en monetär union, under förutsättning att de speglar temporära justeringar till följd av störningar eller är kopplade till en återhämtningsprocess. En stor del av de nuvarande skillnaderna i inflationstakt kan förklaras med att länderna i varierande grad exponerats mot den tidigare kraftiga prisuppgången på energi och livsmedelsråvaror samt mot pandemirelaterade flaskhalsar i leveranskedjan. Därutöver har ländernas varierande exponering mot turism-, hotell- och restaurangnäring (där det var en stark återhämtning i konsumenternas efterfrågan när ekonomierna öppnade igen) också bidragit till inflationskillnader. ECB förväntar sig att de olika effekterna av dessa faktorer till stor del är temporära och att

¹⁰ Se arbetsflödet för inflationsförväntningar, "Inflation expectations and their role in Eurosystem forecasting", *Occasional Paper Series*, nr 264, ECB, 2021.

¹¹ Se arbetsflödet för penningpolitisk kommunikation, "Clear, consistent and engaging: ECB monetary policy communication in a changing world", *Occasional Paper Series*, nr 274, ECB, september 2021.

skillnaderna i inflationstakt därmed kommer att normaliseras med tiden. En normaliserad utveckling skulle också leda till minskade skillnader i inflationstakt som har uppstått på grund av att de olika länderna vidtagit olika kompensationsåtgärder. Skillnader som beror på variationer i ländernas återöppnande och på exponeringen mot globala flaskhalsar på utbudssidan bör också normaliseras efterhand som dessa effekter avtar. Om skillnaderna i inflationstakt speglar strukturella skillnader mellan euroländerna, bör detta åtgärdas genom lämpliga strukturreformer på nationell nivå.

3 Sekundärt mål och proportionalitetsanalys

Vad gäller förslaget att Europaparlamentet ger ECB synpunkter om ECB:s sekundära mål i resolutionen välkomnar ECB sådana synpunkter. I enlighet med det sekundära målet, som fastställs i artikel 127.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt ska ECB, utan att åsidosätta målet om prisstabilitet, stödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen i syfte att bidra till att förverkliga unionens mål enligt artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen.¹² Vad gäller ramverket för att utforma den ekonomiska politiken är Europaparlamentet, utöver Europeiska rådet, Europeiska unionens råd och Europeiska kommissionen, en av de EU-institutioner som är relevanta för ECB:s strävan att uppnå sitt sekundära mål. I detta avseende erinrar ECB om att den utformning och prioritering som görs av den allmänna ekonomiska politiken i EU framför allt är ett resultat av antagna rättsakter och ingångna internationella åtaganden, såsom EU:s undertecknande av Parisavtalet 2016. Om behöriga EU-institutioner, däribland Europaparlamentet, tydligt prioriterar en viss ekonomisk politik, kommer detta därför att bidra till att vägleda ECB i sin strävan att uppnå sitt sekundära mål. Därutöver är det också relevant för ECB:s strävan att uppnå sitt sekundära mål att beakta faktorer som politikens närhet till huvudmålet och ECB:s huvudsakliga expertområde, samt graden av precision och ovillkorlighet i denna ekonomiska politik.

Vad beträffar uppmaningen till ECB att i sin årsrapport ägna ett särskilt kapitel åt att förklara hur ECB har tolkat och agerat utifrån sitt sekundära mål och redogöra för effekterna av sin penningpolitik på EU:s allmänna ekonomiska politik erinrar ECB om att ECB-rådet redan tar hänsyn till andra överväganden som är relevanta för genomförandet av penningpolitiken i sina penningpolitiska beslut, vilket uttryckligen anges i den penningpolitiska strategin. Detta framgår av de inledande kommentarerna från ECB:s ordförande i de monetära dialogerna med Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor samt av ECB:s presskonferenser, där ordföranden tar upp överväganden som är relevanta för strävan att uppnå huvudmålet, t.ex. sysselsättning och finansiell stabilitet. Att sådana överväganden beaktas får effekter på realekonomin och det finansiella systemet samt bidrar till prisstabilitet. I

¹² ECB-rådet beslutade t.ex. att ändra ramverket för programmet för köp av värdepapper från företagssektorn för att förskjuta referensvärdet mot emittenter med bättre klimatprestanda, med hänvisning inte enbart till ECB:s primära mål utan även till dess sekundära mål. Se skäl 3 i Europeiska centralbankens [beslut \(EU\) 2022/1613](#) av den 9 september 2022 om ändring av beslut (EU) 2016/948 om genomförandet av programmet för köp av värdepapper från företagssektorn (ECB/2016/16) (ECB/2022/29), EUT L 241, 19.9.2022, s. 13.

översynen av den penningpolitiska strategin 2020–2021 står att¹³ när ECB-rådet anpassar sina penningpolitiska instrument kommer det att – i valet mellan två uppsättningar av instrument som på samma sätt upprätthåller prisstabiliteten och inte påverkar denna negativt – välja den uppsättning som bäst stöder Europeiska unionens allmänna ekonomiska politik för tillväxt, sysselsättning och social inkludering och som skyddar den finansiella stabiliteten och bidrar till att reducera klimatförändringseffekter, i syfte att uppnå unionens mål. Även om årsrapportens olika kapitel redan förklarar hur ECB-rådet tar hänsyn till sådana andra överväganden, kommer ECB att försöka att gå närmare in på sambandet mellan dessa övriga överväganden, huvudmålet och det sekundära målet när detta är relevant.

Vad gäller förslaget att bedöma vilka effekter penningpolitiska beslut får för lägre inkomstskikt och utsatta grupper samt på förmögenhetsklyftor och inkomstskillnader noterar ECB att hög inflation har stor påverkan på hushållen, särskilt låginkomsttagare.

Inflationsbekämpning kommer därför att leda till en avsevärt minskad belastning och är på så sätt det bästa bidrag som penningpolitiken kan ge för inkomstskydd. Vad beträffar proportionalitetsbedömningen innehåller den en analys av nyttan och eventuella sidoeffekter av penningpolitiska åtgärder, deras interaktion och avvägning över tid. Bedömningen av nyttan avser transmissionen till finansieringsförhållanden samt den avsedda effekten på inflation, medan bedömningen av möjliga sidoeffekter avser oavsiktliga effekter på realekonomin och det finansiella systemet. Penningpolitiska transaktioner har alltid påverkat hushållens inkomster och förmögenhet även om det är känt att effekterna varierar och är svåra att fastställa på förhand. De beror bland annat på hushåll och bedömningsperiod och är således inte lätta att integrera i en proportionalitetsbedömning. Eventuella korrigeringar av inkomst- och förmögenhetspositioner måste ske på statliga initiativ, där man har mandat och verktyg för att korrigera oönskad utveckling.

Vad gäller uppmaningen att fortsätta att regelbundet offentliggöra information om eurons internationella roll noterar ECB att man regelbundet publicerar en översikt om hur euron används av hemmahörande utanför euroområdet i en särskild rapport.¹⁴

Eurons internationella roll skulle i första hand stödjas av en djupare och mer komplett ekonomisk och monetär union. En fullbordad bankunion skulle göra euroområdet mer motståndskraftigt, samtidigt som en fullbordad kapitalmarknadsunion skulle öka finansieringskällorna och minska transaktionskostnaderna och på så sätt stärka euron som internationell valuta för investeringar, finansiering och avveckling. ECB stöder ansträngningarna att fullborda bankunionen och kapitalmarknadsunionen och betonar hur viktigt detta är, särskilt mot bakgrund av den gröna och digitala omställningen.

¹³ Se "An overview of the ECB's monetary policy strategy", ECB, 8 juli 2021.

¹⁴ Se t.ex. "The international role of the euro", ECB, juni 2022.

Vad gäller resolutionens uppmaning till ECB att bedöma i vilken utsträckning klimatförändringarna påverkar dess förmåga att upprätthålla prisstabilitet, noterar ECB att betydande resurser avsätts för att analysera hur klimatförändringarna påverkar utsikterna för prisstabilitet. Om

klimatförändringar inte begränsas kan de utgöra en betydande risk för prisstabiliteten i euroområdet, medan åtgärderna för att begränsa klimatförändringar endast förväntas få måttliga och tillfälliga effekter på inflationen.¹⁵ Den senaste tidens forskning från ECB:s experter har visat att fysiska risker som värmeböljor och andra väderstörningar skulle kunna få betydande effekter på inflationen – särskilt på livsmedelspriserna – om inte klimatförändringarna begränsas ytterligare.¹⁶ Däremot kan stigande koldioxidpriser i linje med EU:s mål för nettonollutsläpp, särskilt om de genomförs på ett välkommunicerat och förutsägbart vis och kompletteras med icke-prisrelaterade begränsningsåtgärder, endast få en måttlig inflationseffekt som gradvis kommer att minska på medellång sikt.¹⁷ ECB integrerar klimatåtgärder i sina makroekonomiska prognoser och i sina makroekonomiska modeller för att bättre kunna förstå analyserna av de underliggande krafterna.¹⁸ Tillgängliga belegg så här långt tyder generellt sett på att åtgärder för att begränsa klimatförändringar och den gröna omställningen ger stöd åt prisstabilitet på längre sikt.

När det gäller resolutionens hänvisningar till marknadsneutralitet och programmet för köp av värdepapper från företagssektorn betonar ECB att marknadsneutralitet är ett operativt verktyg, inte ett rättsligt krav.

Marknadsneutralitet kan bidra till att säkerställa att Eurosystemets marknadsinterventioner följer principen om "en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens som främjar en effektiv resursfördelning" i enlighet med fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Men, som förklarats flera gånger tidigare, kan Eurosystemet i motiverade fall frångå ett operativt och frivilligt verktyg, t.ex. marknadsneutralitet, för att uppfylla ECB:s mål och relevanta fördragsprinciper.¹⁹ I linje med ECB:s färdplan för klimatet beslutade ECB-rådet exempelvis att, från och med den 1 oktober 2022, genom återinvesteringar av förfall styra över innehaven av företagsobligationer mot emittenter med bättre klimatprestanda.²⁰ Eurosystemet styr över köpen av företagsobligationer mot emittenter med högre klimatbetyg och beaktar deras tidigare utsläpp och mål för minskade koldioxidutsläpp samt kvaliteten

¹⁵ Se t.ex. Ferrari, A. och Nispi Landi, V., "Will the green transition be inflationary? Expectations matter", *Working Paper Series*, nr 2726, ECB, september 2022.

¹⁶ Se Parker, M., "The impact of disasters on inflation", *Economics of Disasters and Climate Change*, vol. 2, nr 1, Springer, april 2018, s. 21–48; Faccia, D., Parker, M. och Stracca, L., "Feeling the heat: extreme temperatures and price stability", *Working Paper Series*, nr 2626, ECB; Ciccarelli, M., Kuik, F., Martínez Hernández, C., "The asymmetric effects of weather shocks on euro area inflation", *Working Paper Series*, nr 2798, ECB, mars 2023.

¹⁷ Se rutan "Model-based analysis of the short-term impact of increasing the effective carbon tax on euro area output and inflation", i artikeln "Fiscal policies to mitigate climate change in the euro area", *Economic Bulletin*, nr 6, ECB, 2022.

¹⁸ För mer information, se "Climate-related policies in the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections for the euro area and the macroeconomic impact of green fiscal measures", *Economic Bulletin*, nr 1, ECB, 2023.

¹⁹ För mer information, se även "brev från ECB:s ordförande till Markus Ferber, ledamot av Europaparlamentet, om klimatförändringar", 11 november 2022.

²⁰ Se "ECB provides details on how it aims to decarbonise its corporate bond holdings", *pressmeddelande*, ECB, 19 september 2022.

på deras klimatrelaterade rapportering. Köpen och återinvesteringarna baserades tidigare främst på emittenternas börsvärde, men i programmet för köp av värdepapper från företagssektorn beaktas nu även information som är relevant för att bedöma företagens klimatrelaterade risker. Genom att integrera klimatförändringsöverväganden i tillgångsallokeringen beaktar Eurosystemet klimatrelaterade finansiella risker, utvecklingen inom området reglering och lagstiftning samt dessa uppgifters tillgänglighet och kvalitet, samtidigt som man i huvudsak upprätthåller omfattningen av programmen för tillgångsköp i linje med skyldigheten att handla i överensstämmelse med principen om en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens som främjar en effektiv resursfördelning. Från och med mars 2023, då perioden med partiella återinvesteringar inleds, kommer enbart värdepapper från emittenter med bättre klimatresultat och gröna obligationer enligt en strikt identifieringsprocess att köpas på förstahandsmarknaden. Dessutom kommer de andrahandsmarknadsköp som krävs för att uppnå de partiella återinvesteringens volymerna även fortsättningsvis att genomföras i enlighet med ramverket för att styra över innehaven. ECB:s första klimatrelaterade finansiella rapportering visar att det blir allt mindre koldioxidutsläpp från de företagstillgångar som innehåses för penningpolitiska syften eftersom emittenternas koldioxidintensitet gradvis har minskat.²¹ ECB:s beslut att från och med oktober 2022 styra över innehaven mot emittenter med bättre klimatresultat bidrar till att ytterligare minska koldioxidutsläppen från Eurosystemets portföljer för företagssektorn i enlighet med Parisavtalets mål.

Beträffande samarbetet med kreditvärderingsinstitut för att öka transparensen om klimatrisker uppskattar ECB Europaparlamentets erkännande av vikten av samarbete med kreditvärderingsinstitut i fråga om klimatrisker. En aktuell

studie²² från ECB:s experter visar att det är stora skillnader mellan olika kreditvärderingsinstitut och tillgångsklasser vad gäller metoder och rapporteringspraxis för klimatförändringsrisker och kreditbetyg. ECB kommer även framöver att samarbeta med kreditvärderingsinstituten för att uppnå större transparens om hur klimatförändringsrisker införlivas i kreditbetygen. ECB kommer även att kontinuerligt övervaka och kräva ytterligare framsteg inom de områden där det har fastställts att kreditvärderingsinstituten kan förbättras. Här avses framför allt transparens i fråga om de modeller och metoder som används för att uppskatta exponeringen mot klimatförändringsrisker samt offentliggörande av kreditvärderingsbeslut och kreditvärderingsrapporter. I samband med detta bör det säkerställas att byråernas oberoende vad gäller val av metod och tillsynsmyndigheternas roll respekteras fullt ut. Eurosystemets verktyg och kapacitet för riskbedömning förbättras också för att bättre inkludera klimat- och miljörelaterade risker i sina interna kreditbedömningssystem. För dessa system kommer gemensamma minimistandarder att tillämpas från och med slutet av 2024.

²¹ Se "ECB starts disclosing climate impact of portfolios on road to Paris-alignment", *pressmeddelande*, ECB, 23 mars 2023, och däri angivna hänvisningar.

²² Se Breitenstein, M., Ciummo, S. och Walch, F., "Disclosure of climate change risk in credit ratings", *Occasional Paper Series*, nr 303, ECB, september 2022.

Vad beträffar resolutionens kommentar om att en digital euro kan komplettera, men inte får ersätta, kontanter som betalningsmedel bekräftar ECB sitt åtagande om att fortsätta att tillhandahålla kontanter.²³ En digital euro skulle inte ersätta kontanter, utan vara ett komplement. Den skulle fungera jämsides med kontanter för att tillgodose konsumenternas växande efterfrågan på snabba och säkra digitala betalningar. Precis som kontanter skulle en digital euro vara offentliga pengar som ges ut och backas upp av ECB och säkerställa en hög nivå av integritet och cybersäkerhet.²⁴

Vad gäller begäran om att vederbörligen överväga riskerna för banksektorn och den övergripande utlåningen till den reala ekonomin vid utformningen av den digitala euron bekräftar ECB sitt åtagande om att förhindra att en digital euro i alltför stor utsträckning används som en form av investering och därmed förbundna risker för plötsliga stora omflyttningar från bankinlåning till digital euro. ECB utvärderar noga den digitala eurons potentiella effekter på penningpolitiken, den finansiella stabiliteten och finansiella mellanhänders tillhandahållande av tjänster.²⁵ ECB anser att den digitala eurons utformning är bästa sättet att minska utgivningens eventuella oönskade effekter på den finansiella stabiliteten, penningpolitiken eller tillhandahållandet av tjänster från finansiella mellanhänder. I detta avseende skulle ECB vid utformningen av en digital euro införa verktyg för kontroll av vilka belopp av digital euro som är i omlopp. Hur dessa verktyg kalibreras beslutas närmare ett eventuellt införande av en digital euro, med beaktande av det ekonomiska och finansiella läget vid den tidpunkten.

Vad gäller hänvisningen till ECB:s beslut att involvera Amazon i testningen av prototypgränssnitt för en digital euro upprepar ECB att prototyparbetet var en lärande verksamhet för att testa tekniska alternativ för en digital euro.²⁶ Det tekniska startpaket som skickades ut till de företag som deltog i prototyparbetet har publicerats på ECB:s webbplats.²⁷ När leverantörer av front-end-prototyper valdes ut tillämpades en öppen och transparent strategi som gick längre än vad som anges i EU:s regler för icke-avlönade kontrakt. Prototyparbetet var ett "laboratorie-experiment" som genomfördes utan verkliga betalningsdata. Företag som deltar i prototyparbetet har ingen talan vad gäller utformningen av en eventuell digital euro och kommer inte att ha något företräde i framtida projektstadier jämfört med andra företag. Syftet med prototyparbetet var inte att ta fram kompletta lösningar och det kommer inte att påverka beslut om någon specifik teknik eller funktion för hur en

²³ [Eurosystemets kontantstrategi](#) syftar till att säkerställa att kontanter fortfarande är lättåtkomliga och allmänt accepterade både som betalningsmedel och som värdebevarare.

²⁴ Mer information om hur projektet för en digital euro utvecklas finns i ECB:s [första lägesrapport](#) (publicerad i september 2022), [andra lägesrapport](#) (publicerad i december 2022) och [tredje lägesrapport](#) (publicerad i april 2023).

²⁵ För ytterligare insikter om vilka konsekvenser som digitala centralbanksvalutor på retailnivå kan få för bankernas förmedlingsverksamhet, se Adalid, R. m.fl., "[Central bank digital currency and bank intermediation](#)", *Occasional Paper Series*, nr 293, ECB, maj 2022.

²⁶ Se "[ECB selects external companies for joint prototyping of user interfaces for a digital euro](#)", *MIP News*, ECB, 16 september 2022, och "[brev från Fabio Panetta till Irene Tinagli, ordförande för ECON-utskottet, om prototyparbetet med användargränssnitt för en digital euro](#)", 17 oktober 2022.

²⁷ Se [Eurosystem's onboarding package for digital euro prototyping](#), ECB, 7 december 2022 med bilagor.

digital euro slutligen utformas. ECB har ännu inte fattat något beslut om vilken teknik som skulle vara bäst för en digital euro.

När det gäller resolutionens uppmaning till ECB att utöka sin övervakning av utvecklingen av kryptotillgångar övervakar ECB noga de risker som kryptotillgångar utgör för den finansiella stabiliteten, deras inverkan på den penningpolitiska transmissionen samt säkerhet och funktion i fråga om marknadsinfrastruktur och betalningar. Under 2022 publicerade ECB flera artiklar och offentliga interventioner om riskerna med kryptotillgångar, stablecoins och decentraliserad finansiering.²⁸ I samarbete med de europeiska tillsynsmyndigheterna håller ECB på att ta fram tekniska tillsynsstandarder i syfte att göra den nya särskilda ordningen för marknader för kryptotillgångar operativ i enlighet med förslaget till förordning om marknaderna för kryptotillgångar (MiCa) och ramen för cybersäkerhet och operativ motståndskraft i finanssektorn (rättsakten om digital operativ motståndskraft – DORA). Vidare offentliggjorde Eurosystemet ramverket för övervakning av elektroniska betalningsinstrument, betalningsordningar och betalningsarrangemang (PISA) i november 2021 och inledde den första identifieringen av digitala betalningstoken 2022. Genom att delta i de internationella standardiseringsorganen fortsätter dessutom ECB att bidra till utvecklingen av internationella standarder för att hantera risker med kryptotillgångar och leverantörer av kryptotjänster, inbegripet de risker som uppstår till följd av kopplingarna till den finansiella sektorn.

Vad gäller resolutionens uppmaning att fortsatt uppmärksamma riskerna för cyberattacker påpekar ECB att man sedan kriget i Ukraina startade har höjt beredskapen för potentiella cyberattacker. Även om inga direkta försök till riktade angrepp mot ECB har identifierats, med koppling till de nuvarande geopolitiska spänningarna, fortsätter ECB att noga övervaka hur hotbilden utvecklas och att fortlöpande anpassa skyddsåtgärder i enlighet med detta. Vad gäller Target-tjänsterna (T2, T2S och TIPS) har även de deltagande nationella centralbankerna ökat vaksamheten inom säkerhetsområdet och hotbilden följs noga. För att säkerställa en lämplig nivå av cyberresiliens har det för Target-tjänster dessutom upprättats en stark kapacitet för upptäckt, respons och återställning inom cyberområdet.

När det gäller hänvisningen till den historiskt låga nivån av förfalskade eurosedlar 2021 och uppmaningen att intensifiera kampen mot förfalskningar, kommer ECB att fortsätta samarbeta med och aktivt stödja brottsbekämpande organ och Europeiska kommissionen i deras verksamhet.

Som svar på förslaget att skapa ett system för att bättre övervaka stora transaktioner i syfte att bekämpa penningtvätt, skatteundandragande och finansiering av terrorism och organiserad brottslighet bekräftar ECB fullt ut vikten av att bekämpa olaglig verksamhet. ECB följer noga medlagstiftarnas

²⁸ Se "Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets", *Financial Stability Review*, ECB, maj 2022, samt "A deep dive into crypto financial risks: stablecoins, DeFi and climate transition risk", "Stablecoins' role in crypto and beyond: functions, risks and policy", "Decentralised finance – a new unregulated non-bank system?" och "Mining the environment – is climate risk priced into crypto-assets?", *Macroprudential Bulletin*, nr 18, ECB, juli 2022.

diskussion om dessa frågor i samband med de lagstiftningsförslag om bekämpning av penningtvätt och terrorismfinansiering som kommissionen lade fram i juli 2021. Alla förslag rörande detta måste självklart utformas med hänsyn till eurosedlarnas ställning som lagligt betalningsmedel i enlighet med artikel 128.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

6 **Transparens, ansvarsskyldighet, jämställdhet och andra aspekter**

När det gäller resolutionens uppmaning att stärka ECB:s ansvarsskyldighet gentemot Europaparlamentet lägger ECB stor vikt vid sin ansvarsskyldighet gentemot Europaparlamentet och är fast beslutet att arbeta tillsammans med parlamentet för ytterligare förbättringar. Ansvarsskyldigheten bygger på en relation som har kännetecknats av flexibilitet och utvecklats i linje med större krav på granskning. Kontaktfrekvensen har ökat, nya dialogformat har upprättats och befintliga format har förbättrats.²⁹ Utöver de regelbundna kontakterna, såsom monetära dialoger och skriftliga frågor, har det t.ex. anordnats ytterligare utfrågningar och besök på ECB om aktuella frågor, exempelvis strategiöversynen och den digitala euron. När det gäller den digitala euron har ECB regelbundet fört diskussioner med ledamöterna i utskottet för ekonomi och valutafrågor, t.ex. genom särskilda offentliga utfrågningar, och skriftliga lägesrapporter om projektets utredningsfas har tillhandahållits. ECB uppskattar mycket granskningen och de insikter som interaktionen med Europaparlamentet ger, liksom möjligheterna att bättre förklara ECB:s politik för de valda företrädarna och medborgarna. Som ECB:s ordförande konstaterade vid Europaparlamentets plenarsammanträde i februari 2023 står ECB redo att enas om en skriftlig formalisering av praxis för ansvarighetsskyldighet mellan ECB och Europaparlamentet.³⁰ Detta vittnar om det goda förhållandet mellan institutionerna och visar tydligt att ECB åtar sig att säkerställa ett effektivt fullgörande av sina skyldigheter vad gäller ansvarsskyldighet. ECB kommer att fortsätta att tillmötesgå granskningskrav från Europaparlamentet och aktivt sträva efter att hitta sätt att förbättra interaktionen med ledamöterna, i linje med bestämmelserna i EU:s primärrätt.

Angående resolutionens uppmaning att bättre rapportera om de ståndpunkter som ECB intar i Baselkommittén för banktillsyn, även skriftligen, är ECB redo att tillhandahålla sådan rapportering med förbehåll för den sekretess som gäller för internationella organ och tillämplig rättslig ram. Det bör noteras att ECB:s högre tjänstemän som deltar i Baselkommittén för banktillsyn är skyldiga att följa kommitténs organisationsbestämmelser. Detta omfattar bestämmelser som i) klassificerar alla diskussioner, handlingar och analyser som konfidentiella, ii) hindrar ett ensidigt utbyte av information och handlingar och iii) uttryckligen ålägger ledamöterna att säkerställa konfidentialitet när de talar offentligt. För allmän information om ECB:s arbete i internationella forum, där ECB företräds av direktionen och ECB:s ledamöter i tillsynsnämnden, utgör de regelbundna utfrågningarna av ECB:s ordförande, vice ordförande och ordföranden för

²⁹ Se "The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis", *Economic Bulletin*, nr 5, ECB, 2018.

³⁰ Se "Europeiska centralbanken – årsrapport 2022 (debatt)", Europaparlamentet, 15 februari 2023.

tillsynsnämnden (särskilt när ECB:s årsrapporter läggs fram) samt ECON-utskottets årliga besök på ECB lämpliga tillfällen för att ställa frågor och diskutera bankregleringens internationella dimension.

Vad gäller resolutionens uppmaning till ECB att utsträcka karenstiden för personer i högre löneskikt till att även gälla för anställda i lägre löneklasser konstaterar ECB att det pågår en översyn av ECB:s etiska ram för personalen.

I detta sammanhang bedömer ECB noggrant de förbättringsförslag som Europeiska ombudsmannen, på eget initiativ lagt fram efter att ha undersökt ECB:s policyer och praxis för att förhindra s.k. svängdörrsfall.³¹ När översynen av den etiska ramen är klar kommer ECB att informera Europaparlamentet om resultatet.

När det gäller resolutionens uppmaning att utveckla en strategi för hur man ska hantera lobbyister och öka transparensen i kontakterna på personalnivå utanför ECB-rådet, noterar ECB att fullständig transparens tillämpas vad gäller ECB:s regelbundna kontakter med marknadskontaktgrupperna.

För att kunna fullgöra sitt uppdrag måste ECB, liksom andra centralbanker, ha täta kontakter med finansmarknadsaktörer och andra ekonomiska aktörer för att få relevanta synpunkter och information från viktiga intressenter. Detta bidrar till att fördjupa förståelsen av dynamiken i ekonomin, finansmarknaderna och banksektorn. Dessa baseras, liksom ECB-rådets kontakter, på principer om god styrning och lämpliga skyddsåtgärder som säkerställer lika tillgång och lika konkurrensvillkor. ECB är helt transparent när det gäller dessa kontakter och publicerar dagordningar och sammanfattningar av mötena på sin webbplats. Här finns också information om vilka ledamöter som ingår och kontaktgruppernas uppdrag.³²

Vad beträffar ECB:s verktyg för visseblåsning upprepar ECB att verktyget helt följer principerna i EU:s visseblåsardirektiv.³³

ECB:s ramverk tillhandahåller ett användarvänligt verktyg för anonyma anmälningar, liksom stränga regler som ska skydda visseblåsare från repressalier. År 2022 var det andra hela året då verktyget var i drift och under året användes detta verktyg för mer än hälften av visseblåsar-anmälningarna på ECB, varav de flesta var anonyma.

Vad gäller könsfördelningen bland personalen arbetar ECB för att förbättra mångfalden bland personalen och bygga upp en inkluderande kultur baserad på värdighet, respekt och tillhörighet.

ECB:s strategi för mångfald och inkludering omfattar alla aspekter av mångfald i kombination med andra faktorer. Samtidigt har det visat sig vara svårt att uppnå en jämnare könsfördelning för ledande befattningar och detta är fortfarande ett av de viktigaste målen. Sedan 2020, då ECB:s nya jämställdhetsstrategi lanserades, har ECB vidtagit flera åtgärder för att uppnå en bättre balans mellan könen. Bl.a. har de utåtriktade insatserna för att locka kvinnor

³¹ Decision on how the European Central Bank (ECB) deals with 'revolving door' cases (OI/1/2022/KR) (beslut om hur Europeiska centralbanken (ECB) ska hantera "svängdörrssituationer" (ej översatt))

³² Se t.ex. kontaktgruppen för obligationsmarknaden, kontaktgruppen för penningmarknaden, kontaktgruppen för utländska valutor och gruppen för verksamhetschefer.

³³ Se Decision of the European Central Bank of 20 October 2020 amending the European Central Bank Staff Rules as regards the introduction of a whistleblowing tool and enhancements to the whistleblower protection (ECB/2020/NP37) (finns endast på engelska) och Europeiska centralbankens beslut (EU) 2020/1575 av den 27 oktober 2020 om granskning och uppföljning av information om överträdelse som rapporterats via verktyget för visseblåsning där en berörd person är medlem i ett organ på hög nivå inom ECB (ECB/2020/54).

stärkts, i nära samarbete med nätverk för kvinnliga arbetstagare. ECB har omarbetat sitt stipendium för kvinnor, återlanserat mentorsprogrammet, startat ett utvecklingsprogram för administrativ personal och infört riktlinjer för affärsområden om en inkluderande fördelning av karriärkritiska uppgifter. ECB har även fortsatt sitt chefsutvecklingsprogram för kvinnor. Sammantaget har dessa åtgärder bidragit till fortsatta framsteg vad gäller målen för könsfördelning. I slutet av 2022 hade ECB uppnått sina mål för vissa nivåer och kommit närmare målen för andra (se tabell 1). Vad gäller 2022 års mål för intag av kvinnliga medarbetare³⁴ uppfyllde ECB målet om att anställa och befordra minst 50 procent på ledningsnivå (nivåerna alla chefer respektive högre chefer). Intagsmålen uppnåddes däremot inte för nivåerna (grupp)arbetsledare, experter och analytiker, där det saknades mellan 6 och 10 procentenheter. Generellt sett har dock 40–60 procent av målen uppnåtts. Vad gäller 2022 års mål för andelen kvinnliga medarbetare³⁵ nådde ECB målen för chefsbefattningar (nivåerna alla chefer respektive högre chefer). Även om målen inte nåddes fullt ut för experter och (grupp)arbetsledare (det saknades 2 procentenheter respektive 1 procentenhet), närmade man sig ändå målet. Andelen kvinnor fortsatte att öka på analytikernivå, vilket bidrog till att öka antalet kvinnor som kan komma i fråga för ytterligare karriärutveckling. De framsteg som gjorts visar att jämställdhet mellan könen kan uppnås tack vare konkreta och beslutsamma åtgärder inom en rad olika områden. ECB kommer därför att fortsätta stärka sina insatser för att uppnå en bättre balans mellan könen.

Tabell 1

Mål för intag och andel kvinnlig personal 2022

Lönegrupper	2022 års mål för intag av kvinnlig personal (= kvinnor som har anställts och befordrats)	Faktiskt intag av kvinnlig personal 2022	2022 års mål för andelen kvinnlig personal (= total andel kvinnlig personal)	Faktisk andel kvinnor 2022
Högre chefer (K–L)	Minst 50 %	60 %	37 %	38 %
Alla chefer (I–L)	Minst 50 %	52 %	33 %	33 %
(Grupp)arbetsledare (H)	Minst 50 %	40 %	37 %	35 %
Experter (F/G–G)	Minst 50 %	42 %	44 %	43 %
Analytiker (E/F)	Minst 50 %	44 %	51 %	53 %

Källa: ECB.

Under 2022 lanserade ECB en stadga för jämlikhet, mångfald och inkludering tillsammans med 28 institutioner från Europeiska centralbankssystemet och den gemensamma tillsynsmekanismen. Detta är en fråga som kommer att stå fortsatt högt uppe på ECB:s agenda.

Vad gäller förslaget att inrätta ett oberoende utvärderingskontor noterar ECB sitt åtagande om att följa de högsta standarderna för politikens utformning och ser utvärdering som en viktig del av detta. ECB:s analyser och beslut genomgår en rad olika utvärderingar. Exempelvis gjordes omfattande översyner av ECB:s

³⁴ Målen avser andelen kvinnor av alla personer som ECB anställer och befordrar inom relevanta lönegrupper. De avser interna och externa rekryteringskampanjer såväl som rekrytering från reservlistor eller befordran till nästa lönegrupp.

³⁵ Andel kvinnor i relevanta lönegrupper.

penningpolitiska strategi under 2003 och 2020–2021.³⁶ Dessutom bedriver ECB forskning för att granska penningpolitiska beslut, t.ex. genom att analysera värdepappersköpens konsekvenser på inflationen. Alla forskningsresultat utvärderas också regelbundet av utomstående akademiker, senast 2004 och 2011.³⁷ Utöver detta har ECB genomfört riktade granskningar av prognosfel och gjort dessa tillgängliga för allmänheten i återkommande publikationer. Senast publicerade ECB en artikel i *Economic Bulletin* som förklarar varför ECB:s modeller hade underskattat inflationen efter energiprischocken 2022.³⁸ ECB fortsätter att reflektera över bästa praxis för att utvärdera sin politik med beaktande av den senaste utvecklingen inom centralbankssfären.

³⁶ Se "[ECBs penningpolitiska strategi](#)", *pressmeddelande*, ECB, 8 maj 2003, där förändringar i den penningpolitiska strategin förklaras, och "[The ECB's monetary policy strategy after the evaluation and clarification of May 2003](#)", tal av ECB:s tidigare ordförande Trichet, 20 november 2003, med bakgrund av strategioversynen. På ECB:s webbplats finns en resultatöversikt och bakgrund för [strategioversynen 2020–2021](#).

³⁷ Se 2004 och 2011 års utvärderingar av ECB:s forskning.

³⁸ "[What explains recent errors in the inflation projections of Eurosystem and ECB staff?](#)", *Economic Bulletin*, nr 3, ECB, 2022. Se även "[The performance of Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections since the financial crisis](#)", *Economic Bulletin*, nr 8, ECB, 2019.