1-001

AUSSCHUSS FÜR WIRTSCHAFT UND WÄHRUNG
MONETÄRER DIALOG MIT HERRN JEAN-CLAUDE TRICHET,
PRÄSIDENT DER EZB
(gemäß Artikel 284 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union)
BRÜSSEL, MONTAG, 21. MÄRZ 2011

COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS
MONETARY DIALOGUE WITH JEAN-CLAUDE TRICHET,
PRESIDENT OF THE ECB
(pursuant to Article 284(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union)
BRUSSELS, MONDAY, 21 MARCH 2011

COMMISSION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE
DIALOGUE MONÉTAIRE AVEC M. JEAN-CLAUDE TRICHET,
PRÉSIDENT DE LA BCE
(conformément à l'article 284, paragraphe 3, traité sur le fonctionnement de l'Union européenne)
BRUXELLES, LUNDI 21 MARS 2011

1-002

IN THE CHAIR: SHARON BOWLES

(The meeting opened at 15.10)

1-003

Chair. – Colleagues, I am very pleased to welcome Jean-Claude Trichet, President of the European Central Bank, to the monetary dialogue. As several of you will know, he has already been sitting with several of us for an hour going round the loop on issues to do with the economic governance package, so he is being very brave in coming to face us for another session immediately following that without a break. Thank you very much, Jean-Claude. As usual, we will have an address from Mr Trichet, followed by a question and answer session.

1-004

Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** Madam Chair, honourable Members, as on a number of occasions before, our regular meeting takes place in extraordinary times, in difficult times, with the tragic developments in Japan and the deplorable loss of human lives, in particular.

Here in Europe, our hearing today comes at a time between two meetings at the level of Heads of State and Government and it comes at a time when the very important decisions on the economic governance reform in this Parliament are coming closer. Before focusing on the economic outlook and topics today, let me just say a few words on the economic governance reform.

1-005

Madame la Présidente, comme vous le savez, le Conseil ECOFIN a adopté la semaine dernière une approche générale sur ce dossier. Cette approche contient diverses améliorations. Pourtant plusieurs des propositions très importantes pour renforcer suffisamment le cadre de gouvernance ne sont pas encore prises en compte. Ceci est nécessaire pour tirer toutes les leçons de la crise.

Nos concitoyens européens, qui ont le souci de notre avenir à long terme, demandent aux autorités de faire tout ce qui est nécessaire pour empêcher une répétition des développements que nous avons connus et que nous avons vécus ces dernières années.

Ainsi, selon un Eurobaromètre récent, presque 80 % des citoyens des pays de la zone euro considèrent qu'une plus grande coordination des politiques économiques entre les États membres, c'est–à–dire une gouvernance effective et efficace, serait nécessaire pour combattre la crise financière et économique.

1-006

Vor zehn Tagen haben die Mitgliedstaaten eine Erklärung zur verstärkten Abstimmung der Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet abgegeben. Diese Erklärung berührt inhaltlich viele Punkte der vorliegenden sechs Gesetzesvorschläge. Besser noch, als diese Erklärung parallel stehen zu lassen, wäre es, ihre Kernpunkte in das gegenwärtige Gesetzgebungsverfahren einzubringen. Dies würde der Absichtserklärung ihre volle Glaubwürdigkeit zukommen lassen.

1-007

Let me turn to the euro area economic and monetary developments since our previous meeting last November. I will concentrate on the analysis of the Governing Council on the occasion of its meeting of 3 March.

Incoming data have confirmed our view that the underlying momentum of economic activity remains positive. Looking ahead, we expect the economy to further benefit from the ongoing recovery in the world economy, the very accommodative monetary policy stance and the measures adopted to improve the functioning of the financial system.

As regards price developments, inflation in the euro area is on the rise. In February, HICP inflation stood at 2.4%, after 2.3% in January. This increase largely reflects higher commodity prices. In particular, sharp increases in energy prices have led to upward price pressures in the earlier stages of the production process. It is crucial at this stage to avoid the recent rise in inflation translating into broad-based second-round effects, for instance via price-setting or higher wages. Such effects would give rise to broad-based inflationary pressures over the medium term.

In the view of the Governing Council, as expressed on 3 March, risks to the price outlook are on the upside. Commodity prices could increase more than expected. Also, indirect taxes and administered prices could turn out higher, given the need for fiscal consolidation in the coming years. Finally, the ongoing recovery in activity could result in stronger-than-expected domestic price pressures.

As regards our future monetary policy stance, I have nothing to add to what I said, on behalf of the Governing Council, on the occasion of our last monetary policy decision meeting earlier this month.

As regards liquidity-providing operations, the Governing Council decided to conduct them in the second quarter of 2011 on the same conditions as in the first quarter of 2011. This means that we will continue to apply fixed-rate tender procedures with full allotment in all our refinancing operations until mid-July.

Let me now turn to the specific topics you have asked me to address and start with sovereign debt. I should like to emphasise once again that the right way to avoid the risk of sovereign debt crises in an economic and monetary union i s through sound national macroeconomic policies and strengthened economic governance.

At the same time, the governments consider that a permanent crisis management mechanism would be

useful. From the standpoint of the European Central Bank, the design of such a mechanism is essential for it to provide a positive contribution to financial stability in the euro area as a whole. I would like to highlight two aspects: first, the mechanism must in no way weaken the incentives for sound fiscal and macroeconomic policies pursued in all Member States. It must in particular not weaken incentives for preemptive fiscal and macroeconomic adjustment by the countries concerned, thereby avoiding moral hazard.

Second, given that the euro area is characterised by an exceptionally high degree of economic and financial integration amongst countries, the mechanism should be able to employ a range of instruments to be effective in stemming contagion in situations of acute market instability. If indispensable, supporting countries, while still keeping some market access, may be an appropriate way and would imply a prudent use of funds. In this context, I continue to consider secondary market interventions as a helpful tool.

Regarding the institutional method to set up the ESM, the ECB, like Parliament, supports the largest possible recourse to the Union method. It would welcome, on the basis of the experience gained, the ESM becoming a Union mechanism at the appropriate point in time. In the meantime, the ECB encourages an appropriate involvement of European institutions in the assessment of circumstances leading to the activation of the ESM and the conditions on financial assistance, thus benefiting from their expertise and their Union-wide perspective.

Turning to the issue of bank resolution, the presence of sound bank resolution mechanisms, limiting the costs associated with a bank failure in the case of a cross-border group, is likely to facilitate the negotiations to share the public costs incurred if and when required. Therefore, we support the overriding policy objective of the new EU framework for bank recovery and resolution proposed by the Commission.

Although the implementation of the new resolution regime in the EU could already reduce the fiscal costs of bank failures, I believe that explicit arrangements should also be put in place to ensure that in the future the financial sector bears the burden of possible crises to come. As part of a credible resolution framework, bank levies – possibly accumulated in resolution funds – could possibly be considered.

However, a levy on banks should be seen as a complementary tool in the set of instruments aiming at increasing the loss absorbency of systematically important banks – notably capital and liquidity surcharges and contingent capital. The Financial Stability Board is currently exploring several options, in particular on contingent convertible capital and bail-in debt instruments.

To this end, I welcome the fact that the European Commission is considering bank levies and bail-in in its plans for the future EU crisis management framework. The ECB stands ready to further contribute to the challenging work that is still ahead of us in the development of this framework.

I would also like to take the opportunity of today's meeting to address another topical issue: the finalisation of the proposed EU Regulation for OTC derivatives, central counterparties (CCPs) and trade repositories. We would welcome it if the draft report of your committee on this significant legislative initiative took account of the important role that central banks play in ensuring the stability and efficiency of market infrastructures. Central banks have proved their relevant role during the financial crisis and we would thus welcome their contribution to financial stability being reflected in the new Regulation.

This means that the central banks would be adequately involved in the new EU framework for the CCPs and trade repositories. They would cooperate with supervisors in the authorisation and the ongoing risk assessment of infrastructures, technical standard-setting and decisions regarding the recognition of third-country central counterparties and repositories. Regarding the arrangements for cooperation and information-sharing amongst authorities, the Commission's proposal of colleges provides, in our view, a set-up that is probably preferable to bilateral contacts between those authorities and ESMA.

Madam Chair, you also asked me to say a few words on another subject: so-called 'Eurobonds'. The ECB is not in favour of introducing such Eurobonds, understood as guaranteed government bonds on a joint and several basis, in the present circumstances. We note that the aim is to support the development of the euro area bond market, as well as providing a possible mechanism to alleviate or resolve the ongoing sovereign debt crisis.

With respect to supporting the euro area bond market, the main advantage could be cost savings from reducing the liquidity premium in the bond markets. This could arise particularly if they gained benchmark status, comparable for instance to US Treasury bonds. As regards the impact on sovereign debt developments, moving to Eurobonds would remove the financial market pressure in the short term but, if not replaced by new mechanisms, would in our view fundamentally reduce incentives for sound fiscal policies.

In our institutional set-up, fiscal discipline is induced via existing domestic provisions, via the fundamental institutional framework of governance – the Treaty and the Stability and Growth Pact – and via the assessment by savers and investors.

Jointly-guaranteed bonds would not permit savers and investors to assess fiscal policies of the individual countries. As long as we do not have a political federation with a federal budget, this might create an incentive problem. It would impair the incentives for fiscal prudence at the domestic level.

Consequently, Eurobonds would be the natural counterpart if national fiscal competences were clearly at the level of a union which was a federation. In our view, in the present institutional framework we need to make very important progress in the collegial governance and surveillance of fiscal policies – what we called a quantum leap – which enable governance to be improved, whilst policies remain national.

Honourable Members, Madam Chair, I thank you for your attention and am at your disposal for questions.

1-008
Jean-Paul Gauzès (PPE). – Madame la Présidente, Monsieur le Président, je voudrais poser une question courte, mais peut–être complexe, en deux parties.

À la première, vous avez déjà en partie répondu; à travers vos propos, nous avons pu discerner ce que vous pensiez des mesures qui sont prises ou qui sont proposées en matière de gouvernance économique, de pacte de l'euro et cetera, mais si vous voulez nous apporter quelques compléments de réponse, ce sera avec plaisir que nous les entendrons.

La deuxième question est plus technique: c'est celle de la prise en compte des dettes d'investissement des pays membres. Je sais que c'est une question qui vous a déjà été posée mais pas en public. Je vous la pose donc: ces dettes d'investissement doivent-elles être prises en compte ou non dans le calcul des équilibres? Pour notre part, au PPE, nous sommes réticents à cette idée; je vous le dis sans détour, mais je voulais savoir quelle était la position du Président de la BCE.

1-009
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***.** – Merci beaucoup pour vos deux questions.

Pour la gouvernance, comme j'ai eu l'occasion de le dire il y a un instant, nous considérons qu'il y a encore beaucoup de progrès à faire pour tirer vraiment toutes les leçons de la crise que nous connaissons depuis 2007 et 2008. Tout en notant un certain nombre d'avancées récentes, notamment en ce qui concerne le renversement de la charge de la preuve et le fait que le *comply or explain* a été accepté par les gouvernements, partiellement en ce qui concerne la surveillance budgétaire, nous pensons donc qu'il y a néanmoins, dans ce domaine aussi bien que dans les autres, encore beaucoup de progrès à faire. Et, comme j'ai eu l'occasion de le dire à quelques reprises, le trilogue, et notamment le fait que le Parlement exerce son influence, se révèle être en l'occurrence certainement quelque chose de très important.

En ce qui concerne les dettes liées aux investissements des États, je ne vous surprendrai pas en vous disant que nous considérons que ces dettes doivent naturellement être comptabilisées normalement dans la surveillance que nous exerçons et, au demeurant, il est clair qu'elles seront comptées par l'ensemble des investisseurs et des épargnants nationaux européens et internationaux. Je crois donc qu'il ne faut pas hésiter, il faut bien entendu les considérer pleinement, car ce sont des dettes, et elles doivent être considérées comme telles.

1-010
Liem Hoang Ngoc (S&D). – Monsieur le Président, vous préparez actuellement les esprits à une remontée des taux d'intérêt face à une inflation sur le marché des matières premières, qui pourrait se transmettre ensuite dans l'économie. Or, cette inflation est une inflation par les coûts. Ce n'est pas une inflation d'origine monétaire.

Vous nous avez rappelé vous-même, lors de votre dernière audition, que la masse monétaire croissait à un rythme relativement modéré et, par conséquent, le seul moyen, en théorie, par lequel un resserrement de la politique monétaire peut avoir un effet sur l'inflation, consiste à provoquer une montée du chômage qui, par un effet Phillips renversé, modère les salaires et évite le deuxième tour que certains redoutent.

Ma question est très simple: un resserrement de la politique monétaire est-il, aujourd'hui, de nature à lutter contre une inflation qui n'est pas une inflation d'origine monétaire sans faire courir le risque de casser la reprise et de faire remonter le chômage?

1-011
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***.** – Merci beaucoup pour votre question.

Comme je l'ai indiqué dans les remarques introductives, j'estime n'avoir, aujourd'hui, rien à ajouter à ce qu'avait considéré le Conseil des gouverneurs lors de sa dernière réunion. Comme vous le savez, nous nous retrouverons pour notre prochaine réunion et prendrons à ce moment-là nos décisions. Mais je n'ai rien à ajouter à ce que nous avions dit.

Il est essentiel de comprendre que, dans une période de hausses de l'inflation assez substantielles, le problème principal qu'ont toutes les banques centrales est d'éviter les effets de second tour, c'est-à-dire d'éviter que les agents économiques, que ceux qui fixent les prix, c'est-à-dire les entreprises, que ceux qui fixent ces prix très importants que sont les partenaires sociaux quand ils négocient entre eux, que tous ceux-ci tiennent bien compte du fait que nous sommes là pour garantir à nos concitoyens la stabilité des prix.

La stabilité des prix, c'est évidemment extrêmement important pour - je dois dire – les plus pauvres et les plus démunis d'entre nous. La stabilité des prix – c'est ce que nous demandent, d'ailleurs, avec beaucoup de fermeté et d'insistance, ceux de nos concitoyens qui sont les plus démunis. Nous avons réussi dans des périodes passées, également difficiles, à préserver la stabilité des prix et à éviter les effets de second tour.

Comme vous le savez, au total, sur les douze premières années de l'euro, nous avons eu une inflation moyenne annuelle qui était, à la fin de l'année dernière, de 1,97 %, c'est-à-dire de moins de 2 % et proche de 2 %. Nous devons donc faire en sorte qu'il n'y ait pas d'effet de second tour dans la période présente, qui est une période objectivement exigeante.

1-012
Sylvie Goulard (ALDE). – Monsieur le Président, merci d'être parmi nous à nouveau.

Je dois dire que j'ai été un peu surprise par l'argument que vous avez avancé contre les *eurobonds*. Je connais bien le débat, notamment dans certains États membres. Je peux tout à fait comprendre qu'il faut être prudent, surtout dans une situation où certains États de la zone euro sont en grande difficulté et, notamment, j'ai beaucoup de respect pour la Cour constitutionnelle allemande. Mais vous avez été parmi ceux qui ont porté l'euro. Aurait-on fait l'euro si on s'était dit à l'époque qu'il fallait attendre de créer une fédération complète et politique pour le faire? On a justement fait l'inverse. Vous me direz: "On en voit les limites" et je suis d'accord avec vous. Mais ne croyez-vous pas, encore une fois, que tout en respectant toutes les bonnes raisons, il peut y avoir des modalités de création d'un tel instrument qui a des avantages globaux – et j'insiste là-dessus – pour au moins y travailler et voir ce qu'on peut faire.

Je dois avouer que je rends hommage à ceux qui, il y a vingt ans, ont plutôt fait preuve d'audace par rapport à ce qui semblait faisable.

1-013
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***. –** Je comprends parfaitement qu'il y ait des propositions allant dans ce sens. Je vous donne la position de la Banque centrale européenne et vous comprendrez que, dans les circonstances présentes, quand on voit ce qui a été observé dans le passé et que la crise a révélé avec une particulière force, non seulement en Europe, mais dans tous les pays avancés, tous les pays avancés ont le même problème que nous, qu'ils ont tous des problèmes budgétaires importants. Comme vous le savez d'ailleurs, la zone euro consolidée connaît une situation qui est, de ce point de vue–là, nettement meilleure que celle des États–Unis et que celle du Japon. Nous avons en gros, nous aurons cette année, selon les prévisions actuelles, un déficit annuel de la zone euro consolidée des finances publiques qui sera à peu près de la moitié du déficit observé au Japon et aux États–Unis.

Donc c'est un problème général, c'est un problème qui n'est pas simplement un problème de construction de la zone euro elle–même ou de construction de l'Europe, qui est un problème général des pays avancés.

Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne considère qu'il faut pousser les pays dans la bonne direction par tous les moyens possibles, et évidemment l'un des moyens auxquels nous attachons une immense importance - et je pense que nous partageons ce sentiment - est le renforcement de la gouvernance, le *quantum leap* dans le renforcement de la gouvernance, aussi bien d'ailleurs pour ce qui concerne le budget et la surveillance budgétaire que pour ce qui concerne la surveillance des politiques macroéconomiques. Il est clair que nous considérons au Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne que la surveillance des investisseurs et des épargnants joue aussi et doit jouer un rôle en poussant les différents pays, les différents gouvernements et les différents parlements sur la voie de la sagesse.

Donc, encore une fois, je comprends les suggestions qui sont faites par les uns et par les autres, peut–être par vous–mêmes, mais ce n'est pas notre position.

1-014
Vicky Ford (ECR). – Mr Trichet, welcome to our committee. We are always interested in what you have to say. In my own Group there are nine different countries represented, seven of which are not actually using the euro, but that does not mean that we are not extremely interested. As rapporteur on the budgetary frameworks, I have already submitted the amendments that you requested, such as independent institutes for oversight of forecast preparation to be mandatory within the eurozone; so we are very much listening to each other.

I wanted to pick up on an issue that affects all of us, and that is the issue of banks and cross-border banks. Some of us were surprised that there was not more about bank liquidity, bank bonds, in the discussion of the ESM in last week's eurozone meetings. You might want to comment on that.

One of the things that we all realised in the crisis was that the differences in bankruptcy rules caused problems in having orderly mechanisms to deal with liquidity crisis in banks. Yet you have not put in your list of things that you would like to see a review of cross-border bankruptcy rules. In my view that is fundamental to trying to make sure that the taxpayer does not always have to take the pain. Would you agree?

1-015
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** I fully agree that at European level, as well as at a global level, it is very important to have appropriate coordination of the bankruptcy rules for cross-border institutions. This was one of the major lessons observed after the tragic events of mid-September 2008, and it is something which is also being sought – not only at European level but also at global level – in the Financial Stability Board in liaison with the Basel Committee.

I think you have a very important point. It is clear that, to the extent that we have integrated global finance and cross-border institutions – particularly those that are systematically important at continental or global level – it is important that we make progress in this domain. This is not easy, but you have the full support of the ECB in making progress in this domain, which we consider very important if we want to avoid any new major difficulty in the future, as has been seen. This was particularly visible at the time of the bankruptcy of Lehman Brothers, because it was so clear that the rules on the other side of the Atlantic were very different from the rules on our side, particularly between New York and London. This was very clear. So it is a European

problem but it is also a global problem, particularly within advanced economies.

1-016
Philippe Lamberts (Verts/ALE). – Monsieur le Président, je voudrais revenir à ce que vous avez dit sur les fondamentaux de l'Union européenne prise dans son ensemble. Comme vous le dites, l'Union connaît une situation de déficit budgétaire meilleure pour moitié que celle des États-Unis ou du Japon. Si on considère le commerce extérieur, elle présente une situation relativement équilibrée.

Vous insistez beaucoup sur le fait que, dans le cadre de notre gouvernance économique européenne, il faut rendre à une série de pays qui ne sont pas compétitifs leur compétitivité. Je suppose que vous entendez par là qu'il faut aider ces pays à être capables d'exporter, et comme ils doivent tous devenir capables de le faire ensemble, ce n'est pas en exportant les uns vers les autres, c'est en exportant vers l'extérieur qu'ils y arriveront. Aussi, dois–je comprendre que vous vous faites l'avocat d'une Europe qui soit en excédent commercial général?

Ma deuxième question est la suivante: il faut reconnaître que la situation macroéconomique est assez différente selon les côtés de la zone euro où l'on se place: s'il y a une reprise dans la zone du *Deutsche Mark* et en Scandinavie, il y a encore récession ailleurs.

Bien sûr, la politique monétaire est unique. Mais quels sont les autres leviers dont vous recommanderiez l'usage pour assurer un pilotage politique plus fin qui permette de mieux s'adapter à des situations aussi différentes que, par exemple, celle de l'Allemagne, celle de la Grèce ou celle de la Belgique?

1-017
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***.** – Concernant la première question, je dirais que c'est non seulement, évidemment, la position de la Banque centrale européenne, mais il me semble que c'est aussi la position de tous les gouvernements, et certainement celle du Parlement européen, que de vouloir renforcer la compétitivité des Européens et permettre de ce fait aux Européens d'accéder à plus de croissance, à un accroissement des emplois, du niveau de vie par tête d'habitant, si je puis dire, et de se retrouver ainsi dans une meilleure situation, tout en restant équilibrés.

Je vois dans la compétitivité, une augmentation de la compétitivité, une amélioration de la compétitivité, un moyen de se ménager des marges de manœuvre supplémentaires pour créer de l'emploi et accroître le niveau de vie de l'ensemble des Européens. C'est évidemment essentiel car nous avons un niveau de chômage qui n'est pas acceptable, et concentrer le plus clair de la marge de manœuvre supplémentaire que nous apporterait un renforcement de notre compétitivité dans la création d'emplois me paraît évidemment ce qui serait le plus souhaitable de très loin.

Ceci dit, il est vrai que nous sommes équilibrés, et je pars de l'hypothèse, si vous voulez, que les Européens de l'Union européenne et les Européens de la zone euro resteront équilibrés parce que cela correspond en gros à ce qu'a été leur attitude historique depuis la Seconde Guerre mondiale. Nous ne sommes pas collectivement en grand déséquilibre, nous sommes proches de l'équilibre, à peu de chose près, en permanence.

On peut penser que, dans une perspective stratégique à long terme, la démographie européenne est telle qu'avoir un certain niveau d'excédent de la balance des paiements courants est certainement plus souhaitable que l'inverse. Même si nous voyons des pays avancés qui ont des déficits externes quasi permanents, structurels et importants, je ne crois pas que cela soit raisonnable, lorsqu'on a à préparer les pensions et retraites d'une pyramide des âges qui va se déformer au cours des années à venir.

En ce qui concerne votre seconde question, je dirai simplement très brièvement que la zone euro est une zone où la politique monétaire est une donnée, où - et je suis, je dois dire, très heureux de pouvoir le répéter devant vous - nous avons donné à nos concitoyens européens, en 12 ans, la stabilité des prix qu'ils souhaitaient et qui était en ligne avec ce qui avait été observé dans un certain nombre de pays, c'est–à–dire de moins de 2 %, proche de 2 %. Bien entendu, ceci est une donnée, et il peut y avoir des situations où les autres instruments de politique économique qui sont à la disposition des gouvernements doivent être utilisés de manière aussi active que possible.

Je citerai, bien entendu, les politiques budgétaires, les politiques de réformes structurelles, les signaux qui peuvent être donnés en matière d'évolution des coûts dans une économie; je citerai aussi les mesures qui peuvent être prises en matière de règles de prudence, puisque l'une des grandes leçons de la crise, c'est que les règles de prudence entendues au sens systémique peuvent jouer un très grand rôle; elles ne l'ont pas joué dans le passé, elles doivent le jouer à l'avenir.

1-018
Jürgen Klute (GUE/NGL). – Frau Vorsitzende! Herr Trichet, Sie stellen immer wieder auf die Glaubwürdigkeit der öffentlichen Hand ab – die ist sicherlich notwendig, keine Frage! Ich hatte das ja eben schon in unserer Runde angesprochen: Die heutige hohe Verschuldung ist doch in erster Linie eine Folge der Bankenkrise und der Finanzkrise, das ist doch kein Problem der Glaubwürdigkeit der öffentlichen Hand. *Moral hazard* war doch ein Problem der Banken, nicht der öffentlichen Hand. Also haben doch die Banken ein Glaubwürdigkeitsproblem. Es kann und muss doch eigentlich viel offensiver und deutlicher herausgestellt werden, dass es hier um die Glaubwürdigkeit der Banken geht. Die öffentliche Hand hat den Banken recht zuverlässig als Partner zur Seite gestanden, als es um die Bewältigung der Krise ging. Hier kann es doch nicht um ein Glaubwürdigkeitsproblem gehen!

Damit möchte ich noch zu einer zweiten Anmerkung zum Thema Eurobonds überleiten. Ich kann ja nachvollziehen, was Sie aus Ihrer Perspektive sagen, aber wäre es nicht eine wesentlich größere und

bedeutsamere Hilfe für die verschuldeten Staaten, ihnen mit Eurobonds die Rückzahlung der Schulden zu erleichtern? Wenn damit niedrigere Zinsen für Griechenland, Irland, Portugal und Spanien sicherzustellen wären, dann wäre es sehr viel leichter für diese Länder, ihre Schulden zurückzuzahlen. Es wäre für sie viel hilfreicher als das, was wir im Augenblick machen. Wenn man nach Japan blickt – Sie haben das am Anfang angesprochen –, muss man auch noch sehen, was von dort auf den Finanzmarkt zukommt. Der Finanzbedarf, der in Japan entsteht, kann ja durchaus die Zinsen in die Höhe treiben. Wäre das also nicht ein weiteres Argument, das für Eurobonds spricht?

1-019
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** I would certainly echo what you just said on the financial sector. The financial sector has proved to have a level of fragility that is totally unacceptable and has called on all the States, all the public signatures of all advanced economies, to mobilise themselves in order to avoid what could have been the worst crisis since World War I – not since World War II. That is clear, that is true, and it is the reason why it is so important that we draw all the lessons from what has happened.

Having said that – which is true at the level of all advanced economies – it is of course different when you look at it country by country. On the country-by-country basis there are countries which probably have problems, as you suggested, exclusively because of the difficulties in the banking sector, but there are also countries that have problems because they had a bad fiscal policy. This is true in Europe, it is also true in the rest of the world. We have to recognise that. I trust that we will do what is necessary in both dimensions.

You are absolutely right to insist on the banking dimension, but I think we also have to be careful on the fiscal dimension. In any case, we avoided the terrible catastrophe that could have materialised because the sovereign signatures of the States were credible at the time of the crisis. If they had not been credible at that moment, it would really have been absolutely impossible to avoid this crisis.

We cannot exclude anything in the future but we must draw good lessons from the crisis and we must have sovereign signature – here I am speaking about Europe, but also in the rest of the world – that is credible. This is part of the overall protection against possible difficulties to come.

As regards your remark on Eurobonds, again I explained previously why we consider that it is not advisable at this stage. I can see your argument and I would only say that from that standpoint we are not convinced that all arguments are appropriately weighted.

1-020
Burkhard Balz (PPE). – Frau Vorsitzende! Ich habe zwei Fragen zum Thema Japan. Die jüngsten Interventionen auf dem Devisenmarkt sollten ja den stark angestiegenen Yen-Kurs schwächen und damit auch der angeschlagenen japanischen Wirtschaft helfen. Gleichzeitig hat die Notenbank Ende letzter Woche, vor allen Dingen am Freitag, zig Milliarden Notfallliquidität in die Finanzmärkte gepumpt, um einen Kollaps des Systems zu verhindern.

Hier meine beiden Fragen: Sehen Sie das fragile weltweite Bankensystem durch die jüngsten Ereignisse erneut unter Druck? Und die zweite Frage: Ist zu befürchten, dass die zarte Erholung der Weltkonjunktur durch den Einbruch der japanischen Wirtschaft – und hier blicke ich vor allem auf die Verlinkung der einzelnen Wirtschaften – substanziell beeinträchtigt wird?

Schließlich habe ich noch eine weitere Frage: Ihre Amtszeit, Herr Präsident, endet ja – leider! – im Oktober; ich glaube, einige Kollegen sehen das ähnlich wie ich. Angesichts der Fülle der Problemstellungen würde ich Sie gerne fragen, welche Schwerpunkte Sie sich persönlich für die verbleibenden Monate im Amt setzen. Was möchten Sie noch erreichen, damit Ihr Nachfolger nicht nur ein gut bestelltes Haus übernehmen kann – und das wird er mit Sicherheit –, sondern damit dieses Haus im Hinblick auf den dann nahenden Winter winterfest ist?

1-021
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** First of all, Japan. As you saw last week, there was consensus between the executive branches and the Central Bank governors of the G7 to express our own joint sentiment as regards the signal that was appropriate to give to the market within the major floating currencies. We consider this was the right way to capture what was the best signal possible in the circumstances.

I will not elaborate on the impact of what we are observing on Japan itself. We are looking very carefully at what is happening in terms of the impact on the Japanese economy and the possible impact on Japan's partners. We have the example of Kobe, and you have to see exactly in which domain we could consider that we are in a different situation. It is clear that the human drama is terrible.

The usual profile after such a drama is that you have first a big reduction of activity, which is directly linked to this drama, and then after a certain period of time you absorb, and then you have reconstruction, which is itself an activation of activity. Judging the profile exactly is a very delicate balance, but again we are looking very carefully at that. On top of that we also have the nuclear aspect, which is not only a Japanese issue but a global issue of prime importance and is felt everywhere in the world.

On the second question, I would say that from time to time I am asked if the present period is particularly demanding, but to be honest I feel that all periods are demanding. Since the setting-up of the euro we have had

to cope with the explosion of the dot-com bubble and the dramatic events of 9/11, and we have had to take decisions that were very difficult to take. We had the oil shock and commodity shocks, and I will not hide the fact that the crisis since 2007 and 2008 has been particularly demanding: we are in a period which is very demanding.

I will continue to do my job with all my colleagues. All our decisions, as you know, are taken either by the six members of the executive board or by those who are members of the Governing Council. There are 23 of us in the Governing Council and, together with all my colleagues, our team tries to fulfil its responsibilities in a difficult period, as we all do. I would say this period is demanding for all the European institutions.

You asked me to concentrate on one point. If we could have this very important improvement that you are discussing in the governance of Europe – of the 27 and of the 17 – I think it would be something very important for all of us and for the long-term future.

1-022
Edward Scicluna (S&D). – Mr Trichet, is your institution happy with the way European governments are dealing with seriously insolvent banks such as the Anglo Irish Bank? Do you have any recommendations for the future, if anything like that were ever to happen again?

1-023
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***.** – For the future, for the medium term, we are working on that, as I have already said, at global level, through the FSB, and certainly at European level. We have to find coordinated concepts that would be valid at global level on both sides of the Atlantic in particular, and also, of course, at European level. As regards the immediate responsibility that the Irish Government has in liaison with the IMF, with the Commission and with the ECB, I have no particular comment.

1-024
Ramon Tremosa i Balcells (ALDE). – Mr Trichet, Spain remains in economic crisis. In the first two months of 2011, bank lending to enterprises is not growing and the unemployment rate is still rising, even though the reforms were implemented in Spain last year. My first question: is there a risk of economic divergence in the euro area? My second question: if the ECB were to increase the interest rate in the coming months, what would be the impact on the Spanish economy? Finally, Spanish regions will have funding needs this year of around EUR 21 billion. Has the ECB considered the possibility of a bail-out for some Spanish regions if necessary?

1-025
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***.** – Firstly, I am very often asked, how can you in the ECB Governing Council run a single currency area where Germany is buoyant and Spain, in particular, and some other countries are in a situation where growth is not flattering? My reply is that I had exactly the reverse question before. The question was then: how can you run a single currency area where Germany is dramatically flat and where Spain is buoyant?

I would say that, on both sides of the Atlantic, when you have to cope with an immense economy of the size of 300 million, or 331 million people in our case, there are various states or various countries that are, for a lot of reasons, in different situations. Today, Spain and Germany are more or less in the reverse situation in comparison with what we saw a number of years ago. This is exactly the same kind of oscillation that we can see also on the other side of the Atlantic. Let me mention that just *en passant*.

By definition we are in an extremely vast economy. I am very happy that Germany was able to work by itself and regain competitiveness and now has the economic growth that is observed, – and that is of course good for Spain as well. When Spain was moving forward very rapidly this also contributed to the growth of the euro area as a whole.

Having said that, I think Spain has decided on a number of very important avenues for its own improvement. These avenues are not necessarily easy or are not necessarily paying off immediately, but it seems to me that overall they are going in the right direction.

As regards our monetary policy, I said that I had nothing to add to what I had already said at the beginning of this month. Let me just say that again what we have to do is deliver price stability for the euro area as a whole. The 1.97% I have already mentioned is for the euro area as a whole and it is extremely important that we deliver because once again this is what our fellow citizens are asking of us, not only because this is the Treaty but also because they feel that it is extremely important for all our fellow citizens, particularly the poorest and the most vulnerable.

So we will always take the decisions that permit us to deliver price stability, which by the way has a very important impact. You know that all interest rates all over Europe are based on the addition to real rates of inflation expectations for the years to come and of risk premia. If you have to concentrate on the inflation expectations, if you have inflation expectations that are going up, then immediately you have medium- and long-term market interest rates that are also going up, and that is not exactly what would be required in the circumstances. It is very important that we continue to solidly anchor inflation expectations.

I have no comment at all to make on bailouts or on anybody in Spain. The question was about local authorities, I understand. No, of course, we do not envisage ourselves in any respect being involved in this kind of activities.

1-026
Derk Jan Eppink (ECR). – If the European Council approves the agreement reached last week, the eurozone bailout fund will have the right to intervene in the primary market. The agreement does not, however, give the fund the right to purchase bonds in the secondary

market, a solution we know the ECB supported. Another tool missing in the current agreement is the possibility of extending pre-emptive short-term loans to countries that are temporarily losing access to liquidity. What do you think of the scope of the eurozone bailout fund, as foreseen in the current preliminary agreement?

1-027
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** Thank you very much for your question. As you will remember, the position of the Governing Council of the ECB was that the fund – both present and future – had to be improved in terms of quantity and in quality.

As regards the quantity, what has been decided upon by the executive branches seems to us to be commensurate with what we had in mind, both for the stabilisation fund today and for the future fund. The EUR 500 billion seems to us to be in line with what is credible. I do not hesitate to say that.

As regards flexibility, there are elements of flexibility that have been introduced into the decision in principle. There are other elements of flexibility which you mentioned – in particular the intervention in the secondary market – that are not present, and this is not in line with what we recommended. I will stop there, as I made that clear in public on behalf of the Governing Council.

1-028
José Manuel García-Margallo y Marfil (PPE). – Señora Presidenta, quisiera formular una pregunta sobre el mecanismo de rescate permanente.

La Canciller Merkel anunció en el G20 de Seúl, en noviembre, que los inversores privados tendrían que soportar parte del coste de los rescates. Un mes antes, el Presidente del Banco Central había dicho que eso introduciría una enorme volatilidad en los mercados y haría subir los tipos de interés. Un mes después, se aclaró que esto sería a partir del año 2013, que sería caso por caso y que se haría siguiendo los criterios y las políticas del Fondo Monetario Internacional.

El único caso que yo conozco, sin tratarse de países en conflicto, fue Argentina en 2004, con Kichner y Lavagna, que es un asunto que todavía sigue sin resolverse. Eso, al Presidente del Banco Central le pareció mejor que la declaración inicial sin condiciones de la Canciller Merkel.

Mi pregunta es: ¿en qué mejora una cosa y otra y qué inconvenientes tiene el que los inversores privados participen en el mecanismo de rescate?

1-029
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** A text, which, to my knowledge, has been approved by all governments concerned, was published on 28 November last year. This very clearly states that Europe will follow the IMF global rule as regards this particular issue. I will stick to that. This has been reaffirmed by the Heads of State and Government. In their recent meeting they even published this accord as an annex to their communiqué and I consider this accord, by definition, to be the European position, solemnly reaffirmed, and very important. On behalf of the Governing Council, I said that it was a useful clarification because it says that Europeans have the same rules as the rest of the world. This is very important in terms of the positioning of the various sovereign signatures at global level.

1-030
Liem Hoang Ngoc (S&D). – Monsieur le Président, les banques centrales américaine et britannique sont particulièrement équipées, comme le dirait mon collègue, pour passer l'hiver puisqu'elles ont la possibilité de monétiser leur déficit public, ce qu'elles ne manquent pas de faire à chaque fois que les taux d'intérêt se tendent.

Les statuts de la Banque centrale européenne le lui interdisent mais celle–ci a néanmoins racheté sur le marché secondaire de la dette souveraine. Il y a quelques semaines, la BCE a cessé de racheter de la dette souveraine grecque et les taux d'intérêt sur les emprunts de l'État grec à deux ans ont immédiatement bondi à 15 %.

Existe–t–il, selon vous, une relation de cause à effet, ou alors la situation macroéconomique grecque est–elle si grave qu'il faille, à terme, envisager une restructuration de la dette grecque?

1-031
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***. –** Comme vous le savez, nous avons une doctrine à la Banque centrale européenne qui consiste à séparer aussi strictement que possible, d'une part, les mesures de politique monétaire dites "standard", les taux d'intérêt qui sont fixés pour nous permettre d'assurer la stabilité des prix à moyen terme, conformément au traité et à ce que nous demandent nos concitoyens. Et d'autre part, les mesures dites "non standard" qui ont été prises depuis que la crise a frappé un certain nombre de marchés et conduit, dans un certain nombre de marchés, à des comportements très anormaux.

Parmi les mesures non standard que nous avons prises, il y a l'allocation de liquidités sans limite, le *full allotment at fixed price* de nos liquidités, il y a eu le refinancement des banques à six mois, à un an, qui, maintenant, a été retiré. Il y a eu des interventions sur le marché des *covered bonds* et il y a le programme que nous appelons le SMP auquel vous avez fait allusion.

Je dirais que toutes ces mesures non standard visent dans tous les cas à nous permettre d'assurer une meilleure transmission de notre politique monétaire. Nous sommes dans des circonstances qui demeurent complexes sur le plan du fonctionnement des marchés; c'est la raison d'ailleurs pour laquelle nous avons, comme je l'ai dit dans l'exposé introductif, maintenu pour le trimestre qui vient les mesures non standard d'allocation de liquidités à trois mois sur une base de *full allotment* et pour

laquelle, de la même manière, nous avons aussi ces autres mesures.

Elles visent à nous permettre de restaurer autant que faire se peut dans les circonstances qui sont les circonstances présentes, anormales, les canaux de transmission de la politique monétaire.

1-032
Ρόδη Κράτσα-Τσαγκαροπούλου (PPE). – Κύριε Πρόεδρε, είχα σκοπό να ρωτήσω για τα ευρωομόλογα, όπως επίσης και για τον μηχανισμό στήριξης και τη σχέση του με την αγορά ομολόγων κρατών από την ανοικτή αγορά, αλλά δώσατε ήδη σαφείς απαντήσεις.

Θα ήθελα, ως εκ τούτου, να υποβάλω, κύριε Πρόεδρε, μία ερώτηση σχετικά με το Σύμφωνο για το Ευρώ: πιστεύετε ότι, όπως αυτό έχει παρουσιαστεί μέχρι σήμερα, θα δώσει προστιθέμενη αξία στο πακέτο οικονομικής διακυβέρνησης το οποίο ήδη ευρίσκεται υπό επεξεργασία και ελπίζουμε γρήγορα να καταλήξει σε συμφωνία;

Δεύτερον, όσον αφορά τη διαφαινόμενη αύξηση των επιτοκίων, υπάρχουν μελέτες από τις οποίες να διαφαίνεται ότι το φαινόμενο αυτό δεν θα επιβαρύνει την ανάκαμψη της ευρωζώνης;

1-033
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** On the first point I would say that this is work in progress. As I have mentioned, it seems to me that a quite a lot of progress has been made, even recently, as regards the quality of the governance of the 27 and of the 17. Having said that, it is indeed work in progress and Parliament is fully involved in this discussion on governance. So I would reiterate that we rely very much on your own influence and your own work, together with the other European institutions, in order to proceed.

On the second point, I would only say once again that we are called on to deliver price stability to 331 million fellow citizens. This is a very important responsibility. We have delivered in the past, we will deliver in the future. In any case, this is a precondition for sustainable growth and sustainable job creation in the medium and long term. If we were not credible in delivering price stability, the financial environment of the euro area would deteriorate because inflation expectations would rise. Again, we consider that when we preserve price stability we are not hampering growth and job creation; we are meeting one of the conditions for sustainable growth and job creation.

1-034
Edward Scicluna (S&D). – Mr Trichet, at the moment we have indebted countries which are threatening the stability of the euro, but are trying their best not to make use of the temporary stability fund. What if we reverse the situation and look at the permanent stability mechanism, and we get a situation where countries are really in a crisis situation and need to make use of this fund, but they are not threatening the stability of the euro because of their very small size. Do you think they should qualify and benefit from it even though they have contributed to it?

1-035
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** Firstly I would say that this is a decision that has to be taken by the appropriate decision-makers – and we are not part of these decisions. That is the first observation.

The second observation is that the whole of Europe is based on the idea that all countries are treated in the same fashion, whatever their size. This is true for all the governance rules: no difference is made between the big, the small and the very small. I think this is extremely important. It is clear that you can be small but nevertheless visible and that you might create problems, not for the euro but for the financial stability of the euro area as a whole.

I would make very clear the difference between the euro itself, which as a currency is backed by the fact that over 12 years it kept a remarkable level of price stability – even better than what was observed in the previous 50 years, and I have already mentioned the fact that the euro area as a whole, as a consolidated area, has, both in terms of current account and in terms of public finance deficit, a situation which in some respects is significantly better than the situation of other advanced economies.

What I would insist on is that, for the financial stability of the euro area as a whole, various countries, even of small size, might have an influence. But in any case the rule is the rule, and I think it is extremely important that all countries should be equal vis-à-vis the rule.

1-036
Astrid Lulling (PPE). – Madame la Présidente, Monsieur le Président, vous avez eu l'occasion, ici notamment, de rappeler vos réserves en ce qui concerne l'introduction d'une taxe sur les transactions financières au seul niveau européen, alors que cette maison vient pourtant de voter son soutien à cette mesure sans même attendre une étude d'impact, alors que des alliances de circonstance se sont nouées; j'aimerais que nous dépassions peut–être les discussions de principe pour aller un peu plus au fond des choses.

Que signifierait concrètement, l'introduction d'une telle taxe au seul niveau européen, voire au seul niveau de l'Eurogroupe? Les marchés financiers fonctionnent-ils de telle façon que même une taxe d'un dixième ou d'un centième de pour cent provoquerait une délocalisation des opérations de marché? Ce désavantage compétitif nuirait–il beaucoup à l'Union européenne? Si tel est le cas, proposez–vous une autre méthode pour faire participer le système bancaire et financier aux efforts de solidarité qui sont demandés actuellement?

J'ai noté dans votre discours, que vous saluiez le fait que la Commission envisage d'introduire des *bank levies*. Il existe déjà beaucoup de taxes bancaires dans les différents États membres de l'Union européenne. Sur quoi proposez–vous d'appliquer ces nouveaux *bank levies* que la Commission envisage? En effet, vous

n'avez pas répondu très clairement à la question de Mme Kratsa sur le pacte de l'euro qui a été adopté le vendredi 11 mars, sous l'impulsion de l'Allemagne et de la France, pour accélérer les réformes économiques.

Je dois vous dire qu'ici même, à cette place, le 15 mars, le président de l'Eurogroupe, Jean–Claude Juncker, a dit que cela n'apportait aucune valeur ajoutée, il a même dit que tout existait déjà. Comment jugez–vous vraiment ce pacte, Monsieur le Président? Est–ce beaucoup de bruit pour rien ou assiste–t–on au bal des égos entre les responsables politiques qui supportent mal de ne pas être aux premières loges? Si je vous ai bien compris, vous n'êtes finalement peut–être pas d'avis qu'il faille se concentrer maintenant sur le volet des politiques économiques à mener, au risque de se détourner de l'objectif essentiel qui est le paquet sur la gouvernance de l'euro.

Nous aussi, nous sommes d'avis que ce "*six pack*", comme il est appelé maintenant, devrait avoir une priorité; en tout cas, vous pouvez compter sur nous, ici, pour vous appuyer dans cette direction, si je vous ai bien compris.

1-037
Chair. – Mrs Lulling, I would like to point out that you have just had three minutes and 40 seconds!

1-038
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***. –** Madame la Présidente, en quelques mots, pour la taxe sur les transactions financières, je confirme volontiers que notre position à nous est qu'il serait opportun, s'il doit y avoir une telle taxe, qu'elle soit introduite au niveau mondial. Sinon, elle créera une différence de traitement entre les transactions financières qui seraient réalisées en Europe et celles qui seraient réalisées dans le reste du monde, pas simplement aux États–unis, mais dans le reste du monde, en Asie et dans les pays émergents, aussi bien que dans les pays avancés.

Il y a donc là un problème. Nous demandons, à juste titre, me semble–t–il, le *level playing field* au niveau de l'ensemble des règles de prudence, autant que possible, des règles à mettre en œuvre au niveau international, au niveau mondial; clairement, il y a là matière à appliquer le *level playing field* au niveau international. Ceci est une remarque générale qui ne consiste pas à qualifier la taxe elle–même, qui appelle certainement beaucoup d'examens attentifs.

En ce qui concerne la seconde remarque que vous avez faite, nous considérons que ce serait une bonne chose que les *levies* qui sont envisagés par un certain nombre de pays - pas par tous d'ailleurs, et là il y a un problème d'attitude au niveau des différentes nations - mais l'idée de la Commission selon laquelle ces *levies* pourraient financer les fonds de résolution nous paraît intelligente, et je l'ai mentionné.

Quant au pacte de l'euro, j'ai dit et je pense qu'il va dans la bonne direction. Beaucoup de choses sont énoncées dans ce pacte qui vont dans la bonne direction et qui, d'ailleurs - je l'affirme -, concrétisent, au niveau des gouvernements concernés, ce que nous avions nous–mêmes recommandé. Je ne vais donc pas me dédire; simplement, comme nous l'avons dit également, il y a un aspect intergouvernemental dans le pacte de l'euro que nous aimerions voir transcrit dans les textes de gouvernance que vous examinez vous–mêmes. Il y a plusieurs éléments du pacte de l'euro dont nous considérons qu'ils doivent être introduits en quelque sorte dans le fonctionnement normal des institutions européennes et peut–être le Parlement lui–même se rendra–t–il compte de ce qu'il peut introduire des éléments nouveaux en ayant déjà le consensus des gouvernements dans ces domaines.

Bref, c'est positif, ça va dans le bon sens et ça ne demande qu'à être autant que possible intégré dans le fonctionnement normal des institutions de l'Europe.

1-039
Sławomir Witold Nitras (PPE). – Od kilku miesięcy stoi pan na czele Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego. Świadomy faktu, że prace czy też stanowiska Rady mają charakter dyskretny czy niejawny, chciałbym pana zapytać o pewne potencjalne zagrożenia (może nie tylko potencjalne). Chciałem zapytać o dwie sprawy i czy pan je postrzega jako potencjalne zagrożenia. Pierwsza rzecz: my tutaj w Parlamencie Europejskim, w instytucjach europejskich – w tym również i pan – od wielu miesięcy pracujemy nad tym, żeby okiełznać deficyty budżetowe krajów członkowskich, a wielu ekspertów twierdzi, że jest to tak naprawdę preludium i że prawdziwym problemem w perspektywie może okazać się zadłużenie gospodarstw domowych. Chciałbym zapytać w tym kontekście, czy pan uważa, że obecny poziom zadłużenia, który jest mniej więcej porównywalny w krajach członkowskich, choć polityka państw członkowskich w tej materii jest różna (bo są przypadki, gdzie w różny sposób próbuje się ograniczyć te zadłużenia, a są przypadki, szczególnie tych krajów w recesji, które próbują pobudzić) to jest potencjalne zagrożenie?

W kontekście procedur nadmiernego deficytu tak naprawdę skończył się pewien eksperyment w dziewięciu chyba krajach europejskich, dotyczący tworzenia niezależnych funduszy emerytalnych. Ten eksperyment legł w gruzach ze względu na to, że kraje członkowskie uznały de facto, że wzięcie tych pieniędzy umożliwi im zmniejszenie deficytu budżetowego. Chciałbym, żeby pan wyraził swoją ocenę tego eksperymentu, który de facto się już skończył.

1-040
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** Madam Chair, I have a difficulty here because the first question, at least, is addressed to the Chair of the ESRB. We have said since the very beginning that we would make a very strict distinction between the two hearings.

1-041

Chair. – And I always said that the problem would be my committee and not yourself!

1-042
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** I think it is good that I could report on the ESRB on the basis of a special hearing with the ESRB. It is programmed and has taken place in the past, to the extent that the Treaty is very clear on the fact that there are two separate entities before us and that, when I speak on behalf of the ESRB, I speak for the Board itself and, when I speak on behalf of the ECB, it is for the Governing Council of the ECB. So I would ask permission to put your first question into brackets. Of course I am ready – publicly, in the hearings, and also confidentially, with the Chair of your committee – to have the appropriate communication, according to the legislation that you have voted in.

Let me turn to the second question, which mentioned the pension fund and the issue – which is a very important one – of the accounting of the pension fund. I know that the Commission has been very careful to try to find the best possible solution in the circumstances. I know that this is very complex, taking into account the Eurostat computation. We ourselves have no particular responsibility in this domain, but we are calling for the combination of appropriate judgement and normal computation rules not to push any country in the direction of abandoning the concept of funded pensions in favour of the concept of an unfunded 'pay as you go' system. That would not be a good result. That is our main message as far as we are concerned.

1-043
Markus Ferber (PPE). – Frau Vorsitzende, Herr Präsident! Ich will noch einmal den europäischen Stabilitätsmechanismus aufgreifen. Sie haben ihn ja schon von verschiedenen Seiten beleuchtet. Ich erinnere mich noch gut daran, dass wir bei einer der letzten Anhörungen hier im Hause auch die Aktivitäten der Europäischen Zentralbank, was das Aufkaufen von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt betrifft, bzw. die Frage, wie das zu bewerten ist, erörtert haben. Jetzt ist ja im Gespräch, dass der Stabilitätsmechanismus auch auf dem Primärmarkt Staatsanleihen kaufen kann.

Meine Frage: Sieht da die Europäische Zentralbank im Gegensatz zu den Sekundärmärkten eine Verletzung der No-Bailout-Klausel oder ist das im Rahmen der europäischen Verträge machbar?

1-044
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** What we are doing is, of course, feasible under the European Treaty. That goes without saying. This is, to my knowledge, the judgment of the lawyers of the ECB of course, of the lawyers of the Council and of the lawyers of the Commission.

I would say that we do that ourselves to help restore a more normal functioning, a more correct functioning, of our monetary policy transmission mechanism. That is the reason why we do that and why we did that. It is of course possible according to the Treaty. We were thinking that the stability mechanism could do that itself through purchasing on the secondary market.

We have seen again, as I have said already, that the decisions in principle of the governments have permitted purchases on the primary market – that we do not do at all ourselves. Purchasing on the primary market has been decided in principle by the governments.

1-045
Elisa Ferreira (S&D). – Senhora Presidente, muito obrigada por estar de novo entre nós e eu queria colocar-lhe duas questões. Uma é relativa aos mecanismos de estabilização da zona euro que, acompanhados pelo *Pacote Competitividade*, reforçam, de uma forma complexa, a questão da intergovernamentabilidade como método fundamental em lugar do método comunitário. O Parlamento está a trabalhar, como sabe, e tem sido um elemento activo nesse processo, a trabalhar num pacote de governação económica que assenta sobre o método comunitário. Como vê, concretamente, a conciliação entre estes dois processos?

A minha segunda questão diz respeito ao seguinte: as medidas que estão a ser recomendadas são medidas que no curto prazo são recessivas. Como é que nós podemos garantir que, a médio e longo prazo, o ajustamento não se faz através de uma redução dos salários nos países menos competitivos, mas antes através de um aumento da sua produtividade, de modo a reequilibrar a trajectória divergente nas diferentes economias que compõem a zona euro?

1-046
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** On the first point, as I said, regarding the institutional method to set up the ESM, we would like Parliament to support the largest possible recourse to the Union method. This is something which is, not surprisingly, our own position as well as yours, as I understand it. I would say exactly the same for the competitiveness pact, concerning which we said that there are elements in the pact that are very good and should be incorporated in the economic governance that you yourselves are discussing.

As regards the competitiveness issue, again what is very important is that each economy takes fully into account the fact that we are ensuring price stability in a way which is extremely clear, because we have shown since the very beginning that our benchmark is less than two, or close to two. We deliver. We are credible in this delivery. This, of course, has consequences for the nominal evolution of a number of prices, including unit labour costs.

As far as wages are concerned, we have to take into account productivity progress. As I have already said, the more productivity progress we make in all our economies, the more room for manoeuvre we give to growth and to job creation. This is very important. The more we are working in the direction of improving competitiveness, the more we are working in the direction of convergence within Europe and within the euro area.

I am speaking about wage moderation in general, because for those countries that have lost competitiveness, this is something which is important, because it would be translated into unit labour costs that would be more competitive. I mentioned the case of Germany. It is clear that Germany has considerably reinforced its own competitiveness through productivity progress and moderation in costs in general, which is now permitting more growth and more job creation, which is a very important goal in economies where we still have a level of unemployment which is too high.

1-047
Gay Mitchell (PPE). – Mr Trichet, the Irish Government of the day ignored some of the warnings coming from, among others, the European Commission, and foreign and Irish investors invested in banks because they wanted to get in on the kill. The European Central Bank continued to have low interest rates which helped price inflation, but not house or asset inflation, a matter, Mr Trichet, which I questioned you on here for about two and a half years. And yet the Irish taxpayer has ended up taking almost all the responsibility, or certainly a good part of the responsibility, for debt – which was not public debt but private liability.

The Central Bank has been investing in Irish banks but it is constantly rolling over and rolling over. Is it time to make that investment permanent? Is it time to allow the Central Bank to become a shareholder rather than a lender? At this important moment in time for Ireland, and for the euro area itself, what do you think of that suggestion?

1-048
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank.* – We are back to what I have said already, that monetary policy is a given for all euro area countries. We increased rates at the end of 2005 against the good advice of 10 out of 12 governments, but we considered that we had to increase rates because we had to deliver price stability. We refused to decrease rates at the beginning of 2004, when we had interest rates at 2% and other advanced economies had interest rates at 1%; we refused to decrease rates. The good advice was given to us by the leaders of major countries in Europe.

You might say that interest rates were too low for Ireland, but they were the interest rates which were appropriate to deliver price stability for the euro area as a whole and I shall not elaborate more on that. National policies have to take that into account and to exert appropriate influence to cope with possible difficulties on a country-by-country basis.

I would only say that the Central Bank is the central bank and we are carrying out our responsibility as a central bank and that we call for all other institutions to take their own responsibility. I will say nothing more than that. We are the central bank and we have to consider that it is our fundamental duty to act as a central bank.

1-049
Chair. – For once we are running slightly ahead of time, so I will ask a question and we may have time for another catch-the-eye question. Mr Trichet, I would like to ask you about the bank stress tests. I know we have been there before, and I am conscious that there is this 'balance' to be had at the moment between confidence and transparency and that some banks, and indeed central bankers, may fear that if we knew everything there was to know about the banks, we would have a crisis of confidence. But the markets really do want to know what the situation is as regards sovereign debt in the banking book.

I think they would also quite like to know rather more about the bank-to-bank exposures. This is all intimately involved with the sovereign debt crisis and the need for countries to stand shoulder to shoulder and face this. If they do not, we could have a German banking crisis, which means that there is a lot of self-interest for Germany to assist in the process. That is why they are doing so, but ultimately, should we not be getting to the position with much greater transparency for the long-term benefit of the banking system and investors and everybody, and should we not be thinking about including the position of sovereign debt in the banking book to a greater extent within the stress tests?

1-050
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank.* – First of all, my memory is that in the previous stress test the overall outstanding securities – which were in the hands of the various banks, in the banking book as well as in the trading book, but in the banking book – were made public so that the observers and the analysts could make their own assessment on the basis of these figures, even if the rule is that the banking book does not have to be valued on a mark-to-market basis but on the appropriate rules which take into account the nominal. This has to be decided upon, and I do not want to speak for the EBA on something that is its responsibility. As regards the ECB, it has played a role in shipping to the EBA some kind of appropriate macro-economic assumptions for the stress test itself, but of course it is for the EBA to decide exactly what they will publish. My understanding is that they might intend to do the same as they did in the first stress test, namely to publish – or ask the banks to publish – what they have on their books. Again, I do not want to speak for those who have this responsibility, but what has been done in the past is something which could be decided upon again.

1-051
Gay Mitchell (PPE). – I would like to thank the President for his reply. Could I ask him if he accepts that it is practically impossible for the Irish Government both to address the public finances problem it has inherited and also to recapitalise the banks at the same time? Is that an impossible task? Is it asking too much of one Member State?

1-052
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank.* – No, I would certainly not say that. The

decisions which have been taken by the Irish Government over the last three years are there. A programme has been approved by the international community – not only by the European, but by the whole international community – which it seems to me is essential for the credibility of Ireland itself. My only assumption is that, with the appropriate and wise efforts of the executive branch and of Parliament, Ireland will progressively regain the credit-worthiness which is absolutely necessary. My working assumption is that Ireland can do it and will do it.

1-053
Sylvie Goulard (ALDE). – Très brièvement, il y a quelque chose qui me trouble dans la manière dont un certain nombre de gens croient que, malgré toutes les déclarations récentes du Conseil européen, les gouvernements vont respecter leur parole. Vous allez me dire "on n'a peut–être pas grand–chose à espérer", mais je trouve que c'est un peu court. On a objectivement un diagnostic qui conclut qu'ils n'ont pas respecté les dispositions du pacte de stabilité de croissance, pour certain d'entre eux, et qu'ils n'ont pas fait ce qu'il fallait en matière de stratégie de Lisbonne.

Ne croyez–vous pas que le *comply or explain*, il faut que ça se fasse ailleurs qu'entre eux et qu'ils vont continuer à se délivrer des brevets de bonne conduite?

1-054
Jean-Claude Trichet, *Président de la Banque centrale européenne***. –** Je suis entièrement d'accord avec vous. Le *comply or explain* ne doit pas se passer entre eux. En fait, le *comply*, c'est tout ce que la Commission vous demande de faire selon le concept qui a été très récemment amélioré. Mais, enfin, je crois qu'il est très important que l'on ait ce fameux renversement de la charge de la preuve, ce renversement des majorités qualifiées, de manière qu'on ne reste pas dans le même système de décision que celui qui existait auparavant. C'est ce que nous appelons, dans notre jargon, beaucoup plus d'automaticité dans le contrôle, dans la surveillance de ce qui se fait.

Je pense, néanmoins, que la difficulté du temps présent qui est très, très grande, et qui est perçue par tous les gouvernements et tous les responsables comme exigeant d'être beaucoup plus attentifs à l'avenir qu'on ne l'a été dans le passé. Songez qu'en 2004 et 2005, on pouvait prétendre impunément que le pacte de stabilité et de croissance était une sottise ultra-orthodoxe, certains ajoutaient même, imposée par un certain pays qui est ultra-orthodoxe, alors même que ce pays d'ailleurs s'interrogeait sur le pacte de stabilité et de croissance.

Il ne faut pas oublier que nous avons dû lutter, la Commission et nous, la Banque centrale européenne, contre une volonté de démolir le pacte de stabilité et de croissance qui s'est affirmée avec beaucoup de force et qui a même conduit à un conflit juridique entre le Conseil et la Commission, si vous vous souvenez. Un procès entre le Conseil et la Commission.

Je crois que cela doit nous amener à faire preuve de beaucoup plus de fermeté dans la gouvernance et je partage votre sentiment. Oui, on peut faire confiance jusqu'à un certain point. Il vaut mieux avoir des institutions solides dans lesquelles on peut avoir confiance.

1-055
Thomas Mann (PPE). – Frau Vorsitzende! Herr Trichet, Sie haben kürzlich bei uns in Deutschland von den Banken hohes Lob erfahren. Man hat gesagt: Monsieur Trichet, das ist der deutsche Franzose! Das sollte Ihre Stabilitätsbemühungen unterstützen, auch wenn wir uns in unserem Land nicht immer daran gehalten haben, das ist klar.

Ein Thema wurde aber immer noch kritisch gesehen, das ist der von Ihnen sehr stark betriebene Aufkauf von Anleihen. Sie wissen selbst, Sie haben gesagt: Das ist eine Sondermaßnahme, ich will das nicht ewig betreiben, ich muss ein Zeichen gegen die Spekulanten setzen. Nur, die Banken, die wir haben, müssen dafür sorgen, dass eben Sicherungssysteme für hohe Risiken in den jeweiligen Banken in unseren Ländern entstehen.

Wird es bei dieser Sonderausgabe bleiben? Werden Sie sagen: Das ist eine Frage der Vergangenheit? Oder werden Sie möglicherweise sagen: Wenn es die Lage erfordert, werde ich wieder dafür sorgen, dass diese merkwürdigen Anleihen aufgekauft werden, die ja eigentlich – ich weiß das sehr wohl – einer guten Sache, der Stabilität, dienen?

1-056
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** As I said, what we have decided as part of our monetary policy is, in the non-standard part of monetary policy, to help restore a more normal functioning of our monetary policy transmission mechanism, and that is the reason why we embarked on this programme. It is not for financial stability purposes, it is monetary policy. There are standard measures – the interest rate – as I said, designed to deliver price stability, and non-standard measures, to the extent that the crisis has created a number of disruptions on the markets. I will say no more than that.

1-057
Elisa Ferreira (S&D). – Senhora Presidente, mais uma questão agora sobre o processo de resolução de bancos em processo de falência. Eu penso que esta é, de facto, umas das grandes fontes de risco. Foi através da banca que o risco chegou à maior parte dos países europeus e nós tínhamos como desígnio criar um *Common Role Book*, um conhecimento comum sobre as regras, ter um mecanismo para partilhar as cargas, um *burden sharing*, em caso de falência e salvaguardar os contribuintes de pagarem pela falência desses bancos.

Este processo estava em curso, mas eu pergunto se esta vontade de encontrar um enquadramento europeu desapareceu, porque na resolução dos Chefes de Estado e de Governo da zona euro, do dia 11 de Março, diz-se muito claramente que, no fim dos *stress tests*, a obrigação de intervir caberá a cada Estado-Membro mas, mais do que isso, recomenda-se que cada Estado-Membro desenvolva os seus próprios mecanismos de lidar com bancos que entrem em processo de falência.

Estamos, portanto, a regressar ao nível nacional e a passar ao lado da proposta que este Parlamento claramente assumiu de termos um enquadramento europeu para resolver a crise dos bancos europeus que operam em vários países. Ao mesmo tempo, estamos abertamente a discutir *hair cuts* para a dívida soberana, isto é, discutimos a falência de países e passamos ao lado da falência dos bancos europeus. Esta parece uma questão crucial e eu gostava de a ouvir sobre isso.

1-058
Jean-Claude Trichet, *President of the European Central Bank***. –** The stress tests are a way of testing the solidity of the banks and a way of checking whether, in exceptional circumstances, they would resist or not. The idea is not to identify those who are bankrupt; the idea is to identify the additional elements, the decisions that have to be taken by the private sector, the shareholders and the market itself if it is called to do so, or – exceptionally, but this has to be envisaged – by the public authority, to recapitalise their banks if it appears that they are not sufficiently capitalised. This is clearly something which governments are envisaging at national level. It is absolutely true that, at the present moment, there is no mechanism to recapitalise banks at the level of Europe as a whole. I understand that you are implicitly calling for that. It is different from the concept of having cross-border resolution for a bank which collapses but, on both sides of the Atlantic, the stress tests are again the appropriate way to check whether we have sufficiently resilient banks, precisely to avoid any risk of their collapsing.

I will not comment on the other part of your remark on sovereign. Let me say again that the concept agreed upon by all governments in Europe is one whereby we do not have a different concept in Europe as compared to the rest of the world. This is the doctrine applied by the IMF. The working assumption is that the countries concerned have no default. That is the working assumption of the IMF and the working assumption in Europe. The situation might be different, but it is not the working assumption.

1-059
Chair. – That draws to a close this session of the monetary dialogue. I thank President Trichet for having had the stamina to deal not only with this, but with the previous hour of questioning he had in a private meeting.

(The meeting closed at 17.00)