Evropský parlament
2019-2024

Hospodářský a měnový výbor

2023/0810(NLE)

5.10.2023

NÁVRH ZPRÁVY

o doporučení Rady týkajícím se jmenování člena Výkonné rady Evropské centrální banky
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodajka: Irene Tinagli

OBSAH

Strana

NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU 3

PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS PIERA CIPOLLONEHO.....5

PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI PIERA CIPOLLONEHO NA DOTAZNÍK.....14

NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

o doporučení Rady týkajícím se jmenování člena Výkonné rady Evropské centrální banky
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

(Konzultace)

Evropský parlament,

– s ohledem na doporučení Rady ze dne 19. září 2023 (N9-0054/2023)[1],

– s ohledem na čl. 283 odst. 2 druhý pododstavec Smlouvy o fungování Evropské unie, podle něhož Evropská rada konzultovala návrh s Parlamentem (C7-0195/2023),

– s ohledem na usnesení Evropského parlamentu ze dne 14. března 2019 o genderové vyváženosti při navrhování kandidátů v oblasti hospodářských a měnových záležitostí EU[2],

– s ohledem na své usnesení ze dne 16. ledna 2020 o orgánech a institucích hospodářské a měnové unie: prevence střetu zájmů po ukončení pracovního poměru ve veřejném sektoru[3],

– s ohledem na článek 130 jednacího řádu,

– s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru (A9-0000/2023),

A. vzhledem k tomu, že Evropská rada dopisem ze dne 25. září 2023 konzultovala s Parlamentem jmenování Piera Cipolloneho členem Výkonné rady Evropské centrální banky na osmileté funkční období počínaje dnem 1. listopadu 2023;

B. vzhledem k tomu, že Hospodářský a měnový výbor Parlamentu poté provedl hodnocení Piera Cipolloneho, zejména s ohledem na požadavky uvedené v čl. 283 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie a na zásadu úplné nezávislosti ECB podle článku 130 této smlouvy; vzhledem k tomu, že v rámci tohoto hodnocení Piero Cipollone postoupil svůj životopis i odpovědi na písemný dotazník, který mu byl zaslán;

C. vzhledem k tomu, že výbor dne 9. října 2023 uspořádal slyšení, během kterého Piero Cipollone učinil předběžné prohlášení a poté odpověděl na otázky členů výboru;

D. vzhledem k tomu, že Rada guvernérů Evropské centrální banky se skládá ze členů Výkonné rady Evropské centrální banky a z dvaceti guvernérů národních centrálních bank členských států, jejichž měnou je euro; vzhledem k tomu, že v současnosti jsou všichni guvernéři muži;

[1] Dosud nezveřejněné v Úředním věstníku.
[2] Úř. věst. C 23, 21.1.2021, s. 105.
[3] Úř. věst. C 270, 7.7.2021, s. 113.

E. vzhledem k tomu, že ženy jsou v Radě guvernérů Evropské centrální banky nadále nedostatečně zastoupeny; vzhledem k tomu, že Parlament vyzývá vnitrostátní orgány a orgány EU, aby v příštích nominacích aktivně usilovaly o dosažení genderové vyváženosti;

F. vzhledem k tomu, že všechny unijní i vnitrostátní orgány by měly zavést konkrétní opatření k zajištění genderové vyváženosti;

1. vydává [kladné / záporné] stanovisko k doporučení Rady týkajícímu se jmenování Piera Cipolloneho členem Výkonné rady Evropské centrální banky [a žádá Radu, aby vzala své doporučení zpět a aby předložila nové];

2. pověřuje svou předsedkyni, aby předala toto rozhodnutí Evropské radě, jakož i vládám členských států.

PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS PIERA CIPOLLONEHO

Piero Cipollone

KONTAKT

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

Narodil se ve městě Avezzano (v provincii L'Aquila) v Itálii dne 3. ledna 1962

VZDĚLÁNÍ

2001	Hostující vědecký pracovník, katedra ekonomie, Kalifornská univerzita v Berkeley
1992	Magisterský titul v oboru ekonomie, Stanfordova univerzita
1982	Titul s vyznamenáním v oboru ekonomie (Římská univerzita "La Sapienza")

VYZNAMENÁNÍ

Rytíř Řádu zásluh o Italskou republiku

ODBORNÁ PRAXE A HLAVNÍ ZASTÁVANÉ FUNKCE

Současný stav:

Viceguvernér italské centrální banky (od ledna 2020)

Člen správní rady italského úřadu pro dohled nad pojišťovnictvím (IVASS) (od ledna 2020)

Člen pracovní skupiny č. 3 OECD (od ledna 2022)

Člen Koordinační skupiny pro přeshraniční platební styk –Banka pro mezinárodní platby (od roku 2021)

Člen pracovní skupiny na vysoké úrovni pro digitální euro (ECB) (od ledna 2020)

Člen pracovní skupiny na vysoké úrovni pro integrované účetní výkaznictví IReF (ECB) (od roku 2022)

Člen Hospodářského a finančního výboru (EU) (od roku 2020)

Člen pracovní skupiny na vysoké úrovni pro spolupráci v rámci Eurosystému (ECB, ukončeno)

Zaměřuji se především na tyto oblasti: platební systémy (infrastruktura a metody), provádění měnové politiky, finanční stabilita, hospodářský rozvoj Itálie a eurozóny, výroba a distribuce bankovek, informační technologie, statistika, plánování a kontrola, vztahy s mezinárodními rozvojovými bankami a MMF.

Předchozí funkce:

2018 (srpen)–2020 **Ekonomický poradce předsedy vlády.** Pomáhal jsem předsedovi vlády při jednáních s EK a aktivně jsem se podílel na přípravě ekonomických podkladů pro jednání skupin G7, G20 a Rady pro finanční stabilitu. Podporoval jsem institucionální dialog mezi vládou a Italskou centrální bankou a bankovními a hospodářskými sdruženími.

2017–2018 (červenec) **Zástupce vedoucího generálního ředitelství pro oběh peněz a účetnictví.** Koordinoval jsem akční plán pro „posílení řídicí kontroly prostřednictvím rozvoje analytických nástrojů a iniciativ na podporu racionalizace“, který je součástí strategického plánu Italské centrální banky na období 2017–2019. V souvislosti s tím jsem řídil zavádění víceletého rozpočtování v bance a systémů pro prognózu nákladů a výpočet jednotkových nákladů na výstupy a činnosti banky.

Člen rozpočtového výboru BUCOM (ECB)

2015–2016 **Vedoucí ředitelství pro plánování a kontrolu.** Rozšířil jsem činnost ředitelství tím, že jsem jeho tradiční správní úlohu zaměřenou na vykazování výdajů a kontrolu dodržování předpisů rozšířil o větší zaměření na analýzu a prognózu nákladů; navrhl jsem a zavedl nový kontrolní systém založený na rizicích, jehož hlavním cílem je organizační vzdělávání.

Zavedl jsem nové nástroje pro analýzu a kontrolu cestovních nákladů a souvisejících příspěvků, jakož i pro řízení přesunů zaměstnanců na pobočky banky, a to prostřednictvím normalizace a externího zajišťování služeb, čímž se zvýšila transparentnost a snížily náklady.

Člen rozpočtového výboru BUCOM (ECB)

2011–2014 **Výkonný ředitel ve správní radě Skupiny Světové banky (IBRD, IDA, IFC, MIGA).** Zastupoval jsem Albánii, Řecko, Itálii, Maltu, Portugalsko, San Marino a Východní Timor. Podporoval jsem tak dialog mezi vládami tohoto okruhu a vrcholným vedením Skupiny Světové banky; napomáhal jsem obnovení spolupráce Skupiny Světové banky s Řeckem poskytováním technické pomoci, která doplňuje program MMF. Podporoval jsem horlivé zapojení San Marina do činnosti Světové banky, což vedlo mimo jiné k přistoupení této země k Mezinárodnímu středisku pro řešení investičních sporů (ICSID) a spolupracoval jsem s Maltou a San Marinem na jejich připojení k projektu *Doing Business*. Spolupracoval jsem s italskými úřady na vypořádání značných nedoplatků na příspěvcích u Mezinárodní asociace pro rozvoj (IDA, zvýhodněný úvěr Světové banky). Poskytoval jsem také strategické poradenství vedení v souvislosti s novou strategií Skupiny Světové banky a rozsáhlou reorganizací; schválenými půjčkami a pojistkami; zaměřoval jsem se na politiky soukromého sektoru na rozvinutých a rozvíjejících se trzích, včetně úlohy Mezinárodní finanční

korporace (IFC). Podporoval jsem úsilí vedení při posledních dvou velmi úspěšných doplněních prostředků asociace IDA (více než 50 miliard USD).

Předseda výboru pro audit Skupiny Světové banky (IBRD, IDA, IFC, MIGA). Předsedal jsem schvalování účetních závěrek, zpráv interního auditu a vedl jsem dialog s externími auditory a dohledovými útvary (interní audit, útvar integrity, skupina pro interní hodnocení, ředitel pro řízení rizika, rada nezávislých poradců). Řídil jsem rozsáhlou revizi systému sankcí Světové banky. Byl jsem členem výběrové komise pro výběr generálního účetního kontrolora a dohlížel jsem na schvalování nové strategie řízení vlastního kapitálu Skupiny Světové banky, první po deseti letech. V posledních deseti letech jsem také řídil rozsáhlé změny v oceňování finančních nástrojů Světové banky a vedl diskuse o zlepšení kapitálové přiměřenosti a finanční udržitelnosti Skupiny Světové banky. Prosazoval jsem rozdělování kapitálu mezi subjekty Skupiny Světové banky na základě rozvojových kritérií.

Další úkoly: Člen výboru penzijního fondu, v němž jsem poskytoval pokyny k definování nové strategické alokace aktiv; byl jsem víceděkanem správní rady, řídil jsem dvojí hodnocení (hodnocení předsedy Skupiny Světové banky správní radou a naopak).

2007–2010 **Předseda institutu Invalsi (Italský institut pro hodnocení vzdělávacího systému).** V roce 2006 požádal ministr školství (Giuseppe Fioroni) nově zvolené vlády (předsedy Romana Prodiho) Italskou centrální banku o institucionální podporu na změnu italského systému hodnocení škol a obnovení programu Invalsi. Tehdejší guvernér Italské centrální banky (profesor Mario Draghi) mě požádal, abych se tohoto úkolu ujal. K mým povinnostem nejprve jako zvláštního komisaře a poté jako předsedy patřilo: i) navrhování a zavádění komplexního systému hodnocení škol v Itálii; ii) organizace a zavedení všeobecného systému testování výsledků žáků (přibližně 2 miliony žáků ročně); iii) koordinace rozsáhlé vzdělávací kampaně pro středoškolské učitele o šetření OECD-PISA (Program pro mezinárodní hodnocení žáků); iv) definování právního rámce pro šíření výsledků žáků mezi vědeckými pracovníky a aplikujícími odborníky; v) vypracování metodiky hodnocení ředitelů škol (cca 10 000); vi) dohled nad pravidelnými průzkumy IEA (TIMMS a PIRLS) a OECD-PISA, příprava regionálního průzkum PISA a zastupování Itálie v radě programu OECD-PISA a na valném shromáždění IEA; vii) spolupráce se dvěma ministerstvy v širokém spektru otázek, včetně reformy středních škol a vývoje nových učebních osnov pro základní školy; viii) vedení komunikace ve všech sdělovacích prostředcích (televize, rozhlas, noviny, časopisy, přímý kontakt) zaměřené na učitele, rodiče, studenty a zástupce odborů s cílem obhájit význam hodnocení škol pro zlepšení kvality vzdělávacích služeb.

Jiné související činnosti. Byl jsem členem poradního týmu ministra financí (Tommase Padoa Schioppy) pro první komplexní přezkum italských veřejných výdajů se zvláštní odpovědností za výdaje na vzdělávání. Spolu s Fabriziem Barcou a Aline Pennisiovou jsme nepsali první italskou Bílou knihu o vzdělávání, která připravila půdu pro většinu pozdějších reforem italského školského systému.

2003–2021 **Italská centrální banka, oddělení výzkumu, vedoucí oddělení trhu práce**. Přesunul jsem důraz oddělení od krátkodobé makro analýzy k dlouhodobé strukturální analýze italského trhu práce. Podpořil jsem využívání mikrodat (Průzkum příjmů a majetku domácností Italské centrální banky, příjmy jednotlivců podle Italského institutu sociálního zabezpečení) ke studiu chování domácností v oblasti nabídky práce a investic do lidského kapitálu a jejich dopadu na souhrnnou produktivitu výrobních faktorů a zavedl jsem v bance využívání dat z programu OECD-PISA. Vedl jsem oddělení k zavedení nových ekonometrických technik pro hodnocení programů trhu práce s využitím nových zdrojů dat (například údajů na úrovni podniků zastupovaných federací Federmeccanica). Byl jsem pověřen přípravou kapitol o trhu práce pro hlavní ekonomické publikace Italské centrální banky (*Ekonomický bulletin* a *Výroční zpráva*). Podílel jsem se na vývoji prvního mikrosimulačního modelu banky a zastupoval jsem Italskou centrální banku v pracovních skupinách ECB, OECD, EU, ISTAT, ISAE, ISFOL a ve společných pracovních skupinách. Přednášel jsem rovněž vědecké příspěvky na významných celostátních a mezinárodních konferencích (v Itálii, Evropě a USA).

1998–2001 **Italská centrální banka, oddělení výzkumu, výzkumný pracovník v oddělení trhu práce**. Jako výzkumný pracovník jsem pravidelně analyzoval italský a evropský trh práce se zaměřením na mechanismy stanovování mezd, inflační transmisní kanály mzdových nákladů a také na vztahy mezi sociálními partnery. Autorsky jsem se podílel na významných ekonomických publikacích Italské centrální banky a publikoval několik vědeckých prací.

1995–1997 **Italská centrální banka, oddělení výzkumu, výzkumný pracovník v oddělení platební bilance**. Analyzoval jsem strukturu italského vývozu po velké devalvaci italské liry v letech 1992–1993. Zkoumal jsem změny komparativních výhod italského vývozu ve světle rostoucí konkurence rozvíjejících se ekonomik v tradičních odvětvích hospodářství.

1992–1994 **Ministerstvo zahraničního obchodu, hlavní poradce ministra zahraničního obchodu, vedoucí odborného týmu**. Předsedal jsem výboru ekonomických poradců ministra a vytvořil a řídil jsem malou odbornou sekci, která prováděla analýzy internacionalizace italských podniků.

DALŠÍ FUNKCE

2015–2017 Předseda výkonné rady CEIS-Sviluppo (Univerzita Tor Vergata, Řím)

2015 Člen výběrové komise členů institutu Anvur (Italský institut pro hodnocení univerzit a výzkumných ústavů)

2015 Člen výboru pro udělování ceny Premio Montalcini (zvláštní cena pojmenovaná po nositelce Nobelovy ceny Ritě Leviové Montalciniové, která je udílena mladým profesorům a výzkumným pracovníkům)

2014 Předseda výběrové komise pro výběr generálního ředitele institutu Invalsi

2012–2015	Člen vědeckého výboru *Ca' Foscari International College* (Benátská univerzita)
2012	Předseda výběrové komise na předsedu institutu Invalsi

PEDAGOGICKÁ ČINNOST

1993–2001	Univerzita LUISS, Řím: Měnová politika
1992–1994	Univerzita L'Aquile: Ekonomika práce
1988–1991	Stanfordova univerzita, pedagogická fakulta, asistent: Ekonomika práce

RECENZENT AKADEMICKÝCH ČASOPISŮ

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

PROJEVY

- **Budoucnost plateb a jak k ní dospět**
  Konference „Global payments week 2023: budoucnost plateb“ Světová banka, Marrákeš, 18. května 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_Global_Payments_Week_18052023.pdf)

- **Na cestě ke třetí směrnici o platebních službách: dynamika digitalizovaných platebních systémů**
  Mezinárodní konference Roma Tre University, Řím, 14. dubna 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_14042023.pdf)

- **Zavádění digitálních měn centrálními bankami (CBCD): výzvy, rizika a příležitosti**
  Konference Digitální měny centrálních bank: Hrozba, nebo příležitost? London School of Economics, 28. října 2022

(https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/cipollone_281022.pdf)

- **Deset let dat v centrálním bankovnictví**
  Mezinárodní konference Budoucnost centrálního bankovnictví, Vilnius, Litva, 29. září 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone_future_of_central_banking_29_settembre_2022_Vilnius.pdf)

- **Mezinárodní ústav pro sjednocení soukromého práva (UNIDROIT) Konference o digitálních platformách a globálním právu**
  Hlavní projev Villa Aldobrandini, Řím, 29. dubna 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/CIPOLLONE_29_aprile_2022.pdf)

- **Úloha centrálních bank pro zelené finance**
  Univerzita ve Florencii, 11.–12. března 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone-2022.03.11.pdf)

- **TIPS (Okamžité vypořádání plateb platebního systému TARGET) – nová služba tržní infrastruktury Eurosystému**.
  Řím, Italská centrální banka, 12.–13. července 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/CIPOLLONE-12-13-luglio-2021.pdf)

- **Trendy dlouhodobých investorů: teorie a praxe.**
  Pracovní setkání dlouhodobých investorů, Řím, 8. dubna 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.04.08-Cipollone.pdf)

- **Italské předsednictví skupiny G20 a agenda přeshraniční platebního styku**
  BIS – Konference Výbor pro platební a vypořádací systémy – 19. března 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.03.19-Cipollone.pdf)

SEMINÁŘE, KONFERENCE A ČLENSTVÍ

Přednášky na ekonomických seminářích v těchto institucích: Kalifornská univerzita v Berkeley, BANFF, Evropské ekonomické sdružení, Evropské sdružení pro ekonomiku práce, London School of Economics, ECB, IZA, Università Bocconi, Sapienza University, Tor Vergata University, LUISS University, Università Cattolica di Milano, Bank for International Settlements, Padova University, italské ministerstvo hospodářství a financí, Světová banka, Collegio Caro Alberto Moncalieri, Turin Politecnico, Milan Politecnico.

Člen Evropského ekonomického sdružení, Evropského sdružení pro ekonomiku práce, Italského ekonomického sdružení, Italského sdružení pro ekonomiku práce.

STĚŽEJNÍ PUBLIKAČNÍ ČINNOST

(2007) Social Interactions in High School: Lessons From an Earthquake (Sociální interakce na střední škole: zkušenosti získané při zemětřesení) (s A. Rosolia), *American Economic Review*, roč. 97, č. 3,

(2006) Does the ILO Definition Capture All Unemployment? (spoluautoři A. Brandolini a Eliana Viviano) (Zachycuje definice MOP veškerou nezaměstnanost?), *Journal of European Economic Association*, roč. 4, č. 1, březen

(2001) Bottlenecks, limits to growth and inflationary pressure: a multisectoral analysis of Italian industry (Úzká místa, limity růstu a inflační tlaky: multisektorová analýza italského průmyslu) (spoluautor D. J. Marchetti), *Journal of Policy Modelling* č. 23

(2012) Human Capital for growth: possible steps towards an upgrade of the Italian education systém (Lidský kapitál pro růst: možné kroky k modernizaci italského vzdělávacího systému (spoluautoři Pasqualino Montanaro a Paolo Sestito), Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza* (příležitostné dokumenty) č. 122

(2010) Schooling and Youth Mortality: learning from Mass Military Exemption (Školní docházka a úmrtnost mládeže: poučení z hromadného osvobození od vojenské služby) (spoluautor A. Rosolia), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 811

(2010) Value-added measures in Italian High Schools: Problems and Findings (Opatření s přidanou hodnotou na italských středních školách: problémy a zjištění) (spoluautoři P. Montanaro a P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, roč. 69 (2), červenec

(2007) Labour Market for Teachers: Demographic Characteristics and allocative Mechanisms (Trh práce pro učitele: demografické charakteristiky a mechanismy rozdělování) (spoluautoři G. Barbieri a P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, roč. 66 (3), listopad

(2007) Determinants and Costs of University Withdrawal. The case of Italy (Determinanty a náklady spojené s ukončením studia na vysoké škole Případ Itálie) (spoluautor F. Cingano), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 626

(2007) Employment Growth in Italy in the 1990s: Institutional Arrangements and Market Forces (Růst zaměstnanosti v Itálii v 90. letech 20. Století: institucionální uspořádání a tržní síly) (spoluautoři A. Brandolini, P. Casadio, M. Magnani, A. Rosolia, R. Torrini), AIEL Series in Labour Economics, in: N. Acocella a R. Leoni (ed.), *Social Pacts, Employment and Growth: A Reappraisal of Ezio Tarantelli's Thought*; kap. 4, strany 31-68, AIEL – Associazione Italiana Economisti del Lavoro

(2006) The Value of Flexible Contracts: evidence from a panel of industrial firms (Hodnota flexibilních pracovních smluv: důkazy z panelu průmyslových podniků) (spoluautor A. Guelfi), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 583

(2006) Financial Support to Permanent Jobs: the Italian Case (Finanční podpora stálých pracovních míst: případ Itálie) (spoluautor A. Guelfi), *Politica Economica*. a.XXII, č. 1, duben 2006

(2004) Human Capital, Growth and Employment. The case of Italian regions (Lidský kapitál, růst a zaměstnanost: případ italských regionů) (spoluautoři A. Ciccone a F. Cingano), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, roč. 117, sv. 63, č. 3/4, prosinec

(2004) Hiring Incentives and Labour Force Participation (Náborové pobídky a účast na trhu práce) (spoluautoři C. Di Maria a A. Guelfi), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, roč. 117, sv. 63, č. 2, listopad

(2003) Tax Credit Policy and Firms' Behavior: the Case of Subsidies to Open-End-Contract (Politika daňových úlev a chování podniků: případ dotací u smluv na dobu neurčitou) (spoluautor A. Guelfi). Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 471

(2003) Urban Poverty in Developed Countries (Městská chudoba v rozvinutých zemích) (spoluautor A. Brandolini). *Inequality, Welfare and Poverty: Theory and Measurements*, sv. 9, Elsevier

(2002) Earnings Dispersion, Low pay and Household Poverty in Italy, 1977-1998 (Rozptyl výdělků, nízké mzdy a chudoba domácností v Itálii v letech 1977–1998) (spoluautoři A. Brandolini a Paolo Sestito), *The New Economics of Rising Inequalities* (ed.) D. Cohen, T. Piketty a G. Saint-Paul, Oxford University Press

(2001) Multifactor Productivity and Labour Quality in Italy, 1981-2000 (Vícefaktorová produktivita a kvalita práce v Itálii, 1981–2000) (spoluautor A. Brandolini), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 422

(2001) Is the Italian Labour Market Segmented? (Je italský trh práce segmentovaný?), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* č. 400

(1999) Determinants of Pay in the Italian Labor Market: Jobs and Workers (Determinanty odměňování na italském trhu práce: pracovní místa a pracovníci) (spoluautoři Paola Casavola a Paolo Sestito), in: *The Creation and Analysis of Employer-Employee Matched Data* (ed.) John Haltiwanger, Julia Lane a Kenneth Troske, North Holland, Amsterdam

(1995) Education and Earnings (Vzdělání a příjmy), in: *International Encyclopaedia of Economics of Education*, M. Carnoy (ed.), Pergamon Press, Oxford

Další publikace (v italštině)

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

(2012) Il sistema nazionale di valutazione come strumento di supporto per la qualita (with

Donatella Poliandri) *Economia&Lavoro*, roč. XLVI č. 1 leden-duben 2012

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

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

(2007) I poveri in istruzione (spoluautor G. Barbieri), in *Povertà e Benessere*, A. Brandolini a C. Saraceno (ed.), Il Mulino, Bologna

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

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

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

(2001) La convergenza dei salari manifatturieri in Europa, *Politica Economica,* no. 1, duben, s. 101–129

(2000) L'internazionalizzazione delle imprese manifatturiere italiane (spoluautoři M. Bugamelli a L. Infante), *Rivista Italiana degli Economisti*, č. 3

(1999) Caratteristiche delle imprese e caratteristiche dei lavoratori: da cosa dipendono i salari in Italia? (spoluautoři P. Casavola a P. Sestito), *Economia e Lavoro*, roč. XXXIII, č. 3-4

(1999) I vantaggi comparati dell'Italia. Gli effetti sull'occupazione, *Rivista di Politica Economica*, roč. LXXXIX – řada III, červen

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

(1998) Strozzature Settoriali, Limiti alla Crescita e Pressioni Inflazionistiche (spoluautor D. J. Marchetti), Rivista Italiana degli Economisti, č. 1, duben

(1997) Prezzi dei Manufatti Importati e Prezzi dell'Output: il Caso dell'Italia (spoluautor R. Sabbatini), *Moneta e Credito*, roč. L, č. 199, září

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

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

(1987) La disoccupazione Regionale in Italia 1980-1985; *Rapporto CNEL 1987*

PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI PIERA CIPOLLONEHO NA DOTAZNÍK

Dotazník kandidáta na funkci
člena Výkonné rady Evropské centrální banky

A. Osobní a odborný profil

1. *Vyzdvihněte prosím hlavní aspekty svých odborných dovedností v měnové, finanční a obchodní oblasti a hlavní aspekty svých evropských a mezinárodních zkušeností.*

Převážnou část své profesní dráhy jsem působil jako centrální bankéř: od roku 1993, kdy jsem nastoupil do Italské centrální banky jako ekonom, až do roku 2020, kdy jsem byl jmenován viceguvernérem. Během této cesty jsem získal rozsáhlé zkušenosti s různými aspekty centrálního bankovnictví.

Má profesní dráha se odvíjí od mého akademického vzdělání ekonoma, které jsem získal díky důkladnému studiu na uznávaných institucích, jako jsou Università La Sapienza, Stanfordova univerzita a Kalifornská univerzita v Berkeley. Mé vědecké zaměření, které jsem přenesl i do své profesní dráhy, se soustředilo na trh práce, obchod a mezinárodní ekonomiku. Ve funkci hlavního poradce ministerstva zahraničního obchodu a analytika Italské centrální banky jsem získal přehled o tom, jak globalizace ovlivňuje italskou a evropskou ekonomiku. To souvisí s mým studiem strukturálních podmínek trhu práce a úlohy lidského kapitálu v hospodářském rozvoji Itálie a Evropy. Provedl jsem rozsáhlou analýzu mzdové konvergence, determinantů mezd, mechanismů stanovování mezd a transmise mezd do inflace v eurozóně. Některé výsledky mého výzkumu byly představeny na mezinárodních konferencích a publikovány v prestižních vědeckých časopisech, včetně *American Economic Review* a *Journal of the European Economic Association*. Byl jsem také vedoucím autorem kapitol týkajících se trhu práce v hlavních ekonomických publikacích Italské centrální banky. Své odborné znalosti o trzích práce a jejich významu pro inflaci a měnovou politiku jsem sdílel také během osmileté výuky měnové politiky na univerzitě LUISS v Římě.

Během svého profesního působení jsem projevoval značný zájem o hodnocení politik a inovace. Tři roky jsem se věnoval vedení komplexní revize italského systému hodnocení škol, kterou mi svěřila italská vláda a tehdejší guvernér Italské centrální banky profesor Mario Draghi. Jako vedoucí sekce trhů práce ve výzkumném oddělení Italské centrální banky jsem měl na starosti úsilí o inovaci dat a modelové analýzy. Mimo jiné jsem se zasazoval o větší využívání mikrodat, přispěl k vývoji prvního mikrosimulačního modelu banky a zaváděl jsem nové ekonometrické techniky pro hodnocení programů trhu práce. Pevně věřím v důležitost pravidelného vyhodnocování dat, modelů a strategií, aby byla zajištěna jejich vhodnost, a jsem odhodlán přenést tento přístup a úsilí o důkladnou analýzu založenou na datech do ECB.

Dalším z významných prvků mé profesní činnosti, zejména v posledních letech, jsou platby a platební systémy se zaměřením na jejich modernizaci pro digitální věk. Jako viceguvernér Italské centrální banky dohlížím na práci v oblasti retailových i velkoobchodních digitálních

měn centrální banky (CBDC), stablecoinů, tokenizovaných vkladů a okamžitých plateb. Podílel jsem se například na procesu modernizace systému TIPS (tržní infrastruktura Eurosystému pro okamžité vypořádání plateb měnové báze) z provozního hlediska, hlediska odolnosti a finančního hlediska. Aktivně jsem se také zapojil do diskuse o nové směrnici třetí směrnici o platebních službách a jejím sladění s nejnovějším technologickým vývojem, včetně inteligentních smluv a decentralizovaného financování (DeFi), ve prospěch občanů. Kromě toho jsem se osobně jako člen pracovní skupiny Eurosystému na vysoké úrovni pro digitální euro podílel na projektu digitálního eura a zabýval jsem se zejména otázkami finanční stability, digitálního začleňování a mezinárodní koordinace. Na tuto oblast jsem se zaměřoval i ve výborech a pracovních skupinách Banky pro mezinárodní platby (BIS), kde jsem kladl důraz na význam zlepšení přeshraničních a meziměnových plateb.

V rámci své pracovní činnosti jsem úzce spolupracoval s evropskými a mezinárodními partnery. Jako výkonný ředitel Světové banky jsem zprostředkovával dialog mezi jednotlivými evropskými vládními institucemi a vrcholným vedením Skupiny Světové banky. V roce 2019 jsem byl zodpovědný za institucionální vztahy v Italské centrální bance a v letech 2018 až 2020 jsem působil ve funkci poradce italského předsedy vlády ohledně ekonomických podkladů pro jednání skupin G7 a G20. Tato zkušenost zahrnovala přímou účast na jednáních o Nástroji Evropské unie na podporu oživení (NextGenerationEU), kde jsem se přesvědčil o významu sjednocení evropských politiků při řešení společné krize. V současné době se jako člen Hospodářského a finančního výboru účastním také diskusí o hospodářské politice v rámci EU. Moje nedávná práce týkající se platebních systémů zahrnovala úzkou spolupráci s dalšími centrálními bankami, regulačními orgány a účastníky trhu, což mi poskytlo cenné poznatky o řízení projektů s různými zúčastněnými stranami.

V neposlední řadě chci poukázat na své dovednosti v oblasti řízení, které jsem si osvojil za desítky let praxe. Mám zkušenosti s vytvářením a realizací strategií a naučil jsem se pěstovat kulturu excelence, profesní bezúhonnosti, spolupráce a začleňování (viz moje odpověď na otázku č. 48). Ve funkci náměstka guvernéra jsem aktivně prosazoval akční plány zaměřené na zvýšení provozní efektivity institucí a dohlížel na jejich plnění. Konkrétně se jednalo o průkopnické inovativní nástroje, které v rámci banky usnadňují sestavování víceletého rozpočtu, či o vývoj pokročilých systémů pro prognózu nákladů.

Mé akademické vzdělání, výzkum a odborná praxe v oblasti ekonomie, centrálního bankovnictví a finančních trhů mi umožnily důkladně porozumět složitým společenským, ekonomickým a finančním silám, které jsou hybnou silou inflace a hospodářského růstu. Toto porozumění je nezbytné pro přijímání správných měnových rozhodnutí.

Pokud budu jmenován členem Výkonné rady, bude mi ctí přinést tyto zkušenosti do ECB.

2. *Máte nějaké obchodní nebo finanční podíly nebo jiné závazky, které by mohly být v konfliktu s Vašimi budoucími povinnostmi, a existují jakékoli relevantní osobní či jiné faktory, které musí Parlament zohlednit, zvažuje-li Vaše jmenování?*

Ne.

3. *Jaké jsou hlavní cíle, o jejichž splnění budete usilovat během svého mandátu v Evropské centrální bance?*

Jako člen Výkonné rady ECB bych byl pevně odhodlán sloužit Evropě tím, že budu zajišťovat, aby ECB účinně plnila svůj mandát. Především tím, že bude plnit svůj primární cíl – udržovat cenovou stabilitu. To je nesmírně důležité, protože to nejen udržuje důvěru v naši společnou měnu, ale také podporuje udržitelný růst, tvorbu pracovních míst, hospodářský blahobyt a soudržnost naší společnosti. Naplnění tohoto primárního cíle však k výkonu mandátu ECB nestačí: ECB by měla, bez toho, aniž by tím bylo dotčeno udržování cenové stability, podporovat obecné hospodářské politiky Unie.

Kromě toho by pro mě jako pro člena Výkonné rady ECB bylo jednou z klíčových priorit rozvíjet a posilovat vztahy ECB s evropskými a mezinárodními zainteresovanými stranami. Během své profesní dráhy jsem se osobně přesvědčil o nesmírné hodnotě pevných vztahů a spolupráce při řádné tvorbě politik. Jsem pevně přesvědčen, že je to nezbytné pro účinnost měnové politiky, zachování finanční stability a rozvoj inovativních platebních metod a systémů.

Jsem rovněž pevně odhodlán dodržovat zásadu začleňování. Jsem přesvědčen, že ECB by měla i nadále pokračovat v podpoře rozmanitosti svých zaměstnanců a vytvářet pracovní prostředí, v němž je každý hlas slyšet a každý pohled na věc je vítán. Toto začleňování se netýká pouze vlastní organizace, ale mělo by směřovat rovněž navenek, a to prostřednictvím spolupráce s občany, kterým máme sloužit, a s institucemi, které je zastupují, zejména s Evropským parlamentem. Jsem přesvědčen, že je důležité aktivně naslouchat názorům občanů a jejich zástupců a zohledňovat je, ať už se týkají obav z dopadů inflace, rostoucích nákladů na hypotéky, obav o soukromí v souvislosti s digitálním eurem nebo obav z nedostupnosti bankomatů. Věřím také v aktivní spolupráci se všemi zúčastněnými stranami, na které mají rozhodnutí ECB dopad. Během své rozmanité odborné praxe jsem se naučil, že posilování důvěry a zvládání období nejistoty závisí na těchto zásadách začleňování a vstřícnosti.

B. Měnová politika ECB

4. *Jak by měla podle Vás ECB provádět svou měnovou politiku za současných makroekonomických podmínek? Jak vnímáte trvale vysokou jádrovou inflaci? Jste přesvědčen, že inflační očekávání mají významný vliv na výsledky inflace a jak by měla být zohledněna při navrhování měnové politiky? Co by podle Vás měla ECB udělat, aby dostala inflační očekávání pod kontrolu?*

Po období dlouhodobě nízké inflace čelila ECB – a obecně centrální banky po celém světě – bezprecedentnímu sledu šoků, které vedly k prudkému nárůstu inflace. Rozsah i povaha šoků,

jimž byla ECB vystavena, vedly také ke značné nejistotě, pokud jde o sílu a trvalost inflačních tlaků. Tváří v tvář těmto otřesům reagovala ECB rozhodně: zvyšovala úrokové sazby ECB rychleji než kdykoli předtím. Snižuje také objem své rozvahy, protože již nedochází k reinvestování splátek jistiny z cenných papírů, u nichž nastane splatnost, v rámci programu nákupu aktiv (APP) a ke splácení částek vypůjčených bankami v rámci cílených dlouhodobějších refinančních operací.

Pokud se podíváme na dynamiku inflace, celková inflace se od svého maxima v říjnu loňského roku snížila, a to především v důsledku nižších cen energií a v poslední době také v důsledku nižší inflace potravin a jádrové inflace (tj. inflace bez energií a potravin). Stále častěji se také objevují náznaky, že jádrová inflace už překračuje svůj vrchol, jak ukazují nabídkové i poptávkové faktory. Celková i jádrová inflace však stále zůstávají na vysoké úrovni.

Podle rychlého odhadu Eurostatu ze dne 29. září činila meziroční inflace v eurozóně v září 4,3 %, což je méně než 5,2 % v srpnu. Podle stejných odhadů se jádrová inflace v eurozóně snížila na nejpomalejší tempo za poslední rok: na 4,5 % v září, což je pokles z 5,3 % v srpnu.

Do budoucna se očekává, že se jádrová inflace bude postupně snižovat s tím, jak bude slábnout dopad inflačních šoků a projeví se účinky přísnější měnové politiky. V důsledku toho se poslední projekce jádrové inflace zveřejněné ECB mírně snížily na 5,1 % v roce 2023, 2,9 % v roce 2024 a 2,2 % v roce 2025. Zvláštní pozornost by měla být věnována inflaci cen služeb vzhledem k jejich významné roli ve spotřebním koši a vyšší expozici služeb rostoucím nákladům práce.

Inflační očekávání hrají důležitou úlohu ve výsledcích inflace, protože očekávaný budoucí vývoj cen má vliv na dnešní rozhodování v oblasti spotřeby a investic. Dlouhodobá inflační očekávání jsou také jedním z měřítek důvěryhodnosti měnové politiky.

Považuji proto za zvláště důležité hodnotit a sledovat ukotvenost dlouhodobých inflačních očekávání pomocí různých metod a ukazatelů očekávání. Z dostupných údajů, které dále podporují komplexní analýzy zveřejněné Italskou centrální bankou, vyplývá, že dlouhodobá inflační očekávání v eurozóně se rychle vrátila na úroveň blízkou 2% symetrickému inflačnímu cíli. Rychlá a silná reakce na straně měnové politiky omezuje rizika ztráty ukotvenosti inflačních očekávání směrem nahoru.

Při podrobnějším zkoumání nedávných údajů se většina ukazatelů dlouhodobějších inflačních očekávání pohybuje kolem 2 %, je však třeba pozorně sledovat dopad náhlého krátkodobého vzestupu inflace na dynamiku mezd a tvorby cen. Z údajů nedávných průzkumů vyplývá, že profil inflačních očekávání má tendenci klesat, přičemž v dlouhodobějším horizontu vykazuje poměrně malý pohyb, a to navzdory historicky vysokým krátkodobým očekáváním. Tržní inflační očekávání jsou zvýšená, i když podle mého názoru se zde projevují především vyšší rizikové přirážky odrážející možnost, že ekonomiku eurozóny mohou do budoucna častěji ovlivňovat negativních otřesy na straně nabídky. Údaje z průzkumů a tržní údaje společně naznačují, že inflační očekávání zůstávají ukotvená, a to i díky rozhodným opatřením, která ECB přijala s cílem vrátit inflaci na úroveň svého střednědobého cíle. Vzhledem k vysoké inflaci v posledním roce a půl a riziku sekundárních efektů je však třeba inflační očekávání nadále průběžně sledovat.

5. *Jak vnímáte výkon ECB, pokud jde o dosažení jejího primárního cíle udržování cenové stability? Mohlo dřívější zpřísnění měnové politiky zabránit některým nárůstům cen s ohledem na zkušenosti jiných centrálních bank, které zvýšily sazby dříve? Jak hodnotíte současné pojetí inflační dynamiky a hlavních faktorů ovlivňujících inflační pohyby v posledních letech? Považujete tlak na růst mezd za hrozbu pro snahu ECB snížit inflaci ve střednědobém horizontu na úroveň 2 %?*

Jak jsem uvedl v předchozí odpovědi, řada významných a neočekávaných šoků na straně nabídky, které v posledních letech zasáhly ekonomiku eurozóny, představuje výzvu. Jakmile se ukázalo, že příliš vysoká inflace má dlouhodobější charakter, měnová politika ECB reagovala rozhodným způsobem.

ECB začala normalizovat svou politiku od prosince 2021 a úrokové sazby zvyšovala rychleji než kdykoli předtím. Ukončila také čisté nákupy aktiv v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv (PEPP) a programu nákupu aktiv (APP) a od března 2023 začala vyváženým a předvídatelným tempem snižovat portfolio programu nákupu aktiv. Od července 2023 byly reinvestice v rámci programu nákupu aktiv zcela ukončeny. Ke značnému snížení objemu rozvahy ECB přispívá také splácení částek vypůjčených bankami v rámci cílených dlouhodobějších refinančních operací.

Inflace se snižuje, ale podle prognóz zůstane v roce 2025 stále mírně nad cílem ECB a nejistota zůstává vysoká. Jádrová inflace se jeví jako trvající, neboť tlaky působící v cenovém řetězci se od vyšších vstupních nákladů dále promítají do služeb a neenergetického průmyslového zboží, v poslední době však začala klesat. Ceny potravin sice klesají, ale zůstávají nadále vysoké. Nedávný vývoj i budoucí vyhlídky jádrové inflace se však zlepšily. Položky s trvalejší dynamikou, které až do začátku roku 2023 přispívaly k převážné části jádrové inflace, začaly v poslední době oslabovat. V poslední době vyvíjejí určité tlaky na růst jádrové inflace méně trvalé položky, jejichž vliv by pak měl poměrně rychle odeznít.

Růst mezd se zrychluje a očekává se, že bude představovat stále významnější zdroj inflačních tlaků. Růst mezd je odrazem poptávky po inflačních kompenzacích, úzkého trhu práce a zvyšování minimální mzdy. Přestože nelze vyloučit riziko silnějšího promítnutí vysoké inflace do mezd, neexistují žádné zjevné známky vzniku samovolné inflační spirály. Nejnovější prognózy pracovníků ECB předpokládají, že růst mezd zaměstnanců dosáhne v roce 2023 5,3 %, ale v letech 2024 a 2025 se sníží. Kromě toho se očekává, že se produktivita práce ze své současné nízké úrovně zotaví; to by mělo přispět ke zmírnění dopadu růstu mezd na dynamiku jednotkových nákladů práce i cen. Inflační rizika potenciálně plynoucí z vysokého růstu mezd je však třeba nadále pečlivě sledovat. Jak jsem uvedl v odpovědi na otázku č. 4, pokud nedojde k žádným významným nepředvídaným šokům, pojistku proti vzniku samovolné inflační spirály představují ukotvená dlouhodobější inflační očekávání a důvěryhodnost rozhodných kroků ECB.

Na základě uvedeného hodnocení souhlasím s názorem Rady guvernérů, že základní úrokové sazby ECB dosáhly úrovní, které budou-li udrženy dostatečně dlouho, významně přispějí k včasnému návratu inflace ke stanovenému cíli. Velmi vítám také důraz kladený na přístup závislý na datech, tj. že budoucí rozhodnutí Rady guvernérů by měla vycházet z hodnocení inflačního výhledu s ohledem na příchozí ekonomické a finanční údaje, dynamiku jádrové inflace a sílu transmise měnové politiky.

6. *Jak mohou inflační diferenciály ovlivňovat provádění měnové politiky? Jak v této souvislosti hodnotíte střednědobé vyhlídky inflace?*

Když energetický šok poprvé zasáhl ekonomiku eurozóny, byl rozptyl inflace na historické poměry velmi vysoký. Mezistátní inflační diferenciály vzrostly z historicky nízkých úrovní v období před pandemií na historická maxima na konci roku 2022. Rozdíly v míře inflace v rámci eurozóny lze částečně přičíst míře závislosti na dovozu energií a intenzitě spotřeby energií. Podkategorie energií, jako jsou paliva, zemní plyn a elektřina, mohou vykazovat odlišné trendy, především kvůli rozdílům v používaných zdrojích energie. K těmto rozdílům navíc přispívají specifika smluv o dodávkách energií pro domácnosti, regulační rámce a případné vládní zásahy zaměřené na zmírnění vysokých nákladů na energie. Energetická krize proto měla na jednotlivé členské státy různý dopad a tyto rozdílné dopady přispěly také k rozdílné úrovni inflace cen potravin. S celkovým poklesem inflace se zároveň výrazně zmírnil její rozptyl.

Při diskusi o inflačních diferenciálech je třeba mít na paměti, že měnová politika ECB se zaměřuje na vývoj inflace v eurozóně jako celku, což znamená, že inflační diferenciály nejsou v měnové unii ze své podstaty problémem, pokud nepřekročí určitou omezenou míru. Ve skutečnosti je lze považovat za normální, pokud odpovídají dočasnému přizpůsobení se šokům nebo jsou spojeny s tzv. procesy dohánění úrovně vyspělých zemí. Velké a přetrvávající rozdíly v dynamice inflace však mohou bránit řádné transmisi měnové politiky napříč jurisdikcemi. To platí zejména v případě diferenciálů, které vykazují trvalé charakteristiky nebo neodrážejí konvergenci cenové hladiny. Tyto diferenciály by mohly představovat signál rozdílného vývoje nákladů nebo strukturální neefektivnosti, a pokud by se udržely delší dobu, mohly by vést k dlouhodobému poklesu cenové konkurenceschopnosti a zhoršení salda běžného účtu.

Je proto důležité inflační diferenciály pečlivě sledovat. Měnová politika má však omezené páky k řešení rozdílů mezi jednotlivými zeměmi a mezistátních inflačních diferenciálů.

Přestože inflace v době, kdy ekonomiku eurozóny poprvé zasáhl energetický šok, prudce vzrostla na historicky velmi vysokou úroveň, rozptyl inflace neohrozil účinnost měnové politiky. Z nejnovějších makroekonomických prognóz pracovníků ECB týkajících se eurozóny ze září 2023 vyplývá, že inflace by měla v příštích několika letech nadále klesat s tím, jak se budou zmírňovat nákladové tlaky a bude docházet k postupné transmisi měnových opatření ECB. Jak jsem uvedl v odpovědi na předchozí otázku, inflace zároveň zpomaluje, stále se však

očekává, že v roce 2025 zůstane mírně nad cílem ECB. Z těchto výhledů vyplývá úprava inflace pro roky 2023 a 2024 směrem nahoru, zejména v důsledku cen energií, a úprava směrem dolů pro rok 2025. Většina ukazatelů jádrové inflace se začala zmírňovat, což je vítaný vývoj, který podporuje nedávné prognózy pracovníků ECB, související cenové tlaky ovšem zůstávají celkově vysoké.

7. *Jak podle Vašeho názoru ECB podporuje obecné hospodářské politiky v Unii ve snaze přispět k dosažení cílů Unie? Považujete za přínosné, aby ECB ve své výroční zprávě jasně popsala dopady své měnové politiky na obecné hospodářské politiky Unie, a to i s ohledem na její sekundární cíl?*

Prvořadým cílem měnové politiky ECB je udržovat cenovou stabilitu, jak je uvedeno v čl. 127 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU). Měnová politika může krátkodobě ovlivnit reálnou ekonomiku. Špatně prováděná měnová politika sice může poškodit dlouhodobou výkonnost ekonomiky tím, že vyvolá nadměrnou volatilitu, ale dlouhodobá životní úroveň v konečném důsledku závisí na jiných než měnových determinantech, jako je produktivita.

Vzhledem k tomu vítám, že ECB v souvislosti s přezkumem své strategie na rok 2021 jednoznačně poukázala na to, že Eurosystém podporuje obecné hospodářské politiky v EU se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 Smlouvy o Evropské unii, aniž by však byl dotčen prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu. Jsem přesvědčen, že toto téma je dnes ještě důležitější, protože procházíme obdobím velké nejistoty, které je poznamenáno hospodářskými a geopolitickými otřesy a dlouhodobou výzvou ekologické transformace.

Jsem proto přesvědčen, že aniž by byl dotčen cíl cenové stability, měla by ECB zvolit takovou konfiguraci nástrojů své měnové politiky, která co nejlépe podporuje obecné hospodářské politiky v Evropské unii v oblasti růstu, zaměstnanosti a sociálního začleňování a která chrání finanční stabilitu a pomáhá zmírňovat dopady změny klimatu.

Oceňuji, že – jak ECB uvedla ve své zpětné vazbě k podnětům poskytnutým Evropským parlamentem v rámci usnesení EP o Výroční zprávě ECB za rok 2021 – veřejná komunikace ECB již obsahuje jasné informace o tom, jak Rada guvernérů ve svých měnových rozhodnutích přihlíží k dalším hlediskům, která jsou důležitá pro provádění měnové politiky. Patří sem také Výroční zpráva ECB, která již do svých jednotlivých kapitol zahrnuje vysvětlení, jak Rada guvernérů zohledňuje tyto další hlediska. Vítám, že ECB dále vyjádřila záměr usilovat o případně další prohloubení vazby mezi těmito dalšími hledisky, svým primárním cílem a svým sekundárním cílem.

8. *Jak obecněji hodnotíte způsob, jakým byla rozhodnutí o měnové politice přijímána v minulosti, a domníváte se, že je třeba jej změnit? Pokud ano, jak? Jak vnímáte dopad měnové politiky ECB na nejzranitelnější skupiny obyvatel? Je zpřísnění měnové politiky správnou reakcí na jednorázové cenové otřesy na straně nabídky, jako byl například*

cenový otřes v roce 2022? Jaké jsou dopady vyšších úrokových sazeb na agregátní poptávku?

Přezkum strategie ukončený v roce 2021 významně pomohl zlepšit způsob, jakým se v ECB přijímají měnová rozhodnutí. Zvláště užitečná byla důkladná revize analytického rámce ECB, který je základem pro její měnová rozhodnutí. Poskytuje integrovaný rámec, který spojuje ekonomickou analýzu, měnovou analýzu a finanční analýzu a který zohledňuje vazby mezi základními strukturami, otřesy a procesy přizpůsobení. Z těchto analýz vyplývá, že v nedávném růstu inflace skutečně převládly faktory na straně nabídky, ale průnik těchto faktorů a nezanedbatelná poptávková složka vyžadovaly rozhodná opatření měnové politiky, aby se inflace ve střednědobém horizontu vrátila k cíli a aby inflační očekávání zůstala dobře ukotvena.

Zajištění cenové stability ve střednědobém horizontu je a zůstává nejlepším příspěvkem měnové politiky k udržitelnému hospodářskému růstu a tvorbě pracovních míst. Domnívám se, že je důležité mít toto na paměti, když diskutujeme o dopadu měnové politiky ECB na společnost, včetně jejích nejzranitelnějších skupin. Pokud jde například o Itálii, pracovníci Italské centrální banky prokázali, že v období 2021–2022 je nárůst inflační nerovnosti způsoben především energetickým šokem.

Inflační šoky, jaké zažíváme nyní, prohlubují nerovnost. Domácnosti s nízkými příjmy jsou vzhledem ke skladbě svého spotřebního koše více vystaveny dopadům růstu cen energií a potravin, které způsobují prudký nárůst inflace. Nízkopříjmové domácnosti mají navíc menší možnosti přejít na levnější alternativy nebo nahradit různé kategorie výdajů vzhledem k rozpočtovým omezením, kterým čelí především.

I když plně chápu, že nejen inflace, ale i vyšší úrokové sazby potřebné k obnovení cenové stability znamenají náklady pro domácnosti a podniky, vyšší úrokové sazby byly přesto nutné k ochraně chudých a zranitelných před škodlivými dopady dlouhodobě vysoké inflace. Pro společnost je cenová stabilita přínosná a udržování cenové stability je cíl, jehož dosažením je ECB pověřena a který je odhodlána splnit. Pokud by se vysoká inflace neřešila, vyžádala by si ve střednědobém až dlouhodobém horizontu vyšší náklady.

Vzhledem k tomu je důležité pochopit, jaké důsledky pro transmisi měnové politiky ECB mají distribuční účinky zpřísnění i uvolnění měnové politiky. Vzhledem k tomu, že například domácnosti s nižšími příjmy utrácejí poměrně vyšší podíl svých příjmů, mají distribuční účinky vztah k síle transmise měnových rozhodnutí ECB do reálné ekonomiky.

Čistí střadatelé mají obvykle ze zvýšení úrokových sazeb prospěch, zatímco čistí dlužníci pocítí zvýšení svých úrokových plateb, s výjimkou úvěrů, které byly dříve sjednány s pevnou sazbou. Zvýšení úrokových sazeb hypoték se týká většího podílu domácností se středními a vysokými příjmy, protože je u nich větší pravděpodobnost, že budou mít hypotéku. Domácností s nižšími příjmy se to přímo dotýká méně, protože jsou obecně méně zadlužené. Je však důležité pečlivě zkoumat údaje, které například ukazují, že zvýšení plateb za úroky u hypoték s upravitelnou sazbou v roce 2022 nejvíce postihlo právě tuto část společnosti, u níž se odhaduje pokles

odpovídající 10 % hrubého ročního příjmu, což odráží její původně poměr dluhu k příjmu u této části společnosti. I když je u osob v nejnižší příjmové skupině méně pravděpodobné, že budou mít hypotéky s upravitelnou sazbou (4 % oproti 9 % u všech domácností v eurozóně), ztráty jejich ročních příjmů pravděpodobně výrazně vyčerpají jejich dostupná likvidní finanční aktiva.

Důležitost zkoumání údajů pro úplné pochopení způsobů transmise politických opatření, je důležitá i v případě trhu práce. Vzhledem k tomu, že vyšší úrokové sazby tlumí agregátní poptávku, má to obvykle vliv na tvorbu pracovních míst pro osoby s nižší kvalifikací. Doposud se tak však nestalo a trh práce je zatím odolný, včetně rekordně nízké míry nezaměstnanosti, a to i mezi pracovníky s nízkými příjmy. Z výsledků analýz provedených Italskou centrální bankou v tomto ohledu vyplývá, že v Itálii měly z příznivého vývoje zaměstnanosti po pandemii největší prospěch domácnosti s nižšími příjmy a výsledný nárůst nominálních pracovních příjmů pomohl zmírnit nepříznivé dopady inflace na jejich kupní sílu.

9. *Jak hodnotíte kvalitu a spolehlivost rámce modelování ECB, pokud jde o prognózu inflace? Jaká zlepšení by podle Vás mohla být provedena?*

V posledních několika letech byla ekonomika eurozóny vystavena řadě velkých a nečekaných po sobě následujících otřesů. Tyto otřesy lze v makroekonomických modelech jen těžko předvídat. Otřesy, které nejsou ekonomického původu, jako například pandemie COVID-19 nebo ruská invaze na Ukrajinu, nelze v makroekonomických modelech předvídat. Jakmile k těmto otřesům došlo, prognózy tyto dodatečné informace zahrnuly a rovněž pracovníci ECB a Eurosystému své modely upravili v návaznosti na trvalejší makroekonomické změny.

Vítám, že ECB zveřejnila analýzy vlastních chyb v prognózách, neboť tím veřejně ukázala své úsilí o průběžnou kontrolu plnění svých prognóz. Z těchto analýz vyplývá, že velké chyby v projekcích, které se projevily, souvisely především s mimořádným vývojem, přičemž hlavní roli hrály ceny energií a úzká místa v dodávkách. V posledních dvou letech totiž prognostici z institucí i soukromého sektoru rovněž předpovídali, že inflace bude nižší, než se ukázalo. ECB tedy nebyla jedinou institucí, jejíž odhad inflace byl nižší než skutečnost, a otřesy představovaly pro prognostiky širší výzvu. V poslední době se chybovost snížila, ale některé složky inflace, zejména ceny energií a potravin, jsou stále obtížně předvídatelné kvůli jejich zvýšené volatilitě.

Jsem přesvědčen, že ekonomické modely, ačkoli realitu zjednodušují a při předpovídání budoucnosti vycházejí z minulých zákonitostí, zůstávají pro centrální banky nepostradatelným nástrojem, a to i za účelem kalibrace jejich politických rozhodnutí a hodnocení jejich účinnosti. Setrvalé úsilí o zdokonalování souboru modelů ECB tak zůstává stejně důležité jako kdykoli předtím, zejména s cílem zohlednit strukturální změny.

Úzká spolupráce, která existuje mezi pracovníky ECB a národních centrálních bank při přípravě těchto prognóz, může být obzvláště přínosná, protože podporuje zapojení odborných znalostí mnoha vnitrostátních odborníků a umožňuje diskusi odrážející řadu názorů jak při tvorbě prognóz, tak při jejich dalším vývoji. To také ukazuje, že odborný úsudek pracovníků, který je

součástí každé prognózy a doplňuje výstupy makroekonomických modelů, rovněž zůstává jedním ze zásadních prvků, který umožňuje zahrnout do prognóz další podklady. Vzhledem k obtížím, s nimiž se prognostici potýkají v širším slova smyslu, je nezbytná také živá výměna informací s ostatními prognostiky a akademickou obcí.

V Italské centrální bance jsou všechny modely průběžně kontrolovány a vylepšovány. Z našeho šetření chyb v prognózách v posledních několika letech vyplývá, že nebyly ani tak způsobeny chybami v modelech používaných k zobrazení fungování ekonomiky, ale kvalitou některých předpokladů založených na tržních cenách, které byly použity jako vstupy. Neočekávané zvýšení inflace v Itálii totiž z 90 % odráželo překvapení plynoucí z mezinárodních cen komodit a konečných výrobků.

Zároveň se nelze vyhnout určité míře nejistoty, která se týká bodových prognóz. V prognózách ECB/Eurosystému byly použity analýzy citlivosti a alternativní scénáře k základní prognóze, například v období pandemie, aby se zohlednila vysoká nejistota. Ve složitém světě má tento přístup velkou přidanou hodnotu, protože podchycuje část nejistoty a vytváří ukazatele rizik.

10. Diferencované úrokové sazby byly v minulosti používány jako nástroj centrálních bank, např. Bundesbank a Banque de France selektivně vyňaly vývozní úvěry z cyklů zpřísňování. Jaký je Váš postoj k diferencovaným úrokovým sazbám úzce zaměřeným na investice do obnovitelných zdrojů?

Změny úrokových sazeb ovlivňují investiční rozhodnutí všech projektů a hospodářských subjektů. Vyšší úrokové sazby tak mohou mít v současné době dopad i na náklady kapitálu pro energetické a ekologické investiční projekty. Cenová stabilita je však jednou z klíčových podmínek pro pokračující dlouhodobé investice do zelených technologií – a lze očekávat, že nejistota ohledně budoucí cenové stability bude představovat výraznou překážku investičních rozhodnutí, včetně těch, která se týkají zelených investic a která se řídí reálnými dlouhodobými úrokovými sazbami. Důvodem je skutečnost, že nejistota ohledně budoucí inflace vede ke zvýšení inflační rizikové přirážky, a může tak vést k vyšším a volatilnějším dlouhodobým sazbám, což má závažné důsledky pro dynamiku investic. Reálné dlouhodobé sazby jsou prozatím podle historických standardů stále nízké. Opatření ECB v boji proti inflaci a k zajištění ukotvenosti dlouhodobějších inflačních očekávání tak přispěla k omezení nákladů na dlouhodobé financování. Jednoduše řečeno: vytvořením stabilního makroekonomického prostředí při inflaci na úrovni blízké stanovenému cíli přispívá měnová politika k podpoře významných investic potřebných pro ekologickou transformaci.

Možnost diferencovaných úrokových sazeb zaměřených na ekologické investice byla jedním z několika možných nástrojů na začlenění faktorů změny klimatu do rámce politiky, které byly projednávány v rámci přezkumu strategie ECB ukončeného v roce 2021. Přestože se očekává, že probíhající změny v právních předpisech v budoucnu zlepší dostupnost údajů, přetrvávají významné překážky, zejména pokud jde o rozsah a kvalitu údajů a také o postupy a možnosti ověřování. To byl důvod, proč je ECB nezařadila do svého akčního plánu v oblasti klimatu.

ECB už podnikla konkrétní kroky, například upravila držbu podnikových dluhopisů tak, aby zahrnovala ukazatele související s klimatem, posílila zohlednění rizik plynoucích ze změny klimatu v rámci finančního kolaterálu a zavedla požadavky na zpřístupňování informací o kolaterálu v souvislosti s klimatem. Opatření týkající se rámce pro kolaterál, která jsou spojena s normalizovanými a ověřenými ekoznačkami, jako jsou opatření, která se již plánují pro dluhopisy vázané na udržitelnost, a nadcházející vstup v platnost normy EU pro zelené dluhopisy, by mohla motivovat k investicím do obnovitelných zdrojů energie a dalších projektů umožňujících transformaci související se změnou klimatu, a rozšířit tak okruh potenciálních emitentů zelených cenných papírů na malé a střední podniky.

Jak uvádím v odpovědi na otázku č. 20, jsem přesvědčen, že ECB by se však měla i nadále plně věnovat řešení klimatických změn v rámci svého mandátu a zkoumat všechny možnosti, jak prostřednictvím své měnové politiky podpořit ekologickou transformaci, a vítám závazek ECB ohledně pravidelného přezkumu svých opatření v oblasti klimatu.

11. Jak hodnotíte dopady probíhajícího zpřísňování měnové politiky? Jaký je Váš názor na transmisi měnové politiky? Jaký je Váš názor na nesourodost podmínek financování v eurozóně a její dopad na jednotnou měnovou politiku ECB?

Zvýšení úrokových sazeb, o nichž ECB rozhodla v posledních několika měsících, se silně promítla do ekonomiky eurozóny. Náklady bank na financování rostou a promítají se do zápůjčních úrokových sazeb pro nefinanční podniky a domácnosti, které prudce vzrostly a dosáhly nejvyšších hodnot od roku 2008 u úvěrů nefinančním podnikům a od roku 2012 u úvěrů domácnostem. V porovnání s předchozími cykly zpřísňování úrokových sazeb vyvolal současný cyklus největší zvýšení úrokových sazeb z úvěrů v eurozóně, což je také odrazem bezprecedentního zvyšování úrokových sazeb jak z hlediska rychlosti, tak z hlediska rozsahu.

Úvěry nefinančnímu soukromému sektoru výrazně oslabily, přičemž snížení poptávky po úvěrech do značné míry souviselo s tlumivým dopadem rostoucích úrokových sazeb. Dynamika poskytování úvěrů byla ovlivněna také přísnějšími úvěrovými standardy, což bylo způsobeno především vyšším vnímáním rizika ze strany bank v kontextu rostoucích nákladů na financování a slabého hospodářského růstu.

Přesto je třeba poznamenat, že rozpětí mezi úrokovými sazbami malých úvěrů, často poskytovaných malým a středním podnikům, oproti velkým úvěrům se v červenci 2023 (poslední dostupné údaje) pouze mírně zvýšilo. Historicky zůstává toto rozpětí stabilně na nízké úrovni, i když existují určité rozdíly mezi jednotlivými zeměmi eurozóny. To naznačuje, že probíhající zvyšování úrokových sazeb zatím nemá nepřiměřený dopad na náklady malých a středních podniků na úvěry.

Navíc vzhledem k obvyklému zpoždění měnové transmise se většina ekonomických dopadů dosavadního výrazného zpřísnění měnové politiky projeví až s odstupem času. Analýza pracovníků ECB založená na řadě makroekonomických modelů naznačuje, že normalizace

měnové politiky, která začala v prosinci 2021, by měla v období 2023–2025 snížit inflaci v průměru o dva procentní body a většina dopadu normalizace měnové politiky na inflaci by se měla projevit až od tohoto okamžiku.

Proto bude důležité tento faktor pečlivě zohledňovat a průběžně přehodnocovat dopad měnové politiky. Jak bylo rovněž uvedeno v hodnocení rizik ECB, silnější transmise měnové politiky může vést ke slabší poptávce, což by následně vedlo k nižším cenovým tlakům, zejména ve střednědobém horizontu. To se projevuje i v pokynech Rady guvernérů, která dala jasně najevo, že síla měnové transmise bude jedním z faktorů, které bude zvažovat při rozhodování o budoucích úrokových sazbách.

Pokud jde o otázku heterogenity, zdá se, že zpřísnění podmínek financování bylo v zemích eurozóny plošné. Současný cyklus navazuje na období sbližování zápůjčních úrokových sazeb v jednotlivých zemích, kdy došlo k normalizaci přenosu po finanční a dluhové krizi. Rozptyl u zápůjčních úrokových sazeb pro podniky zůstává od počátku cyklu zpřísňování v podstatě stabilní. Rozptyl u domácností se za poslední rok zvýšil, ale pouze díky omezenému počtu malých zemí, bez nichž by se rozptyl ve skutečnosti snížil. Úvěrové standardy se v jednotlivých zemích také výrazně zpřísnily, což bylo způsobeno nižší tolerancí bank k riziku a vyšším vnímáním rizika. Tyto přísnější podmínky financování vedly k plošnému zpomalení úvěrové expanze.

12. Jaký je Váš názor na současný přístup ECB a tempo snižování její rozvahy? Jaký je Váš názor na důsledky nadměrné likvidity v eurozóně? Jste znepokojen závislostí komerčních bank na cílených dlouhodobějších refinančních operacích (TLTRO) jako klíčovém zdroji financování? Měla by ECB odprodat uhlíkově náročná aktiva za účelem urychlení ekologizace své rozvahy vzhledem k tomu, že už nebude moci dosáhnout postupné změny struktury portfolia prostřednictvím nahrazení splatných dluhopisů?

Klíčové úrokové sazby ECB jsou hlavním nástrojem ECB pro nastavení měnové politiky. Snižování rozvahy hraje při zpřísňování měnové politiky doplňkovou roli. Rozvaha Eurosystému se od počátku normalizace měnové politiky už výrazně zmenšila. Splátky třetí série cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO-III) od listopadu 2022 dosáhly přibližně 1,5 bilionu EUR, zatímco reinvestice portfolia programu nákupu aktiv (APP) byly v červenci zcela ukončeny.

Tato probíhající normalizace rozvahy Eurosystému bude postupně snižovat množství přebytečných rezerv v držení bank eurozóny a rozvážný a předvídatelný přístup k normalizaci rozvahy bude minimalizovat rizika napětí na trhu a narušení výnosové křivky s tím, jak se krátkodobé úrokové sazby budou zvyšovat a kopírovat základní úrokové sazby. Vzhledem k tomu, že se očekává pouze postupný pokles nadměrné likvidity, neočekávám, že by snížení nadměrné likvidity mělo významné dopady na finanční stabilitu. Vzhledem k průměrné výši vyplacení za měsíc by snížení portfolia programu nákupu aktiv mělo být trhem absorbováno hladce a nemělo by způsobovat žádné narušení. ECB je v každém případě dobře připravena na

to, aby v průběhu normalizace řešila neopodstatněné napětí na finančních trzích – viz moje odpověď na otázku č. 13. Likvidita centrální banky je navíc dostupná prostřednictvím plného přidělení s pevnou sazbou a banky mají dostatek času na úpravu svého financování a složení svých rezerv vysoce kvalitních likvidních aktiv. Nadcházející splátky operací TLTRO by proto mělo být možné zvládnout s dostupnou likviditou v systému. Přesto je i nadále důležité sledovat případné problémy s likviditou nebo financováním, které mohou mít velké finanční instituce.

Další splátky operací TLTRO a postupné snižování portfolia programu nákupu aktiv povedou k tomu, že se rozvaha Eurosystému v nadcházejících letech zmenší, což dále sníží přebytečnou likviditu. Optimální velikost a složení rozvahy Eurosystému, stejně jako vhodná úroveň přebytečné likvidity, zůstávají otevřenými otázkami. Tato problematika se netýká pouze ECB, ale všech významných centrálních bank, protože operační prostředí, ve kterém působí, se v posledním desetiletí dramaticky změnilo. Jsem rád, že pracovníci Eurosystému se touto záležitostí zabývají. Jedná se o složitou problematiku s dalekosáhlými důsledky pro provádění měnové politiky, a to i s ohledem na nerovnoměrné rozložení likvidity mezi bankami a jurisdikcemi.

Investice do programu nákupu aktiv byly sice ukončeny, ale hlediska změny klimatu jsou i nadále zahrnuty do reinvestičních nákupů cenných papírů podnikového sektoru v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv (PEPP) – viz moje odpověď na otázku č. 20. Struktura peněžních prostředků z cenných papírů podnikového sektoru v rámci programu PEPP, které jsou znovu používány, se tedy nadále orientuje více na společnosti s lepšími parametry výkonu v oblasti klimatu. ECB pokračuje v nabídkách emisí na primárním trhu od emitentů s lepšími parametry výkonu v oblasti klimatu. Vítám tento přístup postupné změny struktury portfolia, protože zmírňuje rizika plynoucí ze změny klimatu v rozvaze Eurosystému, ale také podporuje politiku EU v oblasti ekologické transformace.

V této souvislosti mi dovolte připomenout, že Italská centrální banka se velmi silně angažuje v oblasti udržitelnosti svých vlastních finančních investic. Již v roce 2019 začala Italská centrální banka začleňovat kritéria generátoru ekonomických scénářů (ESG) do svých akciových portfolií, po nichž brzy následovaly podnikové dluhopisy. Od té doby Italská centrální banka zavedla komplexní strategii, která přiznává prioritu podnikům, které se nejvíce angažují v oblasti změny klimatu. Za tímto účelem byly provedeny revize modelů pro výběr podnikových akcií a dluhopisů s cílem zohlednit dekarbonizační závazky podniků. Italská centrální banka konkrétně hodnotí, zda mají společnosti certifikované cíle založené na vědeckých poznatcích, a také úroveň jejich ambicí v oblasti klimatu. Výsledky jsou patrné: pokud jde o akciové portfolio, vážený průměr uhlíkové náročnosti se od konce roku 2020 snížil o 36 %, zatímco tržní referenční hodnota se snížila pouze o 16 %. Pokud jde o státní dluhopisy, podíl zelených dluhopisů ve finančním portfoliu dosáhl na konci roku 2022 podílu 2,8 %, přičemž na konci roku 2021 činil tento podíl 0,7 %. V poslední době se objevily také dvě nové iniciativy: vytvoření tematického akciového portfolia složeného ze společností, které podporují ekologickou transformaci, a spolupráce se společnostmi, do nichž se investovalo, s cílem shromáždit srovnatelné a důkladné informace o jejich strategiích snižování emisí uhlíku a dosažených výsledcích.

13. Jak hodnotíte rozhodnutí ECB zavést nástroj na ochranu transmise (TPI)? Spatřujete zde nějaké riziko morálního hazardu? Jak by podle Vás měla ECB posuzovat „nežádoucí, chaotické dynamiky na trhu“? Pokud ECB neaktivuje nástroj TPI, nehrozí, že tím „potvrdí“ oprávněnost tohoto rozpětí? Pokud ano, mohlo by rozpětí ohrozit udržitelnost dluhu dotčených členských států, což by vedlo k sebenaplňujícímu se proroctví? Za jakých okolností je podle Vás vhodná přímá měnová transakce? Jak podle Vás probíhající revize správy ekonomických záležitostí ovlivňuje kvalifikační kritéria nástroje TPI?

Rozhodnutí přijaté v roce 2022 obohatit soubor nástrojů ECB o nástroj na ochranu transmise (*Transmission Protection Instrument* – TPI) umožnilo Radě guvernérů upravovat měnovou politiku bez obav z možného finančního napětí, které by mohlo bránit účinné transmisi měnové politiky v celé eurozóně. Při zvyšování sazeb ECB je velmi důležité, aby se změny v nastavení měnové politiky plynule přenášely do celé eurozóny. To neznamená, že finanční podmínky musí být v každé zemi stejné. Rozdíly v místních finančních podmínkách mohou být legitimní, pokud vznikají v důsledku makroekonomického vývoje specifického pro danou zemi. Měnový impuls ECB by se však měl plynule přenášet napříč jurisdikcemi a neměl by vyvolávat nepřiměřené reakce v míře, která by byla odtržená od základních faktorů.

Jsem přesvědčen, že nástroj TPI je správně koncipován může sloužit k řešení řady otřesů, které nesouvisejí se základními faktory země a které mohou vést k roztříštěnosti mechanismu transmise a v konečném důsledku k jeho narušení. Dva faktory v jeho koncepci jsou obzvláště důležité. Zaprvé nástroj TPI nestanovuje předběžná omezení pro nákupy. Místo toho přizpůsobuje rozsah nákupů míře rizika pro transmisi měnové politiky. Zadruhé nástroj TPI stanoví specifická kvalifikační kritéria, která se soustředí na čtyři klíčové faktory, jež budou představovat vstupy pro rozhodování Rady guvernérů: i) dodržování fiskálního rámce EU, ii) neexistence významné makroekonomické nerovnováhy; iii) udržitelnost veřejných financí; a iv) existence zdravých a udržitelných makroekonomických politik.

Rovněž velmi vítám, že kritéria pro aktivaci nástroje TPI byla stanovena jednoznačně a transparentně: každé rozhodnutí o aktivaci nákupů bude založeno na třístupňové analýze ve formě: i) komplexního posouzení ukazatelů trhu a přenosu; ii) hodnocení kvalifikačních kritérií; a iii) posouzení, zda je aktivace nákupů v rámci nástroje TPI přiměřená k dosažení primárního cíle ECB. Toto zprůhlednění aktivačního procesu poskytuje potřebnou jistotu, že ECB bude vždy schopna aktivovat nástroj TPI, aby čelila nežádoucí, chaotické dynamice na trhu, která vážně ohrožuje transmisi měnové politiky v celé eurozóně.

Nástroj TPI a přímé měnové transakce (OMT) jsou dva odlišné, ale stejně důležité prvky souboru nástrojů ECB, které jsou určeny k řešení různých situací. Přímá měnová transakce řeší především „riziko redenominace“, tj. „vážné deformace na trzích státních dluhopisů, které pramení zejména z neopodstatněných obav investorů z reverzibility eura“. To se odráží i v různých podmíněnostech. Přímá měnová transakce předpokládá přísné formy podmíněnosti ex ante / post, včetně dostupnosti finanční podpory prostřednictvím programu Evropského mechanismu stability (ESM). Nástroj TPI naopak vychází z kvalifikačního kritéria ex ante,

která jsem uvedl výše, a všechny země eurozóny jsou v zásadě způsobilé pro TPI, pokud tato kritéria splňují.

Jedno z těchto kritérií se týká dodržování fiskálního rámce EU, zejména toho, že se na danou zemi nevztahuje postup při nadměrném schodku nebo že není považována za zemi, která nepřijala účinná opatření v reakci na doporučení Rady EU podle čl. 126 odst. 7 Smlouvy o fungování EU. Podmínky pro zahájení postupu při nadměrném schodku nebo pro závěr, že země nepřijala účinná opatření, jsou samozřejmě definovány v příslušném legislativním textu, o kterém v současné době jednají normotvůrci. Rozprava o této reformě stále probíhá. Až budou jednání o novém rámci správy ekonomických záležitostí uzavřena, bude nadále platit celkový postup aktivace nástroje TPI, který ECB stanovila v minulosti, a kvalifikační kritéria nástroje TPI budou mechanicky odrážet schválenou reformu. To se bude vztahovat na kvalifikační kritéria TPI pro dodržování fiskálního rámce, při neexistenci závažné makroekonomické nerovnováhy a při zdravých a udržitelných makroekonomických politikách.

14. Jaký je vztah mezi udržením cenové stability a zajištěním finanční stability a jak by tato otázka měla být zohledněna při rozhodování o měnové politice za současné situace? Myslíte si, že je mezi těmito dvěma cíli možný nějaký vyvážený kompromis?

Cenová a finanční stabilita jsou dva různé cíle, kterých může centrální banka dosahovat prostřednictvím dvou různých nástrojů: měnové a makroobezřetnostní politiky. Podle základních ekonomických zásad bychom tedy měli být schopni dosáhnout obou cílů současně.

Nástroje a cíle však na sebe vzájemně různě působí, což má za následek jak vzájemné doplňování, tak kompromisní řešení.

Za normálních okolností se oba cíle doplňují: v nejbližším období je udržení finanční stability předpokladem hladkého fungování mechanismu transmise měnové politiky, a tím i účinného působení proti inflačním tlakům; v dlouhodobějším horizontu měnová politika zásadně přispívá k finanční stabilitě dosahováním cenové stability.

V souladu s tím mají obecně měnová a makroobezřetnostní politika navzájem kladné vedlejší účinky. Například během útlumu finančního cyklu může uvolnění měnové politiky pomoci udržet schopnost splácet dluh a snížit riziko finanční nestability. Stejně tak může přísná makroobezřetnostní politika v období trvalého růstu cen přispět ke zpomalení poptávky po úvěrech a agregátní poptávky, a tím posílit zpřísňující účinek měnové politiky.

Snaha o cenovou a finanční stabilitu však někdy vede ke kompromisním řešením. Například zpřísnění podmínek financování prováděné měnovou politikou za účelem obnovy cenové stability může být škodlivé pro zranitelné dlužníky, a přispívat tak k vytvoření ohnisek nestability. Podobně může zpřísnění makroobezřetnostních rezerv v makrofinančním prostředí v období recese pomoci zvýšit odolnost bank, ale mělo by tento cíl pečlivě vyvažovat potřebou předejít procyklickým účinkům. Napětí mezi těmito dvěma cíli může být zvláště důležité v kontextu, který se vyznačuje trvale vysokou mírou nejistoty.

Tyto kompromisy lze zvládnout průběžným vyhodnocováním situace v ekonomice a vazeb mezi měnovou politikou a finanční stabilitou v eurozóně. Střednědobá orientace měnové politiky ECB umožňuje tyto problémy zohlednit, a tím udržet finanční stabilitu, aniž by byl ohrožen včasný návrat na úroveň stanoveného inflačního cíle.

Poslední pololetní hodnocení prostředí finanční stability Radou guvernérů se uskutečnilo na červnovém zasedání. Rada dospěla k závěru, že prostředí je stejně jako v předchozím přezkumu v prosinci 2022 náročné, i když zvládnutelné.

Hodnocení upozornilo zejména na vliv zpřísnění podmínek financování na náklady na financování bank a úvěrové riziko. Poukazuje na riziko, že i s ohledem na napětí, které se v bankovním systému USA vyskytlo v březnu loňského roku, mohou tyto faktory vyvolat systémovou zátěž a krátkodobě ovlivnit hospodářský růst. Kromě toho může být dalším faktorem, který v současném prostředí zatíží odolnost finančního sektoru, útlum na trzích nemovitostí, který by mohl být posílen vyššími výpůjčními náklady a růstem nezaměstnanosti.

Proti těmto rizikům nás chrání řada faktorů. Zaprvé banky mají spolehlivé kapitálové a rezervy v oblasti likvidity. Zadruhé růst nominálních úrokových sazeb dosud výrazně podporoval čisté úrokové marže bank a zvyšoval celkovou ziskovost. Zatřetí, i když vyšší úrokové sazby a zhoršení makroekonomického výhledu vyvíjejí tlak na schopnost dlužníků splácet, nezaznamenali jsme výrazné zhoršení kvality bankovních aktiv.

Makroobezřetnostní politiky navíc doplňují naši jednotnou měnovou politiku a umožňují různé kalibrace souboru opatření, což pomáhá řešit rozdíly v hospodářských a finančních cyklech v jednotlivých členských zemích. Makroobezřetnostní politiky se mohou zaměřovat i na konkrétní odvětví, produkty a instituce, čímž zajišťují flexibilitu při řešení zranitelných míst, která by mohla vznikat jako vedlejší účinek měnové politiky. V tomto ohledu je třeba pokračovat v úsilí o dokončení makroobezřetnostního rámce v eurozóně, zejména s cílem zajistit účinnější regulaci nebankovních finančních zprostředkovatelů a dohled nad nimi.

Celkově nevidím v současné době žádný významný kompromis mezi cenovou a finanční stabilitou. Do budoucna bude – a musí být – finanční stabilita i nadále posuzována v souvislosti s postupným zpřísňováním měnové politiky a výše uvedené faktory by měly být i nadále pečlivě sledovány. Aby byla zajištěna řádná transmise měnové politiky a stabilita finančního sektoru, může být nastavení měnové politiky ECB v případě potřeby doplněno opatřeními zaměřenými na udržení řádných podmínek na trhu, zatímco makroobezřetnostní politika zůstává první linií obrany při zachování finanční stability a řešení střednědobých slabých míst.

15. Jaké jsou podle Vás důsledky snižování zisků národních centrálních bank v rámci Eurosystému v důsledku zpřísňování měnové politiky? Do jaké míry to představuje riziko pro důvěryhodnost a nezávislost centrálních bank? Jsou rozdílné postupy centrálních bank v oblasti posuzování finančních rizik a tvorby rezerv na jejich krytí a rozdělování

zisku slučitelné s jednotnou měnovou politikou?

ECB má jasný mandát udržovat cenovou stabilitu v eurozóně. Podmínky nástrojů její měnové politiky jsou proto stanoveny tak, aby sledovaly cíl cenové stability. Zhoršení finančních výsledků ECB a národních centrálních bank tak může být druhotným produktem prvořadosti tohoto cíle. Pokud by nebyly tolerovány příležitostné ztráty centrální banky, byla by politická rozhodnutí nepřiměřeně ovlivňována ziskovými hledisky, což by bránilo schopnosti nastavit měnovou politiku tak, aby byla zajištěna cenová stabilita ve střednědobém horizontu. Neochota přijmout ztráty se může navíc stát motivem k přijetí vyššího vývoje inflace, aby se snížila reálná hodnota ztrát po jejich vzniku, což by bylo v rozporu s cílem měnové politiky. Z toho vyplývá, že dočasné snížení zisků národních centrálních bank neohrožuje jejich důvěryhodnost ani nezávislost. Naopak, Eurosystém by neplnil svůj mandát a nezachoval by si svou nezávislost, pokud by rozhodnutí o měnové politice byla ovlivňována ziskovými hledisky.

Zatímco různé vnitrostátní postupy rozdělování zisku jsou v souladu se Smlouvou, centrální banky Eurosystému mají finanční nezávislost, aby mohly využívat prostředky nezbytné k plnění svých úkolů a řízení svých rizik, jak nedávno potvrdil Soudní dvůr EU. Za tímto účelem centrální banky Eurosystému sledují rizika ve svých rozvahách a řídí je tak, aby byla přiměřená a nezbytná k plnění jeho mandátu. Kromě toho je v rámci Eurosystému zaveden rámec pro kvantifikaci finančních rizik pro Eurosystém. Za posledních deset let vykázaly centrální banky Eurosystému zisky ve výši přibližně 300 miliard EUR. Část těchto zisků byla použita k vytvoření značných rezerv na pokrytí případných budoucích ztrát plynoucích z naplnění úrokových sazeb nebo jiných finančních rizik a prostředky vytvořené v předchozích letech zůstávají značné. Tyto rezervy, rámce řízení rizik a další ochranná opatření zajišťují, že ztráty nenaruší schopnost udržet cenovou stabilitu. Budoucí měnová rozhodnutí ECB se proto musí nadále zaměřovat na plnění primárního mandátu, tedy na zajištění cenové stability ve střednědobém horizontu.

16. Na co by se podle Vašeho názoru měl zaměřit přezkum měnové strategie ECB v roce 2025? Co považujete za nejvýznamnější rizika a výzvy, kterým ECB čelí? Byla strategie v minulosti dostatečná i k provádění sekundárního mandátu ECB, aniž by byl dotčen mandát primární?

Přezkum měnové strategie ECB v roce 2025 bude příležitostí k posouzení účinnosti a účelnosti nové strategie, která byla přijata v roce 2021, a ke zvážení možných úprav s ohledem na vývoj hospodářského a finančního prostředí. Celkové zaměření přezkumu do roku 2025 by mělo zajistit, aby měnová politika ECB nadále plnila svůj mandát.

I když vymezení priorit a rozsahu přezkumu strategie bude ve vhodnou chvíli stanovovat Rada guvernérů, osobně se domnívám, že by ECB měla zohlednit důsledky globálních výzev, jako je mezinárodní fragmentace, digitalizace a změna klimatu. Přezkum strategie pro rok 2021 se

zabýval tím, jak rostoucí obchodní a finanční integrace od roku 2003 ovlivnila ekonomické prostředí, v němž ECB působí. V současné době se prohlubuje roztříštěnost obchodu. Pokud by tento trend pokračoval, bylo by třeba se zabývat tím, jak by mohl ovlivnit měnovou politiku ECB. Obchodní překážky mohou například snižovat promítání pohybů směnných kurzů do dovozních cen, a tím oslabovat dopad měnové politiky na inflaci. Podobně může roztříštěnost obchodu zvýšit potřebu expanzivní měnové politiky k vyvážení nepříznivých dopadů otřesů v oblasti obchodu na produkci a inflaci, může však rovněž zvýšit rizika finanční nerovnováhy a inflačních tlaků v některých odvětvích nebo regionech. Digitalizace může navíc podpořit inovace a efektivitu v sektoru platebního styku, může však rovněž představovat výzvu pro finanční stabilitu, ochranu spotřebitele a měnovou suverenitu. Domnívám se, že by bylo zapotřebí posoudit potenciální přínosy a rizika těchto trendů, včetně toho, jak by zavedení digitálního eura mohlo prospět realizaci a provádění měnové politiky.

Pokud jde o změnu klimatu, strategie do roku 2021 zahrnovala komplexní akční plán, jehož cílem je začlenit faktory změny klimatu do rámce měnové politiky ECB. Opatření ECB zaměřená na začlenění hledisek změny klimatu do měnové politiky jsou ambiciózní, zejména ve srovnání s mnohem konzervativnějšími přístupy ostatních významných centrálních bank. V návaznosti na to by bylo zapotřebí vést rozpravu o tom, jak zajistit, aby strategie ECB plnila i v měnícím se hospodářském a finančním prostředí stále svůj účel. V souvislosti s vysokou inflací a vysokými úrokovými sazbami proto může být prospěšné provést nové a kritické přehodnocení strategie ECB s cílem zajistit, že přístup bude odpovídat nové realitě, a prozkoumat možné nové způsoby, jak by měnová politika ECB mohla podpořit cíle EU v oblasti klimatu, aniž by byla v rozporu s cenovou stabilitou.

ECB by také měla opět provést konzultace se širokou škálou zúčastněných stran, včetně Evropského parlamentu, podniků, akademických pracovníků a veřejnosti – viz moje odpověď na otázku č. 46. Takový postup zajistí, že ECB bude používat nástroje, které budou nejlépe sloužit k dosažení jejího mandátu udržování cenové stability.

17. Proč se ECB při určování, zda je veřejný dluh členských států způsobilý pro operace ECB, spoléhá převážně na ratingové agentury? Ačkoli si Rada guvernérů ECB vyhrazuje právo odchýlit se v odůvodněných případech od hodnocení ratingových agentur v souladu se svou posuzovací pravomocí v rámci měnové politiky, a vyhnout se tak mechanickému spoléhání na tyto ratingy, není jasné, co tato posuzovací pravomoc obnáší a jak se uplatňuje. Mohl by podle Vašeho názoru rámec ECB pro kolaterál přispět ke zvýšení rizika fragmentace?

Eurosystém poskytuje úvěry v souladu se svým statutem pouze proti odpovídajícímu kolaterálu. Jako kolaterál přijímá širokou škálu různých aktiv, přičemž uplatňuje srážky při ocenění řádně odstupňované podle rozdílů mezi splatnostmi, kategoriemi likvidity a úvěrovou kvalitou. Při hodnocení úvěrové kvality způsobilých aktiv využívá Eurosystém více zdrojů, jež tvoří součást rámce Eurosystému pro hodnocení úvěrového rizika (ECAF): ty zahrnují i ratingové agentury, ale také interní systémy hodnocení úvěrů národních centrálních bank a systémy založené na interním ratingu (IRB) protistran.

Například italská centrální banka už řadu let využívá systémy ICAS a IRB a vybudovala si rozsáhlé odborné znalosti v oblasti hodnocení a kalibrace těchto systémů, aby zajistila jejich soulad se specifickými regulatorními a provozními požadavky a požadavky na informace. Využití systémů ICAS a IRB umožnilo protistranám uvolnit kvalitní úvěry jako kolaterál v operacích měnové politiky Eurosystému. To nejenže umožnilo protistranám uchovat si dostatečné rezervy kolaterálu i v podmínkách likviditního napětí, ale také pomohlo podpořit poskytování úvěrů reálné ekonomice. Systém ICAS umožňuje zejména menším bankám, které se specializují na poskytování úvěrů malým a středním podnikům a nemusí mít k dispozici systém IRB nebo dostatečné obchodovatelný kolaterál, mobilizovat úvěrové pohledávky, aby měly přístup k operacím měnové politiky.

Systém ICAS Italské centrální banky vytváří ročně plnohodnotné ratingy pro více než 4 000 podniků a kromě toho čistě „statistické pravděpodobnosti selhání“ pro přibližně 370 000 podniků, které v současné době využívá více než 50 bank při operacích měnové politiky. V rámci příprav na širší využívání systému ICAS byly v roce 2022 zřízeny nové specializované jednotky ICAS v hlavních pobočkách Italské centrální banky.

Rámec Eurosystému pro hodnocení úvěrového rizika popisuje postupy, pravidla a techniky pro zajištění toho, aby aktiva používaná jako kolaterál a pro nákupy v operacích měnové politiky splňovala přísné standardy úvěrové kvality. V rámci přezkumu měnové strategie bylo hodnoceno také využívání externích ratingů při hodnocení úvěrové spolehlivosti států v rámci měnové politiky. Eurosystém se při určování způsobilosti státních dluhopisů v rámci pro kolaterál ECB nespoléhá výhradně ani mechanicky na ratingové agentury. Intenzivně spolupracuje s ratingovými agenturami, aby pečlivě dohlížela na úvěrová hodnocení a získala o nich hlubší poznatky, a také aby rozlišila roli úsudku v úvěrových hodnoceních.

Díky komplexní náležité pečlivosti může Eurosystém uplatňovat posuzovací pravomoc a odchýlit se od externích ratingů, pokud to považuje za nezbytné. Eurosystém například v minulosti udělil výjimku z požadavku na minimální úvěrovou kvalitu, aby mohl přijímat nástroje státního dluhu jednotlivých zemí. Kromě toho během pandemie COVID-19 zachovala způsobilost některých obchodovatelných aktiv, včetně státních dluhopisů, a to i v případě snížení úvěrového hodnocení ze strany ratingových agentur. To potvrzuje snahu Eurosystému využívat k hodnocení úvěrové kvality aktiv všechny významné informace. Eurosystém přijal opatření na podporu hladkého provádění měnové politiky ve všech členských státech a zamezení lavinového efektu v důsledku poklesu ratingu, pokud Rada guvernérů považovala tato opatření za nezbytná, přiměřená a úměrná.

Tato opatření mohou mít značný dopad, pokud existuje více rovnováh, neboť zabraňují naplnění scénáře, kdy ztráta způsobilosti státních dluhopisů pro operace měnové politiky vede k samovolnému cyklu hospodářského poklesu. Rada guvernérů zároveň použila opatření ke kontrole rizik, aby řešila dodatečné podstupování rizik spojených s diskrečními opatřeními.

18. Jak může podle Vašeho názoru ECB přispět k hospodářskému růstu, ekologické transformaci a plné zaměstnanosti a zároveň plně respektovat svůj prvořadý cíl, kterým je

udržování cenové stability?

Jak jsem uvedl v odpovědi na otázku č. 7, měnová politika ECB se řídí mandátem, který jí byl udělen Smlouvami, a je jím vázána. Podle mého názoru je zřejmé, že měnová politika, která plní prvořadý mandát ECB spočívající v cenové stabilitě, přispívá k udržitelnému hospodářskému růstu a prosperitě v Evropě. Střednědobá orientace měnové politiky umožňuje tlumit hospodářské cykly a pomáhá částečně zmírnit související sociálněekonomické náklady. Kromě toho se ECB v rámci svého posledního přezkumu strategie rozhodla přijmout komplexní akční plán s cílem dále začlenit hlediska změny klimatu do rámce své politiky. Ekologická transformace bude mít pravděpodobně hluboké dopady na strukturu ekonomiky, jak jsem nastínil ve své odpovědi na otázku č. 20, což má zpětně vliv na měnovou politiku prostřednictvím dopadů na ceny a transmisi měnové politiky. Je proto důležité, aby ECB získala lepší představu o vzájemném působení důležitých společenských změn – jako např. ekologické transformace – a své měnové politiky. Proto považuji za důležité, aby pokračovala ve svém úsilí, které bylo zahájeno v rámci revize strategie, a aby do své politické strategie zahrnula hlediska změny klimatu.

19. Zohledňuje podle Vašeho názoru ECB při tvorbě své politiky dostatečně Evropský pilíř sociálních práv?

Jsem přesvědčen, že dosažení vyrovnaného hospodářského růstu, plné zaměstnanosti a cenové stability jsou cíle, které se postupem času vzájemně doplňují – jak jsem také uvedl v odpovědi na otázku č. 1. 7.

Ačkoli situace na trhu práce je ovlivňována převážně politikami jednotlivých členských států, měnová politika ECB může díky svému důrazu na cenovou stabilitu sehrát při dosahování plné zaměstnanosti podpůrnou úlohu. Toto sladění cílů měnové politiky a plné zaměstnanosti úzce souvisí s hlavním cílem Evropského pilíře sociálních práv, tj. podporovat Evropu, která je spravedlivá, podporuje začleňování a přináší příležitosti pro 21. století, jak je zdůrazněno v zásadách pilíře.

Dovolte mi také poukázat na to, že střednědobé zaměření ECB na dosažení cenové stability zároveň poskytuje dostatečnou flexibilitu, aby mohla přispět k dosažení cíle EU v oblasti plné zaměstnanosti. V případě makroekonomických šoků může střednědobý výhled pro politiky, který zohledňuje hledisko zaměstnanosti, aniž by byl ohrožen základní cíl cenové stability, přinést příznivější společenské výsledky než krátkodobý přístup zaměřený výhradně na úzké cílování inflace ve velmi krátkém horizontu.

Považuji také za mimořádně důležité, aby ECB pečlivě a pravidelně sledovala dynamiku zaměstnanosti, rozdělení příjmů a další klíčové aspekty trhu práce a vyhodnocovala dopad svých politik na tyto faktory. Kromě interních analýz považuji za přínosné, že ECB pravidelně zveřejňuje výzkumy a analýzy trhu práce a poskytuje veřejnosti množství údajů o nákladech práce a sjednaných mzdách, včetně experimentálních.

V neposlední řadě vítám, že ECB rovněž uznává význam sociálního dialogu a úlohy sociálních partnerů při utváření hospodářské a sociální politiky Unie. Zvláště oceňuji pravidelnou spolupráci ECB se zástupci odborů a organizací zaměstnavatelů, například v rámci makroekonomického dialogu, a také její interakci s organizacemi občanské společnosti, včetně pravidelných akcí a seminářů pořádaných ve spolupráci s nimi.

20. Jak hodnotíte politiku ECB v oblasti změny klimatu? Souhlasíte s tím, že opatření ECB v tomto ohledu nesmí být na úkor neutrality trhu nebo dosažení hlavního cíle ECB? Do jaké míry se podílí na primárních a sekundárních mandátech ECB?

Velký rozsah změny klimatu, která se projevuje rostoucími globálními teplotami, stále závažnějšími povětrnostními jevy a zrychlujícím se úbytkem kritických ekosystémů, zdůrazňuje naléhavost urychleného řešení této krize, a to nejen v zájmu ochrany naší planety a budoucích generací, ale také v zájmu zmírnění narůstajících hospodářských dopadů vyplývajících z těchto environmentálních poruch. Je tedy třeba, aby ekologická transformace pokračovala i nadále. Koneckonců náklady na ekologickou transformaci budou podstatně nižší, než by byly dlouhodobé náklady, pokud bychom změnu klimatu nezastavili.

EU se prostřednictvím svého právního rámce pro klima zavázala dosáhnout klimatické neutrality do roku 2050. To znamená, že v mnoha částech evropského hospodářství bude muset dojít k zásadním změnám. Tyto transformace budou mít dopad na inflaci a v případě, že nebudou vhodně řízeny, mohou představovat finanční rizika.

Podle mého názoru je pravomoc přijímat ambiciózní a rozhodné kroky v oblasti změny klimatu a energetiky jednoznačně na vládách a parlamentech. ECB jako jeden z evropských orgánů je však povinna řídit svou vlastní expozici vůči rizikům plynoucím ze změny klimatu. Politika ECB v oblasti změny klimatu je tedy v tomto ohledu plně v souladu s jejím prvořadým cílem, kterým je cenová stabilita.

ECB navíc může a měla by zohlednit změnu klimatu na základě svého cíle podporovat obecné hospodářské politiky Unie, aniž by byl dotčen cíl cenové stability – jak jsem uvedl v odpovědi na otázku č. 7. ECB nedávno podnikla kroky k aktivnějšímu řízení rizik plynoucích ze změny klimatu ve svém vlastním portfoliu a k zajištění toho, aby banky aktivně řídily rizika plynoucí ze změny klimatu ve svých portfoliích. Emitenti dluhopisů jsou navíc motivováni, aby zveřejňovali informace týkající se klimatu a snižovali svou uhlíkovou stopu. ECB tak učinila tím, že postupně mění strukturu svého portfolia dluhopisů podnikového sektoru ve prospěch aktiv vydaných společnostmi s lepšími parametry výkonu v oblasti klimatu (viz moje odpověď na otázku č. 12), a prostřednictvím změn, které budou provedeny v jejím rámci pro kolaterál, aby se omezila expozice ECB vůči odvětvím s vysokou uhlíkovou náročností. Jsem přesvědčen, že toto opatření bude obzvláště účinné při snižování finančních rizik plynoucích ze změny klimatu v úvěrových operacích Eurosystému, neboť omezí podíl aktiv emitovaných subjekty s vysokou uhlíkovou stopou, která mohou jednotlivé protistrany poskytnout jako kolaterál při půjčkách od Eurosystému. V neposlední řadě mi dovolte, abych také uvítal opatření, která ECB přijala s cílem dále zdokonalit své nástroje a schopnosti hodnocení rizik, aby lépe zohledňovaly rizika plynoucí ze změny klimatu. Zlepšení externího hodnocení rizik plynoucích ze změny

klimatu má zásadní význam. Toto zlepšení bude emitenty motivovat k větší transparentnosti při řešení těchto rizik, což v konečném důsledku uvolní plný potenciál soukromého sektoru při napomáhání transformaci. Plně proto podporuji výzvu ECB, aby ratingové agentury ve svých ratingových hodnoceních transparentněji zohledňovaly rizika plynoucí ze změny klimatu a aby byly ambicióznější v požadavcích na zveřejňování informací o rizicích plynoucích ze změny klimatu.

Dovolte mi dodat, že během svého působení v Italské centrální bance jsem vždy kladl důraz na udržitelnost její činnosti. Náš nejnovější tříletý strategický plán potvrzuje a posiluje ambice banky hrát vedoucí roli v oblasti ochrany životního prostředí, a to prostřednictvím dvou akčních plánů: a) zintenzivnit své iniciativy v oblasti udržitelného financování a boje proti změně klimatu, b) postupně snižovat svou uhlíkovou stopu s cílem dosáhnout dlouhodobého cíle nulových čistých emisí. Zmíním jen několik iniciativ souvisejících s naší úlohou v peněžním cyklu, například 100 % nakupované elektřiny nyní pochází z certifikovaných obnovitelných zdrojů, vozový park používaný pro přepravu bankovek v rámci členských států bude do roku 2025 zcela obnoven a přeprava surovin i distribuce bankovek budou optimalizovány tak, aby se snížil počet jízd.

21. Jaký je Váš názor na digitální měny centrálních bank? Jaký je Váš názor na zavedení digitálního eura? Jak byste řešil rizika, která by mohla být s touto měnou spojena? Jaký je Váš názor na jeho potenciální využití mimo eurozónu? Jak hodnotíte legislativní návrh Komise? Jaká je podle Vás role Evropského parlamentu a ECB v tomto procesu?

Digitální měny centrálních bank mohou uspokojit potřebu společnosti po digitální formě hotovosti pro digitalizovaný svět. Evropané by tak měli možnost používat měnovou bázi v digitální podobě, jako doplněk k mincím a bankovkám. Doplnění, nikoliv nahrazení, protože hotovost zůstává – viz také moje odpověď na další otázku č. 22.

Stejně jako hotovost by digitální euro bylo bezrizikové, uživatelsky vstřícné a pro spotřebitele široce dostupné a bezplatné. Digitální euro by mohlo přispět k usnadnění života lidí tím, že by poskytlo všeobecně přijímanou formu platebního styku v (internetových) obchodech nebo mezi lidmi v celé eurozóně. Vzhledem k závislosti Evropy na jiných než domácích poskytovatelích plateb by nám digitální euro navíc umožnilo posílit svou strategickou autonomii a odolnost.

Z širšího pohledu usnadní používání digitálního eura mimo eurozónu nebo možnost provádět křížové měnové platby mezi digitálním eurem a digitálními měnami jiných centrálních bank přeshraniční platební styk v souladu s programem skupiny G20; Eurosystém ve fázi šetření zvažoval také možnost poskytnout v budoucnu digitálnímu euru křížové měnové funkce. Ačkoli prioritou zůstává včasné zavedení digitálního eura, které by splňovalo potřeby uživatelů v eurozóně, v případě oboustranných zájmů s jinými měnovými jurisdikcemi by bylo možné uvažovat o zavedení křížových měnových funkcí, jakmile bude digitální euro úspěšně

zavedeno. Prozatím může přeshraniční platební styk využívat propojení systémů rychlých plateb.

Digitální euro bude mít dopad na celou společnost, proto má aktivní zapojení všech zúčastněných stran ve veřejném i soukromém sektoru zásadní význam. Podporuji transparentní přístup ECB v tomto ohledu, který zahrnuje navázání kontaktů národních centrálních bank s vnitrostátními subjekty. Při přípravě digitálního eura ECB spolupracovala s mnoha zúčastněnými stranami z veřejného i soukromého sektoru. Italská centrální banka v této souvislosti aktivně spolupracovala s účastníky trhu při diskusi o podobě digitálního eura, zejména prostřednictvím Italského výboru pro platby, který je referenčním fórem pro odvětví platebního styku, v němž může společenství na vnitrostátní úrovni definovat strategické směry. Kromě toho Italská centrální banka v přímé spolupráci s Ministerstvem hospodářství a financí zapojila do diskuse také veřejný sektor a informovala různé příslušné orgány.

Digitální euro má v současné době silnou podporu spotřebitelských a obchodních sdružení. Vzhledem k tomu, že jsou budoucími uživateli digitálního eura, mají jejich názory pro tvorbu platebního prostředí budoucnosti zásadní význam. Některé další zúčastněné strany na trhu, zejména banky, mohou mít stále určité obavy a otázky. Jsem proto přesvědčen, že je klíčové s nimi nadále jednat a zdůrazňovat příležitosti, které by digitální euro přineslo, zejména pokud jde o udržení jejich zákazníků v prostředí platebního styku, kde se začínají stále více prosazovat další hráči na trhu – viz moje odpověď na další otázku č. 22.

Velmi si cením také spolupráce ECB s Evropským parlamentem, protože jí umožnila veřejně informovat o projektu občany EU, kterým slouží, a získat cennou zpětnou vazbu pro stanovení optimální podoby digitálního eura. Demokratická rozprava k této otázce je nezbytná. Umožnila by nám také účinně informovat o výhodách, které by digitální euro mohlo přinést lidem v celé eurozóně. Rozhodně podporuji, aby ECB byla velmi transparentní a otevřená a aby u příležitosti slyšení ve výboru ECON pravidelně aktualizovala informace o projektu digitálního eura na svých internetových stránkách a překládala je do všech jazyků EU. Jsem plně odhodlán pokračovat v aktivní spolupráci s Evropským parlamentem i nadále.

Vítám legislativní návrh Evropské komise o digitálním euru. Je důležité, aby se digitální euro stalo univerzálním platebním prostředkem, a to i z důvodu jeho navrhovaného statusu zákonného platidla. Základní služby digitálního eura by měly být k dispozici zdarma, přičemž soukromé subjekty by měly být dostatečně motivovány k širokému šíření digitálního eura. Důležité je, že navrhované právní předpisy obsahují rozhodné závazky týkající se klíčové otázky soukromí a zároveň omezují rizika zneužití. V neposlední řadě jsem zastáncem toho, aby ECB byla povinna navrhnout a používat nástroje nezbytné ke kontrole celkového množství digitálních eur v oběhu a k zastavení nadměrného odlivu bankovních vkladů do digitálních eur. Jsem přesvědčen, že pomocí nástrojů, jako jsou limity držby, může ECB zabránit nepříznivým dopadům na měnovou politiku, finanční stabilitu a alokaci úvěrů do reálné ekonomiky – viz moje odpověď na další otázku č. 22.

Do budoucna je podle mého názoru důležité, aby ECB byla připravena nabídnout technickou podporu evropským spolunormotvůrcům s vědomím a respektem k institucionálním mandátům všech zúčastněných stran. ECB bude muset pečlivě sledovat legislativní proces a případně

podle něj provést některé úpravy v návrhu digitálního eura. Bez ohledu na to však souhlasím s názorem, že digitální euro bude možné vydat až v budoucnu, až budou přijaty příslušné právní předpisy.

22. Jakou úlohu podle Vás budou mít v budoucnu hotovostní transakce v porovnání s transakcemi digitálními? Jak si představujete interakci mezi hotovostí a digitálním eurem? Jak bude podle Vás vypadat vývoj platebního systému? Jak by se měl v této souvislosti vyvíjet regulační rámec pro virtuální aktiva a stablecoiny? Jak by podle Vás mohl vývoj platebního systému ovlivnit transmisi měnové politiky?

V nedávné historii se platební chování lidí rychle měnilo. Částečně v důsledku pandemie klesl počet hotovostních plateb na fyzických prodejních místech v eurozóně ze 72 % na 59 % (v letech 2019–2022). Ve stejném období se snížila hodnota hotovostních plateb ze 47 % na 42 %. Za těmito průměry se skrývá značná různorodost, neboť v některých členských státech se hotovost používá zhruba u 20 % transakcí, zatímco v jiných je stále nejpoužívanějším platebním nástrojem u pokladen na fyzických prodejních místech. Hotovost je také obzvláště důležitá pro skupiny, jako jsou starší osoby, osoby se zdravotním postižením, které mohou mít obtížný přístup k digitálním platbám, a osoby s omezenějšími digitálními dovednostmi nebo nízkými příjmy. Na hotovost se téměř výhradně spoléhají i finančně vyloučené osoby, jako jsou lidé bez bankovního spojení, kteří nemohou nebo nechtějí používat alternativní platební prostředky. Eurobankovky a eurominneed jsou jedinou formou veřejných peněz, ke kterým má v eurozóně každý přímý přístup a které mají status zákonného platidla.

Centrální banky navíc nejsou od toho, aby lidem diktovaly, jak mají platit, ale aby jim poskytovaly potřebné platební prostředky. Proto Eurosystém neustále investuje do vývoje stále lepších bankovek z hlediska kvality, bezpečnosti a dopadu na životní prostředí a zapojuje bankovní sektor, aby zajistil snadnou dostupnost hotovosti všude v eurozóně.

Proto jsem přesvědčen, že ECB má spolu s ostatními zúčastněnými stranami klíčovou odpovědnost za zajištění dostupnosti a použitelnosti hotovosti pro platby lidí a podniků. To je cílem strategie Eurosystému v oblasti hotovostních peněz a nedávného legislativního návrhu Komise, jehož cílem je zajistit, aby hotovost zůstala důležitou součástí platebního systému. Obě tyto iniciativy podporuji. Italská centrální banka se v rámci své odpovědnosti už zavázala zajistit, aby hotovost zůstala široce dostupná a přijímaná, a to prostřednictvím několika iniciativ. V souladu s strategií Eurosystému v oblasti hotovostních peněz a návrhem nařízení o zákonném hotovostním platidle zavedla Italská centrální banka proces důkladného sledování přístupu k hotovosti, který je založen na dvou pilířích: 1. granulární databázi poskytující mapu míst přístupu k hotovosti pro každý čtvereční kilometr území státu (včetně odlehlých a horských oblastí), 2. sběru informací o úrovni spokojenosti spotřebitelů s přístupem k hotovosti prostřednictvím opakovaného zařazování ad hoc otázek do vnitrostátních průzkumů. Vzhledem k tomu, že každá země má svá vnitrostátní specifika, zahájila Italská

centrální banka spolu s hlavními veřejnými a soukromými subjekty peněžního cyklu společnou diskusi o tom, jak zlepšit domácí infrastrukturu hotovostního oběhu a její odolnost.

Trend snižujícího se významu hotovosti v transakcích odráží zčásti změnu preferencí lidí a zčásti omezení technologie placení v hotovosti. Z průzkumů však vyplývá, že i přes tento trend je pro lidi stále důležitá možnost platit veřejným platidlem. Vzhledem k rostoucí oblibě digitálních plateb by digitální euro reagovalo na tyto rostoucí preference tím, že by vedle hotovosti zpřístupnilo veřejné platidlo v digitální podobě. Digitální euro by tedy doplnilo hotovost, nikoli ji nahradilo, a ponechalo by na spotřebitelích, jakým způsobem chtějí provádět platby.

Podle mého názoru je třeba důkladně zvážit dopady digitálního eura na měnovou politiku a finanční stabilitu. Vklady představují hlavní zdroj financování bank v eurozóně. Digitální euro, pokud by nebylo dobře navrženo, by mohlo vést k rizikům pro finanční stabilitu a měnovou transmisi v důsledku možného odlivu vkladů. Tyto nežádoucí důsledky, které může mít vytvoření digitálního eura, by měly být předem minimalizovány koncepčním řešením. Jak jsem uvedl v odpovědi na otázku č. 21, podle mého názoru je možné navrhnout digitální euro tak, aby se těmto problémům předcházelo. Příkladem mohou být množstevní limity pro držbu digitálních eur fyzickými osobami.

I když o přesné kalibraci těchto nástrojů bude třeba rozhodnout blíže k případnému datu emise, vítám, že ECB už tuto záležitost pečlivě analyzuje, jak dokládají četné studie zveřejněné v posledních měsících. Ačkoli se ukázalo, že dopady na banky jako zprostředkovatele se liší v závislosti na úvěrových institucích a tržních podmínkách, jasně ukazují, že dobře kalibrované limity držby by úspěšně omezily dopad na rizika likvidity bank a struktury financování a na rozvahu Eurosystému, a to i v extrémně pesimistických scénářích. Jsem přesvědčen, že ECB by měla v příštích letech pokračovat v provádění těchto analýz, aktualizovat předpoklady o míře nahrazení mezi různými formami peněz, přispívat k možným scénářům jejich přijímání, aktualizovat předpoklady o likviditě dostupné v bankovním systému a preferencích trhů a orgánů dohledu v oblasti rizika likvidity, přispívat k předpokladům o možném obchodním modelu bank a fungování mezibankovního trhu.

Zároveň je důležité si uvědomit, že hypotetický srovnávací scénář pro digitální euro není současný stav. Hypotetickým srovnávacím scénářem je finanční systém, v němž by měnová báze mohla být vytlačena platebními prostředky nabízenými tradičními zprostředkovateli. Důvodem je skutečnost, že na platebním trhu stále více převládají technologické společnosti, které ovládají přeshraniční digitální platební styk, a jsme také svědky expanze velkých technologických společností do platebního styku a nových nástrojů, jako jsou kryptoaktiva a stablecoiny. To představuje riziko pro hospodářskou soutěž v oblasti platebního styku a finanční stabilitu, zejména pokud by peněžní báze ztratila svou roli měnové kotvy.

Proto vítám, že se EU vybavila silným regulačním rámcem pro kryptoaktivy a stablecoiny (viz také moje odpověď na otázku č. 33), musí však zůstat ostražitá, protože sbližování těchto dvou silných trendů – rostoucí role velkých technologických společností a kryptoaktiv – má potenciál změnit samotné základy trhu platebního styku. Například vstup velkých technologických společností do oblasti digitálních měn vyvolává značné otázky a obavy. Vyvstávají otázky

týkající se ochrany osobních údajů, dodržování právních předpisů a koncentrace trhu. Způsob, jakým tyto společnosti spravují a chrání údaje uživatelů, zejména pokud se jedná o finanční transakce, se stává jedním z kritických hledisek kontroly. Dále je nezbytné důkladně prozkoumat důsledky vyplývající z tohoto vývoje, se zvláštním zřetelem k možnostem monopolních praktik a související rizika pro finanční stabilitu.

Pokud se zaměříme na širší prostředí infrastruktur finančního trhu, zjistíme, že nedávná vlna technologických inovací, konkrétně vzestup technologie distribuované účetní knihy (DLT) a virtuálních aktiv, přináší hluboké změny v nabídce finančních služeb a v povaze subjektů, které je poskytují. Tyto inovace jsou rovněž zdrojem značného rizika, včetně expozice kybernetickým rizikům a absence interoperability jednotlivých platforem technologie DLT.

ECB věnuje tomuto vývoji v rámci své role provozovatele a vykonavatele dohledu značnou pozornost, aby zajistila, že platební styk eurozóny zůstane bezpečný, účinný a inovativní. Konkrétně by jedním z klíčových faktorů pro zavedení této nové technologie mohlo být poskytnutí řešení pro vypořádání transakcí měnové báze prostřednictvím DLT. Zapojení komunity centrálních bank, kromě jejich zájmu poskytovat bezpečná aktiva pro vypořádání, by totiž bylo vnímáno jako širší podpora inovací ze strany veřejného sektoru. V této souvislosti vítám, že ECB a centrální banky Eurosystému hledají možný způsob vypořádání měnové báze v eurech za účasti těchto nových technologií. Upevňování a prohlubování odborných znalostí v této oblasti má zásadní význam pro hlubší pochopení toho, jak mohou jednotlivá řešení usnadňovat bezproblémovou interakci mezi službami systému TARGET a platformami DLT. Eurosystém a ECB se proto zapojí do experimentů a zkoušek (zahrnujících omezené vypořádání reálných plateb a aktiv), aby společně s účastníky trhu získali praktické poznatky o různých řešeních pro využití technologie distribuované účetní knihy v oblasti plateb velkých hodnot a vypořádání obchodů s cennými papíry. Italská centrální banka se zavázala přispět k tomuto úsilí tím, že navrhne řešení založené na platformě Eurosystému pro okamžité platby systému TIPS a na technologicky nezávislých aplikačních rozhraních pro synchronizaci strany aktiv a strany hotovosti, což umožní okamžitou transakci typu „dodání proti zaplacení“, a to v nepřetržitém režimu.

23. Domníváte se, že eurozóna potřebuje evropské bezpečné aktivum, které by usnadnilo správnou transmisi měnové politiky?

Moderní finanční systémy jsou založeny na bezpečných aktivech, protože slouží k mnoha účelům. Usnadňují finanční transakce, umožňují účastníkům trhu přenášet rizika a mají zásadní význam pro dodržování předpisů týkajících se likvidity, které vyžadují, aby banky udržovaly bezpečná aktiva, která by v zátěžových situacích splňovala požadavky na financování. Kromě toho se centrální banky při provádění měnové politiky spoléhají na bezpečná aktiva.

V této souvislosti se domnívám, že dobře koncipované společné bezpečné aktivum by mohlo přispět ke zvýšení účinnosti měnové politiky ECB. Zejména může pomoci zmírnit propojení mezi státy a jejich domácím bankovním sektorem, jakož i úniky do bezpečí, které byly

pozorovány během předchozích krizí v eurozóně. Aby bylo možné tyto výhody zajistit, mělo by být bezpečné aktivum řádně koncipováno. Přesněji řečeno, bezpečné aktivum by nemělo být citlivé na idiosynkratické svrchované riziko a mělo by splňovat nejvyšší úvěrový standard i v době vážné krize. Díky těmto vlastnostem by se zvýšila odolnost ekonomiky eurozóny vůči budoucím šokům a z národních států a ECB by byla díky podpoře finanční integrace eurozóny sejmuta část břemene souvisejícího s makroekonomickou stabilizací.

Společné bezpečné aktivum by také mohlo podpořit integraci tím, že by usnadnilo diverzifikaci a snížení rizika v portfoliích finančních institucí. V neposlední řadě by bezpečné aktivum napomohlo rozvoji správné časové struktury eurozóny, která je nezbytná pro rozvoj skutečné evropské unie kapitálových trhů. Dobře zavedené kapitálové trhy se vždy v historii zakládaly na bezpečných veřejných aktivech. Například ve Spojených státech se kapitálové trhy vyvíjely souběžně se zavedením federálních dluhopisů. V neposlední řadě by se tím posílila mezinárodní role eura

Vítám, že zavedení nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE), jakož i iniciativy Nástroje Evropské unie na podporu oživení (NGEU) v souvislosti s reakcí EU na pandemii COVID-19 znamenalo přelom v diskusích o podobě skutečně evropských bezpečných aktiv. Dluhopisy EU vydané v rámci těchto programů jsou účastníky trhu obecně považovány za dluhopisy s nízkým rizikem selhání, a to díky své záruční struktuře a podpoře ze strany členských států EU. Jejich oceňování však zatím není zcela v souladu se státními dluhopisy, neboť jsou bez rizika selhání, a stále podléhají nižší tržní likviditě než státní dluhopisy velkých členských států eurozóny. Kromě některých technických faktorů to lze vysvětlit také časově omezenou mimořádnou povahou politických iniciativ EU SURE a NGEU. Pokud by tato omezení byla odstraněna – např. vytvořením stálé centralizované fiskální politiky na evropské úrovni, viz moje odpověď na další otázku č. 24 – pak by to mohlo dále podpořit status dluhopisů EU jako nadnárodního bezpečného aktiva s většími výhodami pro eurozónu.

24. Měl by existovat fiskální protipól jednotné měnové politiky eurozóny, a pokud ano, jak by měl být koncipován?

Prvořadým úkolem ECB je zachovat ve střednědobém horizontu cenovou stabilitu, která je definována jako 2% inflace ve střednědobém horizontu. Účinnost její měnové politiky je do značné míry závislá na účelné koordinaci orientace fiskální politiky eurozóny. Ta by neměla být nahodilým výsledkem dvaceti národních fiskálních politik. Optimální orientace fiskální politiky na úrovni eurozóny a na vnitrostátní úrovni nemusí být z různých důvodů vždy v souladu. Například mohou existovat rozdílné preference na centrální a vnitrostátní úrovni, pokud jde o to, jak vyvážit dva cíle politiky, tj. zajistit udržitelnost veřejných financí a makroekonomickou stabilizaci. Vnitrostátní politiky proto nemusí vést k „optimálnímu“ výsledku pro eurozónu jako celek. Mechanický souhrn vnitrostátních politik navíc nemusí

dostatečně zachycovat dopad vnitrostátních politik na eurozónu. V důsledku obchodních vazeb mezi zeměmi se fiskální impuls v jedné zemi eurozóny přenáší do dalších zemí.

Vhodné orientace fiskální politiky eurozóny by tedy mělo být dosaženo prostřednictvím účinné koordinace fiskálních politik členských států na evropské úrovni. Jak bylo uvedeno ve stanovisku ECB zveřejněném v souvislosti s probíhajícím přezkumem rámce správy ekonomických záležitostí, je důležité vytvořit rámec pro sledování a řízení celkové fiskální orientace eurozóny, který by byl protipólem měnové politiky, neboť může pomoci zajistit, aby se měnová a fiskální politika lépe doplňovaly.

Centrální nástroj fiskální politiky může být navíc v případě potřeby zvláště účinný při řízení celkové orientace fiskální politiky. Tato fiskální kapacita by podpořila makroekonomickou stabilizaci a konvergenci v hospodářské a měnové unii například poskytováním veřejných statků na úrovni EU. Mohla by zároveň zajišťovat, že veřejné investice nebudou v době poklesu ohroženy, což by přispělo k akumulaci kapitálu a podpořilo budoucí růst. Tato potřeba je tím naléhavější, že podle odhadů Komise bude Evropa k dosažení cílů Zelené dohody potřebovat do roku 2030 navýšit roční investice přibližně o 520 miliard EUR ve srovnání s předchozím desetiletím. Vhodně navržená fiskální kapacita by tedy mohla podpořit jednotnou měnovou politiku. Aby byla taková fiskální kapacita účinná, musela by být dostatečně velká, mít stálé financování a být spojena s fungujícím rámcem řízení včetně centralizovaného rozhodování.

25. Jaký je Váš názor na rostoucí propojení mezi fiskální a měnovou politikou v návaznosti na COVID-19 a inflační šoky související s ruskou útočnou válkou proti Ukrajině? Měla by fiskální politika přispívat k dosažení cíle měnové politiky ECB a jak?

V praxi se měnová a fiskální politika vzájemně ovlivňují, protože obě působí na reálnou ekonomiku. Měnová a fiskální politika se tedy mohou vzájemně ovlivňovat a doplňovat. Stále častěji se například ukazuje, že měnová politika může dosáhnout svého cíle rychleji a s menšími vedlejšími účinky, pokud je fiskální politika orientována stejným směrem. Stejně tak má měnová politika dopad na fiskální politiku, neboť změny úrokových sazeb se mimo jiné promítají do fiskálního prostoru vlád.

Jasným příkladem toho, jak mohou měnová a fiskální politika účinně spolupracovat, byla politická reakce během pandemie COVID-19. Reakce představovala změnu paradigmatu, zejména v eurozóně: poprvé po dlouhé době měnová a fiskální politika působily společně na povzbuzení poptávky, což vedlo k vyššímu růstu a inflaci blížící se 2 % – po letech, kdy byla příliš nízká. To bylo možné díky zavedení inovativních fiskálních nástrojů na evropské úrovni, konkrétně nástroje NextGenerationEU, a měnových nástrojů, jako je nouzový pandemický program nákupu aktiv (PEPP). Pro budoucnost bychom si měli vzít ponaučení z pandemie a zajistit, aby účinná interakce mezi měnovou a fiskální politikou dokázala trvale pozvednout eurozónu na vyšší úroveň růstu a zachovat stabilní inflaci.

Dalším příkladem byla nekonvenční povaha fiskálních opatření přijatých v návaznosti na ruskou invazi na Ukrajině a následnou energetickou krizi. Zatímco ECB zintenzivnila své úsilí

v boji proti inflaci, země eurozóny zavedly dočasná fiskální opatření, aby zmírnily zátěž způsobenou vysokými cenami energií. Většina těchto opatření měla přímý nepříznivý dopad na náklady na spotřebu energie. Pomohly omezit inflaci, a tím přispěly ke zpomalení růstu mezd. Jako příklad uveďme Itálii, kde analýza provedená pracovníky Italské centrální banky ukázala, že vládní opatření přijatá v souvislosti s energetickou krizí pomohla snížit inflaci v roce 2022 přibližně o dva procentní body; některá z těchto opatření také zmírnila distribuční dopady inflačního šoku (viz také moje odpověď na otázku č. 8).

V současné době je třeba v eurozóně včas zrušit opatření na fiskální podporu energetiky. Podpůrná krizová opatření na ochranu ekonomiky před dopady vysokých cen energií a potravin by měla být v každém případě dočasná, cílená a přizpůsobená tak, aby zachovala pobídky k úsporám energie. Opatření, která tyto zásady nesplňují, budou pravděpodobně zvyšovat střednědobé inflační tlaky, což si vyžádá silnější reakci ze strany měnové politiky.

V krátkodobém horizontu silná měnově-fiskální synergie v eurozóně vyžaduje vytvoření dobře fungujícího rámce správy ekonomických záležitostí. Kromě prvků, které jsem uvedl ve své odpovědi na otázku č. 24, se do značné míry ztotožňuji se zásadami uvedenými ve stanovisku ECB k této záležitosti. Dobře fungující rámec správy ekonomických záležitostí by měl splňovat čtyři důležité priority: i) realistické a ambiciózní snižování vysokého zadlužení; ii) snížení heterogenity dluhu v jednotlivých zemích; iii) pobídky k růstu; a iv) stále silnější proticyklický kapitálový polštář. Obecně řečeno jsem přesvědčen, že návrh Evropské komise je krok správným směrem, a doufám, že normotvůrci EU brzy dosáhnou ambiciózní dohody o reformě fiskálního rámce EU.

26. Jak hodnotíte současný vývoj směnného kurzu EUR/USD? Považujete směnný kurz EUR/USD za významný faktor ovlivňující vývoj inflace? Do jaké míry by měly mezinárodní aspekty hrát úlohu při uskutečňování měnové politiky a její signalizace budoucí měnové politiky?

V poslední době vedly změny v očekávání trhů ohledně makroekonomického výhledu a orientace měnové politiky jednotlivých centrálních bank k pohybům světových směnných kurzů. V důsledku toho euro ve vztahu ke svým hlavním obchodním partnerům reálně posílilo.

Směnný kurz eura nepatří mezi cíle politiky ECB; proto se nebudu vyjadřovat k jeho úrovni. Pro vývoj cen v eurozóně je však směnný kurz důležitý. Slabší měna například zdražuje dovoz, což může vést k vyšší inflaci. Pokud například dojde k oslabení eura vůči americkému dolaru, zvýší se náklady na dovážené zboží a služby v eurozóně, zejména na suroviny, ropu a plyn, které nelze nahradit domácí nabídkou. Kromě toho je třeba se zabývat dopadem poptávkové strany ekonomiky, která bude tlačena vyšším vývozem a případně substitučním účinkem dovozu. Všechny tyto vlivy mohou vést k vyšší inflaci, a to i mimo zboží a služby, které se ve velké míře dovážejí. Silnější měna může mít opačný účinek a vést ke snížení inflace. Podle mého názoru je proto důležité posuzovat vývoj směnných kurzů z hlediska jeho dopadu na inflační výhled, a tedy na důsledky pro dosažení cenové stability v eurozóně.

27. Měla by ECB podniknout konkrétní kroky s cílem posílit euro jako mezinárodní měnu? Pokud ano, jaká opatření plánujete? Jaké jsou výhody a nevýhody této politiky? Přispívá podle Vás digitální euro k posílení mezinárodní role eura? Pokud ano, jakým způsobem? Mělo uvalení sankcí na devizové rezervy vliv na mezinárodní postavení eura? Pokud ano, jak lze tomuto vlivu čelit?

Mezinárodní role eura je především výsledkem stabilní a prosperující hospodářské a měnové unie (HMU). Vývoj globální role eura je především procesem řízeným trhem, kterému může prohloubení a dokončení HMU velmi prospět. Růst eura jako mezinárodní měny by mohl podpořit zejména pokrok v unii kapitálových trhů, dokončení bankovní unie a dobře fungující rámec správy ekonomických záležitostí. V neposlední řadě by mezinárodní roli eura mohlo dále posílit zavedení evropského bezpečného aktiva – viz moje odpověď na otázku č. 23.

Mezinárodní role eura by neměla být ve stále více se fragmentujícím světě považována za samozřejmost. Nová geopolitická situace zvyšuje odpovědnost evropských politiků za vytvoření podmínek pro prosperitu eura. Rostoucí geopolitické napětí může zvýšit riziko fragmentace mezinárodního měnového systému. Zejména by to mohlo některé země povzbudit k používání alternativních měn k americkému dolaru nebo euru. V tomto ohledu však poslední zpráva ECB o mezinárodní roli eura zatím neukazuje podstatné změny v používání mezinárodních měn. V roce 2022 zůstalo euro druhou nejdůležitější světovou měnou. Zpráva rovněž dokládá, že uvalení sankcí na mezinárodní rezervy nemělo podstatný vliv na mezinárodní postavení hlavních rezervních měn.

Digitální euro je určeno především pro domácí užití – viz také moje odpověď na otázku č. 21. Jeho přijetí rezidenty jiných jurisdikcí by mohlo být potenciálně přínosem pro eurozónu a další ekonomiky, neboť by usnadnilo přeshraniční platby za účelem obchodu nebo převodů peněz v souladu s programem skupiny G20. Nadměrná distribuce digitálního eura mimo eurozónu by zároveň mohla mít nežádoucí dopad na velikost a složení rozvahy Eurosystému. Navíc by v závislosti na jejím použití a v případě, že by nahradila místní měnu ve velkém počtu domácích transakcí, mohla poškodit měnovou suverenitu a finanční stabilitu zemí mimo eurozónu, což není v souladu s cíli Eurosystému. Proto velmi oceňuji, že nařízení o digitálním euru, které Komise předložila, vyžaduje plné zapojení ECB a vnitrostátních orgánů a centrální banky zemí mimo eurozónu, jejichž obyvatelé by mohli získat právo používat digitální euro.

28. Co považujete za hlavní výzvy a příležitosti pro komunikaci centrálních bank v nadcházejícím období? Jakou úlohu by v současném kontextu měla plnit signalizace měnové politiky? Jak vnímáte koncepci signalizace měnové politiky ve srovnání s ad hoc přístupem k měnové politice, který ECB v posledních měsících uplatňovala na základě údajů? Jsou nedávné události důvodem k zamyšlení nad účinností signalizace budoucí měnové politiky? Jak je podle Vás důležité, aby členové Rady guvernérů vystupovali jednotně v návaznosti na rozhodnutí týkající se měnové politiky?

ECB začala používat signalizace měnové politiky v červenci 2013. Toto nekonvenční opatření jasně prokázalo svou účinnost při přibližování inflace k cíli stanovenému ECB v období, kdy byla inflace příliš nízká. Signalizace měnové politiky se staly účinným prostředkem k ovlivňování očekávání ohledně budoucích úrokových sazeb, neboť vyjadřovaly závazek udržovat úrokové sazby na nižších úrovních po delší dobu. Současný scénář se však od tehdejšího výrazně liší. ECB již neřeší situaci, kdy jsou sazby na své dolní hranici. V současné době stojí ECB před úkolem bojovat se zvýšenou inflací, a to vše v prostředí zvýšené nejistoty. Vzhledem k vysokému stupni nejistoty výhody plynoucí z dostatečné flexibility při stanovování orientace v současné době podle mého názoru převažují nad potenciálními výhodami plynoucími z explicitnější signalizace vývoje úrokových sazeb. Například z výzkumu Italské centrální banky vyplynulo, že vzhledem k absenci explicitní signalizace měnové politiky ohledně přesné trajektorie úrokové sazby, uplatňují finanční analytici od července 2022 pro formulaci svých očekávání ohledně vývoje úrokových sazeb logiku funkce reakce na měnovou politiku (tzv. Taylorovo pravidlo), která vychází z vývoje výhledu inflace a hospodářské činnosti.

Současně vítám, že ECB jednoznačně vymezila svou reakční funkci a dala zřetelně najevo, že její budoucí rozhodnutí budou záviset na třech kritériích: inflačním výhledu, dynamice jádrové inflace a síla transmise měnové politiky. ECB se těmito kritérii řídí a ve své komunikaci na ně důsledně poukazuje. Oceňuji zejména to, že tato tři kritéria pomáhají zmírnit nejistotu spojenou se střednědobým výhledem tím, že kombinují projekce inflace našich pracovníků, trend, který lze odvodit z jádrové inflace, a účinnost opatření politiky ECB při zajišťování návratu inflace ke stanovenému cíli ve střednědobém horizontu.

Ačkoli jsem přesvědčen, že není vhodné se v dohledné době vracet k signalizaci měnové politiky v oblasti úrokových sazeb, jsem také přesvědčen, že signalizace měnové politiky by se měla v případě potřeby stále používat, např. pro usměrňování očekávání ohledně reinvestic v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv ECB. Zde je signalizace měnové politiky jasná: ECB hodlá reinvestovat splátky jistiny nejméně do konce roku 2024 a v každém případě bude budoucí vyřazování portfolia programu PEPP řízeno tak, aby nenarušovalo vhodnou orientaci měnové politiky.

Pokud jde o širší otázku komunikace ECB, jsem přesvědčen, že jednotnost a konzistentnost komunikace ohledně rozhodnutí ECB má pro účinnost její měnové politiky zásadní význam. Pokud členové Rady guvernérů vystupují jasným a jednotným způsobem, pomáhá to posílit důvěryhodnost centrální banky a předcházet zmatkům na finančních trzích a ve veřejnosti, což je pro udržení důvěry v rozhodnutí ECB zásadní. Tato jednota však zároveň neznamená, že by byla umlčena diskuse mezi členy Rady guvernérů: vyjadřování rozdílných názorů podporuje důkladné a hloubkové rozpravy v Radě, což může vést k vytvoření ucelenější představy o ekonomických a finančních podmínkách, potenciálních rizicích a možnostech politiky. Rovnováha v podstatě spočívá v podpoře rozmanitosti názorů ve fázi přípravy rozhodování a zároveň v zajištění důslednosti při informování o rozhodnutích a jejich zdůvodňování, jakmile jsou kolektivně přijata.

Jedním z klíčových prvků současného centrálního bankovnictví je přijetí transparentní komunikační strategie. Zaprvé otevřená a účinná komunikace zvyšuje důvěryhodnost a efektivitu ECB. Zadruhé komunikace a transparentnost mají zásadní význam pro informování občanů a všech zúčastněných stran o úloze, funkcích a rozhodnutích banky a o tom, jak banka hospodaří s veřejnými prostředky. A konečně přirozená zákonem stanovená nezávislost centrálních bank by měla být vyvažována vyšší mírou transparentnosti jejich rozhodovacích procesů a výsledných rozhodnutí.

Jsem proto přesvědčen, že posílení transparentnosti a komunikace vůči evropským orgánům a veřejnosti je pro ECB strategickou prioritou, a to nejen z hlediska množství a četnosti informací, ale také z hlediska srozumitelnosti – což je pro organizaci, která působí ve velmi složité oblasti s tolika různými názory, očekáváními a souvisejícími zájmy množství různých zúčastněných stran, obrovská výzva. Z akademického výzkumu vyplývá, že přístupnější, srozumitelnější a názornější komunikace může zvýšit dopad sdělení centrální banky. Přezkum strategie do roku 2021 vedl k zavedení srozumitelnější a přístupnější komunikace a jsem přesvědčen, že touto cestou by se mělo pokračovat i nadále, zejména v současném prostředí, kdy úroveň inflace ještě nedosahuje 2 %. Zlepšení srozumitelnosti komunikace ECB by hrálo klíčovou roli při udržování pevně ukotvených očekávání.

Jako viceguvernér Italské centrální banky jsem se osobně podílel na řadě činností, ať už na vnitrostátní úrovni, nebo v rámci celoplošných akcí. Účastnil jsem se parlamentních slyšení, poskytoval jsem rozhovory sdělovacím prostředkům, měl jsem veřejné projevy při v různých příležitostech a na různých místech. Vedl jsem dialog s účastníky trhu a dalšími institucemi. Pokud budu ve své nové funkci potvrzen, dám svou energii do služeb už tak vynikající práce, kterou ECB při řešení těchto problémů odvádí, a to výrazně nad rámec svých zákonných povinností.

29. Do jaké míry podle Vás ovlivňuje efekt přelévání v oblasti měnových politik, zejména ze Spojených států amerických, provádění měnové politiky v eurozóně? Jak lze tento efekt omezit v situaci, jako je dnešní, kdy se faktory určující měnovou politiku USA tolik liší od faktorů určujících politiku ECB?

Mezinárodní vývoj hraje při hodnocení měnové politiky ECB zásadní roli. Ekonomika eurozóny je ovlivňována politickými rozhodnutími ostatních zemí a naopak. Jsem proto přesvědčen, že politická rozhodnutí ECB by měla zohledňovat a zohledňují přelévání vlivu opatření ostatních centrálních bank na inflační výhled.

Svědčí o tom její pravidelné analýzy a prognózy, které zohledňují měnová rozhodnutí v jiných jurisdikcích včetně dopadů na finanční podmínky ve světě a v eurozóně, směnný kurz eura, zahraniční poptávku a výhled růstu a inflace v eurozóně. ECB přitom věnuje velkou pozornost různým kanálům, kterými se změny v postoji ostatních významných centrálních bank mohou přenášet do eurozóny.

Zejména kroky Federálního rezervního systému USA mají významné dopady na světovou ekonomiku a výrazně ovlivňují i tak velký a integrovaný blok, jakým je eurozóna. Nedávné synchronizované zpřísňování měnové politiky na celém světě není výjimkou. To potvrzují rozsáhlé analytické práce, včetně prací provedených v Italské centrální bance, z nichž vyplývá, že v polovině roku 2022 přispělo zpřísnění měnové politiky v USA k omezení inflačních očekávání nejen v USA, ale i v eurozóně. V každém případě, pokud by zahraniční měnová politika vytvářela neopodstatněný tlak na úrokové sazby, má ECB všechny potřebné nástroje k jeho neutralizaci a udržení kontroly nad domácími finančními podmínkami, jak vyplývá ze závěru přezkumu strategie ECB v roce 2021.

C. Finanční stabilita a dohled

30. Kde vidíte potenciál pro zvýšení účinnosti a účelnosti dohledu prostřednictvím jednotného mechanismu dohledu?

Dovolte mi zdůraznit, že v případě jmenování do Výkonné rady ECB budu dodržovat požadované oddělení měnové politiky a bankovního dohledu a budu přísně dodržovat vnitřní postupy a pravidla, která byla za tímto účelem stanovena.

Jednotný mechanismus dohledu (SSM) byl během prvních deseti let své existence mimořádně úspěšný a představuje silný první pilíř bankovní unie, který zajišťuje vysoce kvalitní dohled nad všemi institucemi, nad nimiž je vykonáván dohled. Vytvořil tak rovné podmínky pro zúčastněné členské státy a přispěl k větší odolnosti bankovního sektoru EU, což dokládá skutečnost, že evropské banky zůstaly odolné tváří v tvář pandemii COVID-19, ruské invazi na Ukrajinu a následné energetické krizi, jakož i otřesům v bankovním sektoru USA a Švýcarska v březnu tohoto roku.

V této souvislosti se domnívám, že nedávné iniciativy usilující o posílení důrazu na dohled založený na rizicích jsou dobrým krokem k zajištění účinného dohledu. Upřednostnění úsilí v oblasti dohledu zaměřeného na rizika, která jsou pro každou banku relevantnější, a na nová rizika plynoucí mimo jiné z digitalizace, pomůže účinnějšímu přidělování zdrojů. Je důležité, aby opatření dohledu byla přizpůsobena individuální situaci každé banky a úměrná problémům, které se snaží řešit.

Přestože stanovení strategických priorit bankovního dohledu ECB přísluší Radě dohledu, chtěl bych ocenit, že bankovní dohled ECB proaktivně zahájil diskusi o zvýšení účinnosti dohledu už v roce 2022, kdy pověřil skupinu odborníků na vysoké úrovni přezkoumáním procesů dohledu. Myslím si, že je prospěšné, když si instituce kladou otázky a snaží se zlepšovat svůj vlastní rámec. V tomto směru spatřuji dobrý potenciál pro další zlepšení bankovního dohledu ECB, která vzešla ze zjištěných poznatků, jak se bankovní dohled ECB zavázal učinit už pro rok 2024. V neposlední řadě si také myslím, že účinný dohled vyžaduje transparentnost a předvídatelnost. Chápu, že bankovní dohled ECB vyvíjí neustálé úsilí o lepší vysvětlování

základních předpokladů hodnocení v oblasti dohledu a získávání zpětné vazby od tvůrců politik, jako je Evropský parlament, i od zúčastněných stran z finančního sektoru.

31. Jaký je Váš názor na současné institucionální uspořádání, kdy Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) sídlí v prostorách ECB, s ohledem na konkrétní výsledky ESRB dosažené v oblasti makroobezřetnostního dohledu?

Stávající institucionální struktura se podle mého názoru osvědčila. V posledních letech byly publikace rady ESRB, zejména její varování před riziky a doporučení a stanoviska k vnitrostátním makroobezřetnostním opatřením, důležitým podkladem pro diskuse a rozhodnutí týkající se makroobezřetnostní politiky na vnitrostátní úrovni i na úrovni EU. Mezisektorový přístup umožnil ESRB identifikovat stávající i nově vznikající systémová rizika a včas a účinně vypracovat návrhy politik k jejich řešení v bankovním i nebankovním sektoru.

V tom, že rada ESRB spadá pod ECB, vidím značné výhody. Na technické úrovni zaměstnanci ECB a rady ESRB vzájemně hojně využívají svých odborných znalostí, přičemž spolupráce mezi ECB a radou ESRB má výhody z hlediska efektivity. ECB poskytuje radě ESRB významnou analytickou a logistickou podporu, která jí pomáhá úspěšně plnit její mandát. Úzká spolupráce mezi ECB a rady ESRB je zároveň důležitá i pro účinné provádění měnové politiky, neboť finanční stabilita je předpokladem cenové stability. Přesto je důležité zachovat nezávislost obou orgánů. V této souvislosti bych rád zdůraznil, že postupy a rozhodovací procesy mezi Radou guvernérů ECB a Generální radou ESRB jsou jednoznačně odděleny právními předpisy a v každodenním fungování institucí jsou plně respektovány.

32. Jak vnímáte vývoj kvality aktiv bank v kontextu náročného ekonomického prostředí? Jak vnímáte úlohu ECB / jednotného mechanismu dohledu při řešení tohoto problému?

Částečně díky činnosti bankovního dohledu ECB se objem úvěrů v selhání výrazně snížil z přibližně 1 bilionu EUR na konci roku 2014 na méně než 340 miliard EUR ve 4. čtvrtletí roku 2022. Hrubý podíl úvěrů v selhání klesl z 8 % na 2,5 %. To vypovídá o tom, že orgány dohledu vyvinuly nástroje a strategie, jak se účinně vypořádat s rizikem selhání, a zejména s úvěry v selhání.

Pokles objemu úvěrů v selhání se v poslední době zpomalil v důsledku nepříznivých ekonomických faktorů a nejistoty. Vyšší úrokové sazby a vyšší ceny prověřují schopnost nefinančního sektoru splácet dluh. V některých segmentech, jako jsou spotřebitelské úvěry, došlo k nárůstu úvěrů v selhání, které nyní překračují úrovně dosažené během pandemie COVID-19, a v jiných segmentech úvěrového portfolia se začínají projevovat první známky zhoršení. Kvalita aktiv se bude v následujících čtvrtletích pravděpodobně dále zhoršovat. Vzhledem k vysoké úrovni inflace a úrokových sazeb a stávajícímu ekonomickému výhledu

může objem úvěrů v selhání v následujících čtvrtletích dále narůstat. Zvláštní pozornost bude třeba věnovat sektoru nemovitostí vzhledem k jeho citlivosti na úrokové sazby a rostoucí stavební náklady.

Úvěry v selhání nejsou jen problémem mikroobezřetnostního dohledu. Jak ukazuje poměrně nedávná historie, pokud zásoby úvěrů v selhání narůstají, mohou se stát zdrojem systémového rizika pro reálnou ekonomiku. Makrofinanční nebo dokonce makroobezřetnostní hledisko je proto důležitým doplňkem běžného dohledu. Problém je však širší. Banky hrály zásadní roli ve financování našich ekonomik. Chceme, aby byl kapitál využíván produktivně, ve prospěch našeho hospodářství a našich občanů. Lze dokonce tvrdit, že při vysokém objemu úvěrů v selhání může dojít k zhroucení role, kterou banky plní v mechanismu transmise měnové politiky. Obecněji řečeno je třeba konstatovat, že úvěry v selhání nejsou problémem, který by se omezoval jen na finanční sektor. Za každým špatným úvěrem stojí domácnost nebo podnik, jejíž roli a přínos v ekonomice tento úvěr v selhání omezuje. Když vzniknou úvěry v selhání, musí je řešit banky i širší finanční systém. Z ekonomického hlediska však musíme přemýšlet také o řešeních, která pomohou podpořit růst a dynamiku našich ekonomik. Velké zásoby úvěrů v selhání k tomu nevytvářejí příznivé prostředí.

Je proto důležité pečlivě sledovat další vývoj úvěrů v selhání a proaktivně předcházet tomu, aby se z nich stal prvořadý problém. Včasná správa úvěrů v selhání bude důležitá pro omezení nárůstu úvěrů v selhání a pro zajištění připravenosti bank na jejich případný nárůst. Přístup, který orgány dohledu uplatňují od začátku pandemie v oblasti hodnocení rizika selhání, přispěl ke zlepšení kontroly rizik ze strany bank, jejich klasifikace problémových vypůjčovatelů a rezerv a měl by pokračovat i při řešení nadcházejících problémů.

V současném prostředí je podle mého názoru důležité zohledňovat rizika plynoucí z nárůstu úrokových sazeb u aktiv bank – jak jsem už uvedl v odpovědi na otázku č. 30. Vítám proto, že bankovní dohled ECB provedl cílené hodnocení úrokového rizika a rizika úvěrového rozpětí. Toto důkladné prozkoumání zranitelnosti jednotlivých odvětví bylo nezbytné zejména v oblastech, jako jsou úvěry na komerční a obytné nemovitosti a pákové financování. To zajistilo, že banky, nad nimiž je vykonáván dohled, byly dobře připraveny na řešení těchto rizik, když se naplnila, a dokázaly přečkat turbulentní prostředí po otřesech v bankovním sektoru USA a Švýcarska v březnu tohoto roku. Tento výhledový přístup je klíčový.

Zkušenosti z Italské národní banky mě přesvědčily o tom, že orgány dohledu sehrály klíčovou roli v tom, že přiměly banky k rychlému, ale udržitelnému snižování úvěrů v selhání a k posílení své kapitálové pozice. V Itálii se podařilo dosáhnout zlepšení rozvahy bank, které patří mezi nejpozoruhodnější: anualizovaný tok nových úvěrů v selhání k červnu 2023 zůstal stabilní na historicky nízké úrovni (kolem 1 %) a objem čistých úvěrů v selhání se snížil o více než 80 % ve srovnání s vrcholem v roce 2015 (nyní se pohybuje kolem 1,5 % celkových úvěrů).

33. Jaké jsou podle Vás výzvy v oblasti dohledu ECB / jednotného mechanismu dohledu ze strany technologických inovací ve finančním sektoru? Jaký je váš názor na obezřetnostní

zacházení s kryptoaktivy a používání nástrojů založených na umělé inteligenci? Jsou rizika plynoucí z kryptoaktiv, zejména rizika finanční nákazy v bankovního sektoru, řádně zohledněna stávajícím rámcem dohledu? Pokud ne, jaké změny byste doporučil?

Technologické inovace představují pro účastníky finančních operací příležitosti, ale také rizika. Na jedné straně inovace podporují hospodářskou soutěž, diverzifikaci a nutí finanční instituce zvyšovat efektivitu. Na druhou stranu technologické inovace zvyšují závislost na IT systémech a službách třetích stran, a tím nutí finanční instituce posilovat svou kybernetickou odolnost, aby mohly čelit zvýšeným rizikům plynoucím například z kybernetických útoků. Proto vítám akt o digitální provozní odolnosti finančního sektoru (nařízení (EU) 2022/2554), který posiluje a harmonizuje pravidla digitální provozní odolnosti v celém evropském finančním sektoru, a to i prostřednictvím zavedení nového rámce dohledu nad kritickými poskytovateli služeb IKT z řad třetích stran. V této souvislosti zahájí bankovní dohled ECB v roce 2024 svůj první zátěžový test kybernetické odolnosti bank. Přestože většina bank v poslední době vykazuje vyšší ziskovost, konkurence ze strany „digitálních šampionů“ a velkých technologických společností rovněž vyvíjí tlak na jejich podnikatelské modely a strategie digitální transformace. Kromě toho, jak ukázal zánik banky SVB v USA, a kombinace digitalizace a sociálních médií představují nové výzvy pro řízení rizik bank, konkrétně pro riziko likvidity.

Proto bude zapotřebí, aby bankovní dohled ECB identifikoval a monitoroval výzvy pro banky vyplývající z digitalizace a zajistil, aby na ně banky včas reagovaly. Bankovní dohled ECB například oznámil, že bude provádět cílené kontroly na místě a prověřovat konkrétní aspekty strategií digitální transformace bank a využívání inovativních technologií.

Pokud jde o kryptoaktiva, jsem přesvědčen, že v současné době nepředstavují bezprostřední riziko pro finanční systém ani pro evropské banky vzhledem k tomu, že expozice bank je v této fázi omezená. Je však třeba zachovat ostražitost a zajistit, aby rizika, která představují, byla řádně řízena, protože kryptoaktiva se rychle vyvíjejí, což pro orgány dohledu a regulační orgány představuje výzvu, jak udržet krok s vývojem. Kromě toho jsem přesvědčen, že v této oblasti má zásadní význam celosvětová spolupráce, aby byly zavedeny jednotné regulační standardy a rovné podmínky pro všechny jurisdikce.

Nařízení o trzích s kryptoaktivy je důležitým krokem na evropské úrovni: řeší rizika v systému kryptoaktiv, zajišťuje vysokou úroveň ochrany drobných držitelů kryptoaktiv a integritu na trzích s kryptoaktivy, čímž rovněž podporuje finanční stabilitu. Zároveň se toto nařízení stále nevztahuje na některé činnosti související s kryptoaktivy a nezajištěným kryptoaktivům by mělo být věnováno více pozornosti z hlediska právní úpravy: postrádají přirozenou hodnotu a vykazují vysokou volatilitu cen, což je činí nevhodnými k plnění funkce prostředku pro placení nebo uchovatele hodnoty peněz. Proto bude důležité se tímto vývojem nadále zabývat, neboť má v mnoha ohledech dopad na činnost ECB. Jsem přesvědčen, že rámec ECB pro dohled nad platebními nástroji, platebními schématy a mechanismy by mohl být obzvláště účinný, neboť vedle již dozorovaných platebních schémat jiných platebních nástrojů zahrnuje také digitální platební tokeny (např. kryptoaktivy používané v rámci schématu a stablecoiny).

Pokud jde o obezřetnostní zacházení s expozicemi bank vůči kryptoaktivům, vítám normy Basilejského výboru pro bankovní dohled přijaté v loňském roce. I když norma prozatím není právně závazná, očekává se, že banky, které se chtějí zapojit do operací souvisejících s kryptoaktivy, budou tuto normu dodržovat a zohlední ji při svém obchodním a kapitálovém plánování. To by pomohlo dále snížit rizika finanční nákazy mezi bankovním sektorem a vysoce volatilním segmentem kryptoaktiv.

Pokud jde o využití nástrojů založených na umělé inteligenci, jsem přesvědčen, že mohou bankám přinést výhody v podobě zlepšení služeb, které mohou poskytovat zákazníkům, nebo zefektivnění některých procesů. Bankovní dohled ECB je však bude muset sledovat, protože nástroje umělé inteligence by mohly pro banky představovat nová rizika. V této souvislosti bankovní dohled ECB už aktualizuje svůj soubor metodických nástrojů k identifikaci rizik souvisejících s častějším využíváním umělé inteligence bankami a jsem přesvědčen, že ECB by měla pokračovat ve zlepšování povědomí o rizicích prostřednictvím dalších školení pro pracovníky dohledu, příspěvků do legislativního procesu, jako je návrh aktu o umělé inteligenci předložený Evropskou komisí, a spolupráce s mezinárodními pracovními skupinami.

34. Jaký je váš názor na začlenění rizik plynoucích ze změny klimatu a environmentálních rizik do bankovního dohledu?

Vítám, že bankovní dohled ECB nyní začleňuje rizika plynoucí ze změny klimatu a environmentální rizika do své činnosti v oblasti dohledu. Změna klimatu ovlivňuje hospodářský růst a stabilitu finančního systému. Zde lze rozlišovat mezi fyzickými riziky plynoucími ze změny klimatu, jako jsou extrémní povětrnostní jevy, a riziky plynoucími z transformace, která souvisejí s přechodem na nízkouhlíkové hospodářství. Vzhledem k tomu, že oběma těmto druhům rizik jsou vystaveny všechny evropské banky, je chvályhodné, že rizika plynoucí ze změny klimatu a environmentální rizika jsou nyní plně začleněna do běžného finančního dohledu a jsou součástí probíhajícího dialogu s bankami, nad nimiž je vykonáván dohled. Bankovní dohled ECB stanovil v příručce 2020 týkající se rizik plynoucích ze změny klimatu a environmentálních rizik očekávání a následně provedl několik kontrol a studií, jako např. tematické přezkumy, hloubkové analýzy a zátěžový test v oblasti změny klimatu v roce 2022, za účelem posouzení připravenosti bank na řešení rizik plynoucích ze změny klimatu. ECB rovněž provádí zátěžové testy v oblasti změny klimatu pro celou ekonomiku, které analyzují odolnost podniků, domácností a bank v eurozóně vůči různým scénářům transformace a z nichž vyplývá, že včasné a rozhodné kroky k řešení rizik plynoucích ze změny klimatu jsou jednoznačně přínosné.

Jako člen správní rady jsem podpořil iniciativu, kterou v tomto směru podnikla Italská centrální banka. S využitím své rozsáhlé působnosti v oblasti dohledu nad finančním trhem, která zahrnuje jak méně významné banky, tak nebankovní finanční zprostředkovatele, zveřejnila banka v dubnu 2022 svá *Očekávání v oblasti dohledu týkající se rizik plynoucích ze změny*

klimatu a environmentálních rizik, která obsahují nezávazná doporučení pro všechny zprostředkovatele, nad nimiž vykonává finanční dohled. Od té doby se dialog v oblasti dohledu postupně zintenzivňuje, a to i na základě zjištění, která vyplynula z *ad hoc* tematických přezkumů. V roce 2023 byly všechny méně významné banky a nebankovní finanční zprostředkovatelé povinni předložit Italské centrální bance své akční plány, v nichž uvádí, jaká opatření hodlají přijmout v následujících třech letech za účelem sladění svých obchodních modelů s očekáváními v oblasti dohledu, a to včetně ročních cílů. Výsledky tematických přezkumů a hodnocení akčních plánů byly začleněny do běžného dialogu vedeného v rámci dohledu nad finančním trhem a do běžného procesu přezkumu a hodnocení v rámci finančního dohledu; od nynějška mohou být v případě výrazného zpoždění při plnění cílů deklarovaných v plánech přijata případná zvláštní opatření finančního dohledu nad jednotlivými zprostředkovateli.

35. Jaký je Váš názor na regulaci nebankovních úvěrových subjektů? Existují podle Vás mezery v regulaci a dohledu, které by měli normotvůrci v krátkodobém výhledu řešit?

Řada faktorů a strukturálních změn v globálním finančním systému v posledním desetiletí zvýšila závislost na tržním zprostředkování. Sektor nebankovních finančních institucí se tak výrazně rozrostl a stal se rozmanitějším. V důsledku toho dnes plní sektor nebankovních finančních institucí významnou úlohu při financování reálné ekonomiky.

V současné době jsou expozice bank v eurozóně vůči nebankovním finančním institucím značné a v průměru představují přibližně 9 % celkových aktiv významných institucí. Podle analýz ECB se tyto expozice na straně aktiv skládají především z úvěrů, přičemž cenné papíry hrají omezenější roli. Velké banky jsou navíc silněji propojeny se subjekty nebankovních finančních institucí, neboť 80 % financování a přibližně 90 % expozic vůči aktivům je soustředěno v méně než 20 bankách. Rostoucí propojení mezi sektorem nebankovních finančních institucí a úvěrovými institucemi znamená, že rizika se mohou šířit napříč finančním systémem, což by mohlo mít nepříznivý dopad na financování reálné ekonomiky. Existuje riziko, že podstupování rizik ze strany sektoru nebankovních finančních institucí může tato systémová rizika zesílit, jak se ukázalo při otřesech na finančních trzích v březnu 2020, které vyvolal šok způsobený pandemií COVID-19.

Zvyšování odolnosti nebankovních finančních institucí má tedy klíčový význam pro udržení stabilního toku financování do ekonomiky, snížení nutnosti mimořádných intervencí centrálních bank a minimalizaci nepříznivých dopadů na bankovní sektor. Jsem přesvědčen, že je proto nutné zaměřit se na zajištění dostupnosti dostatečné likvidity a její účinné řízení v zátěžových situacích. Pokud by došlo k rozsáhlé a plošné nerovnováze likvidity, mohla by potenciálně vyvolat finanční nestabilitu. Rada pro finanční stabilitu provedla pečlivý přezkum toho, jak může taková nerovnováha vzniknout: obvykle vznikají v důsledku neočekávaných změn v poptávce po likviditě, nedostatečné nabídky likvidity v zátěžových obdobích a různých

zintenzivňujících mechanismů. Tyto interakce mohou vést k nucenému prodeji aktiv a přenosu finanční zátěže do dalších segmentů finančního systému či širší ekonomiky.

V této souvislosti jsem rovněž přesvědčen, že by se mělo dále pokračovat v činnosti, kterou vykonává Rada pro finanční stabilitu za účelem zlepšení povinného vykazování a zveřejňování informací, aby se zlepšila dostupnost údajů potřebných k analýze sektoru nebankovních finančních institucí. Kromě toho je vhodné, aby se další činnost Rady pro finanční stabilitu soustředila na otázky související s připraveností likvidity na výzvy k dodatkové úhradě a výzvy k zajištění (zejména na trzích s deriváty a repo trzích) a s nesouladem likvidity v otevřených fondech.

Podporuji také rozpravy k úpravám regulačního rámce, které v současné době probíhají mezi Evropským orgánem pro bankovnictví, Basilejským výborem pro bankovní dohled a Radou pro finanční stabilitu o interakcích mezi bankami a sektorem nebankovních finančních institucí. Vzhledem k přeshraničnímu rozměru činností nebankovních finančních institucí je třeba v těchto diskusích pokračovat a koordinovat je na mezinárodní úrovni. Domnívám se, že v návaznosti na výsledky těchto diskusí by měla být navržena zlepšení regulačního rámce, přičemž jedním z důležitých prvků, na které je třeba se zaměřit, bude další posílení transparentnosti a nástrojů pro velké subjekty a vysoce zadlužené subjekty.

Pokud jde o dohled, oceňuji, že bankovní dohled ECB pečlivě sleduje úvěrová rizika protistran institucí, nad nimiž je vykonáván dohled, čímž zmírňuje potenciální systémové riziko vyplývající ze sektoru nebankovních finančních institucí.

Z dlouhodobého hlediska jsem však přesvědčen, že regulační rámec pro tento sektor by měl být posílen a měl by uplatňovat makroobezřetnostní přístup, a to v zájmu zmírnění rizik pro finanční stabilitu, ale také za účelem zohlednění skutečnosti, že nebankovní finanční instituce mohou rovněž představovat výzvu v oblasti transmise měnové politiky. Současné regulační prostředí musí lépe odrážet skutečnost, že ke zprostředkování úvěrů stále častěji dochází mimo bankovní sektor.

Podporuji proto názory vyjádřené na mezinárodních fórech ohledně potřeby řešit zranitelná místa v sektoru nebankovních finančních institucí přijetím komplexního, celosystémového přístupu.

V současnosti platné právní předpisy EU, které jsou určeny k řešení rizik na mikroúrovni, by proto měly být posíleny, aby řešila i narůstající zranitelnost na úrovni celého systému. Při navrhování tohoto celosystémového přístupu je nezbytné vzít v úvahu vysokou heterogenitu v rámci sektoru nebankovních finančních institucí.

Investiční fondy plní důležitou úlohu, každá nová regulace by však měla zohledňovat i souběžnou roli ostatních nebankovních subjektů (např. pojišťoven, penzijních fondů, finančních společností atd.). V tomto ohledu by dobrým východiskem pro přístup k makroobezřetnostní regulaci nebankovních finančních institucí mohlo být posouzení vlivu různých typů subjektů na klíčové finanční trhy, včetně těch, které jsou důležité pro transmisi měnové politiky a finanční stabilitu.

36. Jaký je Váš názor na hodnocení způsobilosti a bezúhonnosti? Měla by ECB tento nástroj dále rozvíjet a používat?

Dobře řízené banky jsou odolnější vůči nepříznivému vývoji na trhu. Lépe řídí svá rizika a přispívají k větší bezpečnosti a stabilitě našeho finančního systému.

Bankovní dohled ECB již v tomto ohledu plní roli strážce, ale stále je co zlepšovat s ohledem na jednotlivé platné vnitrostátní rámce. Bankovní dohled ECB proto prosazuje, aby hodnocení způsobilosti a vhodnosti manažerů bank mohlo být prováděno před jejich nástupem do funkce. Tímto způsobem mohou orgány dohledu nad finančním trhem zajistit, aby uchazeči splňovali vysoké standardy odborné způsobilosti, které se od nich vyžadují. Dohoda dosažená v rámci jednání o směrnici o kapitálových požadavcích 6 ohledně způsobilosti a bezúhonnosti představuje významné zlepšení: umožňuje ECB zapojit orgány do dialogu o vhodnosti uchazečů o vedoucí pozice ještě předtím, než se ujmou své funkce, což v konečném důsledku přispívá k posílení kvality vedoucích pracovníků bank.

Přísný dohled, který bankovní dohled ECB uplatňuje, skutečně vedl k podstatnému posílení systému řízení a správy bank, a to díky včasnému odhalování nedostatků týkajících se vhodnosti členů správní rady, rychlému vyžadování opatření k nápravě a odmítání osob, které byly shledány nevhodnými pro výkon své funkce. Postupem času bylo vyvinuto úsilí o zajištění sice invazivního, ale efektivnějšího přístupu, který je více založen na rizicích a je stále více propojen s analýzou a zjištěními, které jsou výsledkem procesu přezkumu a hodnocení v rámci dohledu. V zájmu zvýšení efektivity posiluje ECB také podpůrné IT nástroje.

37. Jak hodnotíte uplatňování mechanismu pro řešení krize bank v EU? Jaká konkrétní opatření byste přijal k překlenutí stávajících nedostatků? Jaký je Váš názor na instituce, spořitelny a družstevní záložny, „jejichž velikost či vzájemná propojenost nedovoluje jejich selhání“ a na celkovou otázku ziskovosti bankovního sektoru v EU a jak by se podle Vás měla vyvíjet jeho struktura s ohledem na naplnění potřeb reálné ekonomiky a dlouhodobého financování?

Účinný rámec pro řádné řešení krize bank je nezbytný pro ochranu daňových poplatníků, zachování finanční stability a zajištění kontinuity bankovních služeb, které mají zásadní význam pro občany a reálnou ekonomiku.

Od přijetí směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank a zavedení jednotného mechanismu pro řešení krizí urazil rámec EU pro řešení krizí bank dlouhou cestu. Jednotný výbor pro řešení krizí (SRB) a vnitrostátní orgány pro řešení krizí vynaložily rozsáhlé úsilí za účelem přípravy na krizové situace bank a ve vzácných případech, kdy to bylo nutné, úspěšně vyřešily problémy bank v krizové situaci.

Stále existuje prostor pro další harmonizaci rámce pro řešení krize bank a zlepšení jeho účinnosti. Prvním krokem by mělo být urychlené přijetí revize rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů ze strany normotvůrců EU, kterou rozhodně podporuji (viz moje odpověď na otázku č. 38). Dalším důležitým požadavkem je zprovoznění mechanismu jištění Evropského mechanismu stability (ESM) pro Jednotný fond pro řešení krizí, který v případě potřeby posílí finanční kapacitu Jednotného fondu pro řešení krizí.

Musíme se rovněž poučit z nedávných krizí. Zaprvé, ačkoli nejvýhodnější strategií pro řadu bank je řešení otevřené bankovní rekapitalizace, v praxi se nikdy neuskutečnilo: proto je třeba dále pracovat na provádění strategií převodu v rámci řešení krize bank, jak už učinil Jednotný výbor pro řešení krizí.

Zadruhé v našem rámci pro řešení krizí stále chybí mechanismus pro poskytování likvidity centrální banky při řešení krize bank, který je velmi potřebný, jak dále ukazují nedávné případy krizí v jiných jurisdikcích.

Pokud jde o instituce, jejichž velikost nedovoluje jejich selhání, pravidla EU zajišťují, že naše systémově významné banky mají dostatečný kapitál a závazky, které lze rekapitalizovat z vnitřních zdrojů (tj. minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky – MREL), aby mohly absorbovat ztráty a řádně je rekapitalizovat. Výbor Jednotného výboru pro řešení krizí pozorně sleduje zvyšování minimálního požadavku na kapitál a způsobilé závazky i pokrok dosažený v oblasti způsobilosti k řešení krize ve všech bankách, které spadají do jeho působnosti.

Ziskovost bank má zásadní význam pro dohled nad bankami a finanční stabilitu, neboť banky musí mít spolehlivé obchodní modely, aby zůstaly ziskové, a tedy dlouhodobě dobře kapitalizované. Od dluhové krize reagovaly evropské banky na nedostatečnou ziskovost tím, že řešily své strukturální nedostatky a vyrovnávaly se s dlouhodobým prostředím nízkých úrokových sazeb. K úpravě svých obchodních modelů ve velké míře využívaly technologie, zvyšovaly efektivitu a snižovaly objem úvěrů v selhání. Ve skutečnosti se teprve od roku 2022 evropskému bankovnímu sektoru jako celku konečně podařilo dosáhnout dobrých zisků, a to především díky rychlému růstu úrokových sazeb, který se promítl do silného růstu čisté úrokové marže. Normalizace úrovně úrokových sazeb v současné době zlepšuje finanční situaci bank tím, že zvyšuje úvěrové marže, což je vítaný obrat oproti předchozímu trendu v posledních letech. Mohlo by však také dojít ke zhoršení úvěrové kvality aktiv, což by mohlo v budoucnu nepříznivě ovlivnit ziskovost bank.

Po skončení současné velmi příznivé situace by evropské banky měly i nadále dlouhodobě posilovat udržitelnost svých obchodních modelů, a to i s ohledem na mnohé výzvy, které před nimi stojí v souvislosti s transformací v oblasti digitalizace a udržitelnosti.

V neposlední řadě jsem přesvědčen, že dokončení bankovní unie je nezbytné a naléhavé, aby náš bankovní sektor mohl poskytovat financování potřebné pro domácnosti a podniky, jakož i pro dlouhodobé investice pro klíčové politické priority EU (viz mé odpovědi na otázky č. 38 a 42).

38. Jaký máte názor na kroky směřující k dokončení bankovní unie prostřednictvím evropského systému pojištění vkladů? Jaký máte názor na nedávné návrhy Komise týkající se rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů (CMDI)? Jak vnímáte současný model hierarchie věřitelů podle platné směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank? Jaká doplňující opatření byste přijal ke snížení roztříštěnosti trhu, omezení možností k regulatorním arbitrážím, zachování rovných podmínek, řešení problému účelového vázání a snížení rizik, zejména v bankovním sektoru?

Zřízení evropského systému pojištění vkladů (EDIS) je jedním ze zásadních kroků k dokončení bankovní unie. Systém EDIS považuji za zásadní pro dosažení tří klíčových cílů bankovní unie: zaprvé podpořit finanční stabilitu tím, že se přeruší propojení mezi bankami a státy; zadruhé zajistit rovnou ochranu všech vkladatelů bez ohledu na zemi, kde je banka usazena; a zatřetí podpořit přeshraniční integraci v bankovním sektoru, a tím zmírnit dopad otřesů specifických pro danou zemi. Měl by také umožnit harmonizovaný a integrovaný přístup při využívání prostředků systému pojištění vkladů pro různé nástroje krizového řízení, včetně preventivních a alternativních opatření. Prvním krokem by mohl být nějaký hybridní model, který by nabízel podporu likvidity vnitrostátním systémům pojištění vkladů, konečným cílem by však měl zůstat plnohodnotný systém EDIS se sdílením rizik v celé bankovní unii.

Doufám, že orgány EU se budou moci k této důležité diskusi znovu vrátit, jakmile budou dokončeny legislativní práce na balíčku rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů, a vítám pevné odhodlání Evropského parlamentu tento projekt podporovat.

Pokud jde o balíček rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů, rozhodně podporuji cíl návrhu Komise dále harmonizovat a zlepšit účinnost stávajícího rámce prostřednictvím přiměřeného rozšíření rozsahu řešení krize bank v kombinaci s účinnějším využíváním záchranných sítí financovaných odvětvím. Je zřejmé, že finanční nástroje vydané bankami za účelem splnění minimálního požadavku na kapitál a způsobilé závazky (MREL) by měly zůstat první linií obrany k omezení morálního hazardu, ačkoli MREL by měl zůstat přiměřený charakteristikám každé banky a preferované strategii řešení krize bank. Přesto má rozšíření možnosti použití prostředků ze systémů pojištění vkladů při řešení krize bank, včetně uvolnění přístupu k Jednotnému fondu pro řešení krizí, s výhradou vhodných záruk, zásadní význam pro ochranu finanční stability v případech, kdy by byla ohrožena rekapitalizací vkladů z vnitřních zdrojů. V některých případech bude skutečně účinnějším využitím prostředků ze systému pojištění vkladů a povede k lepším výsledkům pro poplatníky daně a vkladatele, pokud se prostředky ze systému pojištění vkladů použijí k uvolnění přístupu k Jednotnému fondu pro řešení krizí a financování řešení krize bank, než aby se banka dostala do likvidace, protože řešení krize bank by nebylo možné z důvodu nedostatku finančních prostředků.

V tomto ohledu rovněž podporuji návrh Komise zavést v hierarchii věřitelů jednoúrovňové zvýhodnění vkladatelů, jež by usnadnilo účinné využívání prostředků ze systémů pojištění vkladů pro řadu nástrojů krizového řízení. Současné superpřednostní postavení v systému pojištění vkladů obecně vylučuje použití těchto prostředků k jiným účelům než k výplatě

vkladatelů, což často nepřináší nejlepší výsledky, pokud jde o finanční stabilitu, kontinuitu klíčových bankovních služeb a zejména přístup vkladatelů k jejich prostředkům. Navíc je to nejnákladnější výsledek z hlediska vyčerpání prostředků systému pojištění vkladů.

Dovolte mi, abych se připojil ke stanovisku ECB a uvítal cíl rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů, kterým je posílit účinné řízení menších a středních úvěrových institucí v členských státech normalizovaným způsobem. Je však nezbytné, aby tento širší rozsah řešení krize bank byl doprovázen dostatečným financováním řešení krize těchto menších a středních úvěrových institucí. Bez lepšího přístupu k financování může být rozšíření rámce pro řešení krize bank problémů nepraktické. Pro tyto úvěrové instituce jsou vklady často hlavním zdrojem financování. V závislosti na místních tržních podmínkách se mohou potýkat s problémy při vydávání jiných finančních nástrojů, které mohou účinně absorbovat ztráty nebo být převedeny na vlastní kapitál. Proto jsou opatření navržená v iniciativě rámce pro krizové řízení a pojištění vkladů, která mají posílit kapacitu systémů pojištění vkladů a mechanismů financování řešení krize bank za účelem usnadnění řešení krize menších a středních úvěrových institucí, nezbytná a představují nutný protipól smysluplného rozšíření nástrojů k řešení krize těchto úvěrových institucí.

Zřízení jednotného mechanismu dohledu a jednotného mechanismu pro řešení krizí do značné míry přispělo k harmonizaci postupů finančního dohledu, snížení rizika v bankovním sektoru a zajištění rovných podmínek v celé bankovní unii. Další kroky k dokončení bankovní unie, včetně systému EDIS a pokroku směrem k integrovanějšímu jednotnému trhu bankovních služeb (viz také moje odpověď na otázku č. 42), by dále přispěly ke zlepšení finanční stability a snížení roztříštěnosti trhu.

39. Jaká rizika spojená s likviditou a pákovým efektem v různých sektorech finančního systému mohou podle Vás ohrožovat finanční stabilitu a jak by je měla ECB / jednotný mechanismus dohledu řešit?

Normalizace měnové politiky má vliv na riziko likvidity finančních zprostředkovatelů vzhledem k tomu, že se zvyšuje konkurence na trhu v oblasti financování, zatímco nárůst úvěrů se zpomaluje. Jak navíc ukázaly letošní otřesy na trhu, nedostatečné řízení rizika likvidity a nové trendy v oblasti digitalizace mohou mít podstatný dopad na chování vkladatelů a na stabilitu likvidity a zdrojů financování bank. Pokud jde o likviditu, bankovní dohled ECB oznámil, že nyní shromažďuje informace v týdenních intervalech namísto měsíčních. Rovněž oznámil, že vzhledem k vysoké prioritě, která se přisuzuje riziku likvidity, bude provádět podrobné analýzy plánů likvidity a financování bank.

Jsem přesvědčen, že je důležité, aby banky i nadále věnovaly pozornost svým postupům v oblasti řízení a strategie řízení aktiv a závazků, včetně plánování pro nepředvídané události a strategie optimalizace kolaterálu. Domnívám se rovněž, že by mělo být posíleno řízení úvěrového rizika protistrany a že by měla dále pokračovat činnost na poli regulace. Jak jsem

uvedl výše, riziko likvidity je jedním z významných faktorů, který je třeba brát v úvahu a který má dopad nejen na banky, ale i na další subjekty. Například po napětí v bankovním sektoru, které bylo počátkem března zaznamenáno ve Spojených státech a Švýcarsku, čelily investiční fondy exponované poměrně rizikovým aktivům výraznému odlivu investorů.

Pokud jde o pákový efekt, dosavadní zátěžové epizody, včetně turbulencí z března 2020 a napětí pozorovaného na britském trhu se státními dluhopisy na podzim 2022, poskytují jasné příklady toho, jak může nadměrný pákový efekt nebankovních finančních institucí zesílit tlak na marže v širším finančním systému – viz také moje odpověď na otázku č. 35. Jsem přesvědčen, že posílení likviditní připravenosti nebankovních finančních institucí a potlačení vytváření nadměrné finanční páky představují absolutní priority. Podle nedávné zprávy Rady pro finanční stabilitu ze souhrnných údajů vyplývá, že v sektoru nebankovních finančních institucí jsou oblasti vykazující vysokou míru zadlužení. Kromě toho se zdá, že nebankovní investoři přijímají stále větší množství podrozvahových finančních pák, a ze zástupných indikátorů vyplývá, že celková syntetická páka by mohla převyšovat průměr.

Pokud jde o bankovní sektor, jsem přesvědčen, že bankovní dohled ECB by se měl pečlivě zabývat riziky plynoucími z pákového financování. Výsledky zátěžového testu pro rok 2023 ukázaly, že expozice pákovému financování s sebou nesou vysokou míru úvěrového a tržního rizika, které se v případě nepříznivých podmínek ještě zvyšuje. Banky, které si ponechaly významné podíly úvěrů s vysokou finanční pákou, tak vykazují významnou zranitelnost vzhledem k souvisejícím rizikům spojeným s protistranami a finančními nástroji. Rizika vysoké volatility a přecenění na finančních trzích pro ně zůstávají rovněž důležitá. Pokud jde o rizika spojená s pákovými transakcemi, vítám skutečnost, že bankovní dohled ECB vyvíjí tlak na banky, aby splnily očekávání stanovená v pokynech ECB k pákovým transakcím, a že aktivně posuzuje, zda banky odstraňují zbývající nedostatky ve vztahu k těmto očekáváním.

40. Jak vnímáte úlohu ECB / jednotného mechanismu dohledu v boji proti praní peněz? Jak by měla být zohledněna rizika praní peněz při posuzování životaschopnosti bank ze strany ECB?

Mezi úkoly ECB v oblasti dohledu nepatří dohled nad bankami v souvislosti s bojem proti praní peněz a financování terorismu (AML/CFT). Bankovní dohled ECB však bere obezřetnostní důsledky rizik praní peněz a financování terorismu (ML/TF) velmi vážně, i když v této oblasti nemá přímou odpovědnost. ECB při výkonu dohledu zvažuje dopad rizik praní peněz a financování terorismu na obezřetnostní profil bank, protože rizika praní peněz a financování terorismu představují nebezpečí pro udržitelnost bank a mohou vážně poškodit důvěru lidí v bankovní sektor. Banky, které mají potíže související s praním peněz a financováním terorismu, se často potýkají se strukturálními nedostatky vnitřních kontrolních mechanismů a systémů řízení, které však už do působnosti bankovního dohledu ECB spadají.

Považuji za důležité, aby bankovní dohled ECB mohl přijímat opatření, pokud vyhodnocení informací obdržených od orgánů pro boj proti praní peněz a financování terorismu vyvolává

obavy z hlediska obezřetnostního dohledu, například v rámci každoročního procesu dohledu a hodnocení. Proto je naprosto nezbytná odpovídající výměna informací s orgány dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu. V EU již existuje několik kanálů pro výměnu informací s vnitrostátními orgány dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu, jako je dohoda o výměně informací mezi ECB a orgány dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu a pozorovatelská role ECB v kolegiích orgánů dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu, která byla zřízena pro všechny banky s přeshraničními operacemi v EU. ECB rovněž přispívá k průběžné přípravě pokynů EBA, jejichž cílem je dále posílit spolupráci s orgány dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu a zajistit důsledné zohlednění hledisek boje proti praní peněz a financování terorismu v rámci postupu dohledu a hodnocení v celé bankovní unii.

Klíčová je také účinná spolupráce orgánů obezřetnostního dohledu s finančními zpravodajskými jednotkami. Získávání informací od finanční zpravodajské jednotky je důležité zejména pro orgány obezřetnostního dohledu, aby mohly informovat o svém hodnocení, například v procesu udělování povolení nebo navrhovaných akvizic kvalifikovaných účastí. Důležitost tohoto druhu spolupráce a sdílení informací při řešení problematiky praní peněz a financování terorismu jsem si uvědomil během svého působení v Italské centrální bance, kde jsem ji mohl pozorovat v praxi vzhledem k italskému institucionálnímu uspořádání, které úkoly finanční zpravodajské jednotky svěřuje nezávislému útvaru v rámci centrální banky. Bez ohledu na institucionální uspořádání v oblasti boje proti praní peněz jsem hluboce přesvědčen, že podpora sdílení informací mezi orgány obezřetnostního dohledu, včetně ECB, a finančními zpravodajskými jednotkami v novém evropském rámci boje proti praní peněz by byla pro boj proti praní peněz velmi přínosná.

Budoucí orgán pro boj proti praní peněz na úrovni EU bude důležitým partnerem ECB a může sehrát významnou úlohu při zjednodušování výměny informací mezi orgány dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu a orgány obezřetnostního dohledu a finančními zpravodajskými jednotkami.

41. Domníváte se, že by členské státy mimo eurozónu měly předtím, než se stanou členy eurozóny, a tím i členy bankovní unie, důsledně splňovat podmínky, jako je účinná kontrola rizik praní špinavých peněz, prokázání srovnatelně stabilních trhů s nemovitostmi a účinná kontrola korupce?

Přistoupení k eurozóně je podmíněno splněním čtyř konvergenčních kritérií stanovených ve Smlouvě a sladěním příslušných vnitrostátních právních předpisů členskými státy EU. Pravidelná konvergenční zpráva ECB a Evropské komise má zásadní význam pro hodnocení toho, jak členské státy plní čtyři konvergenční kritéria. Velmi si cením jejich práce při sledování dodržování těchto kritérií členskými státy v pravidelných zprávách. Tyto zprávy rovněž sledují řadu strukturálních podmínek nezbytných pro bezproblémovou účast v eurozóně a bankovní unii. Tyto takzvané „další významné faktory“ zahrnují institucionální kvalitu a správu věcí

veřejných, jakož i výsledek postupu při makroekonomické nerovnováze, jehož cílem je předcházet makroekonomickým a makrofinančním nerovnováhám.

Z nedávných poznatků navíc vyplývá, že i v praxi zaujaly ECB, Komise a členské státy, které se připravují na přijetí eura, v tomto procesu širší perspektivu, např. tím, že se zaměřily na makroobezřetnostní a strukturální politiky. Když členský stát přijme euro, připojí se také k bankovní unii, tj. k jednotnému mechanismu dohledu a jednotnému mechanismu pro řešení krizí. V nedávných případech Bulharska a Chorvatska se ukázalo jako přínosné, že obě země navázaly úzkou spolupráci s bankovním dohledem ECB a vstoupily tak souběžně se vstupem do mechanismu ERMII i do jednotného mechanismu dohledu a jednotného mechanismu pro řešení krizí. Bankovní dohled ECB provedl v rámci přípravy na tento krok požadované komplexní hodnocení bank v jednotlivých zemích. Bulharsko a Chorvatsko navíc před vstupem do mechanismu ERMII přijaly řadu specifických závazků. Skutečnost, že Chorvatsko 1. ledna 2023 úspěšně přijalo euro, ukazuje, že široká perspektiva v konvergenčním procesu může být obzvláště účinná.

42. Je hlubší finanční integrace vždy v souladu s cílem finanční stability? Mohou podle Vás případné přeshraniční fúze bank prohloubit problém bank, jejichž velikost nedovoluje jejich selhání? Domníváte se, že hlubší přeshraniční integrace by mohla přispět ke zvýšení konkurenceschopnosti bankovního sektoru EU? Jaká by měla být strategie jednotného mechanismu dohledu ve vztahu k budoucnosti evropského bankovního sektoru, pokud jde o fúze a akvizice, konsolidaci a „podniky, které jsou významné na vnitrostátní úrovni“? Jaké by měly být cíle unie kapitálových trhů (CMU)?

Finanční integrace, která podporuje dostupnost finančních služeb za stejných pravidel a podmínek v celé Unii, usnadňuje přístup domácností a podniků k financování, a tím přispívá k bezproblémové transmisi měnové politiky a rovnoměrnějšímu hospodářskému rozvoji v jednotlivých zemích. Prostřednictvím přeshraničního obchodu s finančními službami také podporuje sdílení rizik, čímž posiluje odolnost EU vůči otřesům. Z odborné literatury vyplývá, že úroveň sdílení rizik mezi zeměmi EU je výrazně nižší nejen než ve Spojených státech, ale také než mezi regiony v rámci zemí EU, jako je Německo, Francie, Itálie a v menší míře Španělsko. Současně je nezbytné, aby poskytování finančních služeb na jednotném trhu podléhalo stejným spolehlivým pravidlům a dohledu, a to i na přeshraniční úrovni, aby se zabránilo vzniku destabilizujících rizik a jejich šíření v širším finančním systému a aby byla tato rizika rychle odhalována.

Od globální finanční krize EU dosáhla významného pokroku v zajišťování zdravého finančního systému, zejména vytvořením bankovní unie. Jednotný mechanismus dohledu zajišťuje účinný dohled nad všemi bankami v celé bankovní unii a Jednotný výbor pro řešení krizí je schopen rychle řešit krize bank v úzké spolupráci s ECB jako orgánem odpovědným za bankovní dohled. Vzhledem k tomu, že není dokončena bankovní unie s evropským systémem pojištění vkladů, zůstává evropský bankovní sektor roztříštěný na jednotlivé státy a poskytování bankovních úvěrů je nadále silně ovlivňováno místním hospodářským vývojem. Přeshraniční

fúze sice nespadají do obezřetnostního mandátu bankovního dohledu ECB, ale mohou pomoci diverzifikovat rizikové expozice bank, a tím podpořit poskytování bankovních úvěrů spolehlivým dlužníkům při lokálních poklesech. Mohou také posílit hospodářskou soutěž mezi evropskými bankami, motivovat ke snižování nákladů a omezit nadbytečnou kapacitu, čímž se evropské banky stanou celkově konkurenceschopnějšími.

Unie kapitálových trhů tyto snahy významně doplňuje. Další harmonizací a zpřísněním pravidel pro nebankovní účastníky finančních operací se rozšiřují možnosti financování dostupné podnikům, posilují se příležitosti pro soukromé přeshraniční sdílení rizik a prohlubuje se integrace a diverzifikace finančního systému EU, což podporuje celkovou finanční stabilitu. Uvolňováním soukromých investic a usnadňováním přístupu evropských podniků k tržnímu financování, včetně malých a středních podniků a inovativních podniků, přispívá unie kapitálových trhů také k financování cílů EU, jako je ekologická a digitální transformace. Pro banky jsou přínosné i politiky na vytvoření unie kapitálových trhů, například politiky na podporu sekuritizace a harmonizace pravidel pro insolvenci podniků.

Přestože jsme dosáhli určitého pokroku, je důležité plně realizovat opatření přijatá v rámci akčního plánu unie kapitálových trhů z roku 2020. Velmi pozitivním krokem je návrh Evropské komise na vytvoření evropské databáze informací o společnostech (jednotné evropské přístupové místo), která bude na dobrovolné bázi zahrnovat i údaje o nekótovaných malých a středních podnicích a bude sloužit jako zdroj informací pro investory. Další velmi důležité opatření, o němž se v současné době vedou diskuse, má za cíl učinit vlastní kapitál a dluhy daňově neutrální, a napravit tak zvýhodnění dluhu (podobně jako tomu bylo v Itálii v případě opatření *Aiuto per la crescita economica*, ACE). Především je třeba usilovat o dosažení ambiciózních cílů, včetně posílení sbližování dohledu a větší harmonizace právních předpisů v oblasti platební neschopnosti, práva obchodních společností a daňového práva.

43. Jak se díváte na nadměrnou závislost derivátů v eurech na clearingových střediscích se sídlem ve Spojeném království? Spatřujete v londýnské City nadměrnou koncentraci rizik, nad kterými nemáme účinný dohled? Jaká by byla Vaše doporučení v této oblasti?

Ústřední protistrany jsou klíčové tržní infrastruktury, které přispívají ke snižování a zmírňování úvěrového rizika protistrany na derivátových trzích. Systémově významné ústřední protistrany tedy mají zásadní význam pro finanční stabilitu a klíčové trhy s deriváty v měnách EU by měly provádět clearing především u ústředních protistran v EU, aby byl zajištěn řádný dohled orgánů EU, a to i v krizových situacích.

Proto souhlasím s hodnocením, které sdílí Komise, ECB, ESMA a ESRB, že nadměrná závislost na ústředních protistranách ze třetích zemí v oblasti clearingových služeb systémového významu pro EU může představovat riziko pro finanční stabilitu.

Návrh Komise zavést požadavek na aktivní účet pro členy clearingového systému v EU a klienty, aby clearing části těchto derivátů prováděli u schválených ústředních protistran v EU, považuji za rozumný a účinný způsob, jak snížit nadměrné expozice vůči ústředním

protistranám ze třetích zemí. Důležité je, že tento požadavek by měl být doplněn kvantitativními prahy, aby se zajistilo postupné, ale účinné zvyšování kapacity EU v oblasti clearingu na těchto trzích s deriváty.

D. Fungování ECB a demokratická zodpovědnost a transparentnost

44. Jaký je Váš názor na současné politiky ECB, pokud jde o předcházení střetu zájmů v ECB? Jsou nutné nějaké změny?

ECB by měla být i nadále odhodlána zachovávat bezúhonnost, podporovat řádnou správu a řízení a dodržovat nejpřísnější etické normy ve všech aspektech své činnosti. Mezi těmito etickými zásadami je patrně nejdůležitější správné řešení střetu zájmů. Předcházení střetu zájmů je jedním ze základních pilířů, který podporuje a posiluje řadu dalších aspektů dobře fungujícího etického rámce. Vítám proto kroky, které ECB v uplynulých letech podnikla k posílení svého rámce pro předcházení střetu zájmů.

Velmi si cením zejména důsledných pravidel, která byla zavedena a jsou pravidelně aktualizována – také na základě výzev Evropského parlamentu – pro řízení interakcí s vnějšími stranami. Výměna názorů se všemi zúčastněnými stranami je důležitá pro plnění mandátu ECB. Současně je důležité mít pevný rámec řádné správy a řízení, kterým se tyto interakce řídí, zejména pokud jde o interakce s účastníky finančního trhu. Jednotný kodex chování pro vysoce postavené úředníky představuje klíčový prvek rámce řádné správy a řízení ECB a velmi vítám, že se na zaměstnance ECB vztahují v podstatě stejné zásady, které se odrážejí v souboru pravidel ECB. Etické jednání zároveň přesahuje pouhé dodržování zákonů, pravidel a zásad. Je to závazek, kterým se řídí naše chování a který nás vede k tomu, abychom se rozhodovali správně, i když čelíme výzvám nebo jsme pod tlakem. Proto věřím v důležitost specializovaných vzdělávacích kurzů o etických otázkách, které mohou poskytnout návod, jak činit etická rozhodnutí v každodenních pracovních činnostech a interakcích.

Domnívám se, že do budoucna by ECB měla důsledně vyhodnocovat, zda její rámec využívá špičkových osvědčených postupů. Začátkem letošního roku zavedla přísnější pravidla pro soukromé finanční transakce vysoce postavených úředníků a měla by v tom pokračovat. ECB by se navíc měla aktivně účastnit probíhajících interinstitucionálních diskusí o projektu zřízení společného etického orgánu EU. Ačkoli si ECB v průběhu let vytvořila pevný etický rámec, který odpovídá jejím specifickým potřebám a rizikům chování, je důležité, aby tento rámec zůstal v souladu s rámcem ostatních orgánů EU.

45. Jak hodnotíte rámec odpovědnosti ECB vůči Evropskému parlamentu, zejména s ohledem na nedávná ujednání v podobě výměny dopisů týkajících se odpovědnosti v oblasti centrálního bankovnictví?

Jsem přesvědčen, že odpovědnost ECB je nezbytným doplňkem její nezávislosti. Evropský parlament funguje jako most mezi ECB a občany Unie – a ECB má z interakce s Parlamentem prospěch.

Chápu, že vztah odpovědnosti mezi oběma orgány se vyvíjel v souladu s většími požadavky na kontrolu. Zvýšila se například četnost interakcí, byly vytvořeny nové formáty dialogů a stávající formáty byly vylepšeny. Domnívám se, že nedávná dohoda mezi ECB a Evropským parlamentem ve formě výměny dopisů je jen dalším důkazem pevného vztahu mezi oběma institucemi. Formalizací postupů odpovědnosti podporují nedávná opatření účinnou spolupráci mezi ECB a Evropským parlamentem, kterou jsem odhodlán dále rozvíjet. Výměna dopisů slouží také jako cenný nástroj pro zlepšení komunikace o postupech ECB v oblasti odpovědnosti a podporuje větší povědomí o ECB jako o orgánu, který jedná ve prospěch všech občanů EU a pravidelně naslouchá jejich zástupcům a reaguje na ně. To má klíčový význam zejména v obdobích zvýšené inflace, jako je to současné.

Závěrem mi dovolte zdůraznit, že pokud budu potvrzen ve funkci člena Výkonné rady ECB, velmi rád budu spolupracovat se členy výboru ECON v rámci mechanismů vyvozování odpovědnosti, zejména prostřednictvím ad hoc výměny názorů na záležitosti, za které bych byl v ECB odpovědný.

46. Jakou roli by podle Vašeho názoru měl hrát Evropský parlament při příštím přezkumu strategie ECB v roce 2025?

Pravidelné přezkumy měnové strategie ECB jsou nesmírně důležité, aby se zajistilo, že tato strategie bude vzhledem i v měnícím se ekonomickém prostředí nadále plnit svůj účel. Proto se těším na další revizi, která je v současnosti plánována na rok 2025 – viz moje odpověď na otázku č. 16.

Jsem přesvědčen, že Evropský parlament je klíčovým partnerem v procesu naslouchání veřejnosti a práce s ní v souvislosti s přezkumem strategie ECB. Je tomu tak proto, že jeho názory, které odrážejí i názory občanů EU, jsou pro provádění přezkumu velmi cenné a měly by být náležitě zohledněny.

Velmi bych proto uvítal, kdyby se pokračovalo v přístupu, který byl uplatňován při posledním přezkumu, kdy by poslanci Evropského parlamentu mohli v průběhu celého procesu přezkumu sdělovat ECB své priority a příspěvky, aby mohly být náležitě zohledněny. Přirozenou cestou pro sdělování názorů se jeví pravidelné interakce mezi ECB a Parlamentem, zejména měnové dialogy a zpráva Parlamentu z vlastního podnětu o výroční zprávě ECB. Rovněž se přikláním k tomu, aby ECB uspořádala ve Frankfurtu zvláštní zasedání se členy výboru ECON, kde by se diskutovalo o přezkumu strategie, a jsem osobně připraven se s koordinátory a členy výboru ECON setkat na bilaterální úrovni za účelem další výměny názorů. Obecně se na mě můžete

spolehnout, že budu pozorně naslouchat vašim podnětům a zohledním je ve svých osobních příspěvcích k přezkumu strategie.

47. Co soudíte o skutečnosti, že Rada v minulosti v jednom případě ignorovala stanovisko Evropského parlamentu ohledně jmenování člena Výkonné rady ECB? Přijal byste jmenování členem Výkonné rady, pokud by Evropský parlament hlasoval proti?

Evropský parlament plní zásadní úlohu při zajišťování legitimity ECB. Jak jsem už zmínil v předchozích odpovědích, odpovědnost vůči Evropskému parlamentu je nezbytnou protiváhou nezávislosti ECB. Váš názor na mé jmenování je důležitou součástí jmenovacího procesu a já Váš pohled hluboce respektuji. Doufám, že spravedlivě posoudíte mou odbornou způsobilost, zkušenosti a názory uvedené jak v tomto dotazníku, tak při nadcházejícím slyšení, na které se velmi těším.

Pokud jde o proces jmenování, postup a příslušné úlohy a pravomoci zúčastněných orgánů jsou nastíněny ve Smlouvách. Mně jako kandidátovi nepřísluší zaujímat stanovisko k tomu, jak Smlouvy upravují samotný postup jmenování nebo vzájemné vztahy mezi dotčenými orgány. Doufám, že se všechny zúčastněné orgány v zájmu EU dohodnou.

48. Co konkrétně ECB udělá pro to, aby její užší seznamy pro nejvyšší pozice ECB byly v budoucnu genderově vyvážené a aby byla celkově více posílena genderová diverzita v ECB, a to i s ohledem na skutečnost, že v současné době jsou z 26 členů Rady guvernérů ECB pouze dvě ženy? Jak Vy osobně zamýšlíte zlepšit vyvážené zastoupení žen a mužů v ECB? Kdy očekáváte první výsledky svých kroků v tomto směru?

Rozmanitost zaměstnanců přispívá k rozmanitosti názorů, podporuje spravedlivější rozhodování a přispívá k vytvoření spravedlivé instituce, která podporuje začleňování a kde jsou všechny názory slyšeny a oceňovány. Rozmanitost a začleňování jsou přínosem i pro politiku centrálních bank – zajišťují důkladnější měnová rozhodnutí, neboť zohledňují všechny názory. Dosažení genderové vyváženosti v ECB jako orgánu, který slouží všem občanům Evropy, má proto zásadní význam a já plně podporuji dosavadní úsilí ECB v tomto směru.

Ve svých předchozích funkcích jsem usiloval o transformační změny v instituci, ve které jsem pracoval. Italská centrální banka se začala zabývat otázkou genderové rozmanitosti už před lety, když přijala víceleté strategické plány a vytvořila pozici ředitele pro rozmanitost odpovědného za podporu politiky začleňování a profesního růstu žen.

Zlepšení genderové vyváženosti však nelze dosáhnout hned – nerovnováha je běžná v centrálních bankách, ekonomických oborech i v celém odvětví. Řešení této nerovnováhy vyžaduje přístup, který podporuje genderovou vyváženost ve všech úsecích banky a na všech stupních odborné způsobilosti a v konečném důsledku vytváří soubor opatření k dosažení

rovnováhy v celé instituci. Vynikající iniciativou v tomto ohledu je stipendium ECB pro ženy, jež přibližuje ECB talentovaným studentkám a vytváří skupinu potenciálních budoucích centrálních bankéřek. Musíme také dbát na to, abychom neustále odhalovali nevědomé předsudky, zejména v naší komunikaci. Například v Italské centrální bance jsme zkoumali, zda naše oznámení výběrového řízení na volné pracovní místo neobsahují předsudky, které by mohly snižovat pravděpodobnost, že se o místo budou ucházet ženy. Dalším krokem tímto směrem je vyvážené zastoupení žen a mužů v náborových komisích.

Musíme také podporovat ženy, které už u nás pracují – od stážistek až po vrcholné vedení. Flexibilní uspořádání práce a struktura péče o děti jsou příklady výhod, které přispívají k zajištění rovnováhy mezi pracovním a soukromým životem všech zaměstnanců, zejména pro sladění osobního a rodinného života s náročným pracovním prostředím. Dosažení rovnováhy na vedoucích pozicích podporuje také síť pro vedoucí pracovnice, která, jak vím, už v ECB existuje.

V Italské centrální bance byly výsledky našeho úsilí hmatatelné: podíl žen v řídících funkcích odráží procento žen v celkovém počtu zaměstnanců. Více než 31 % vedoucích pracovníků jsou nyní ženy, což je v souladu s naším cílem pro rok 2022.

Nerovnováha mezi pohlavími v Radě guvernérů ECB je do značné míry mimo kontrolu samotné ECB. Třebaže by se ECB měla veřejně zasazovat o vyvážené zastoupení žen a mužů v Radě guvernérů, odpovědnost za jmenování většího počtu kandidátek je na vládách. Osobně bych velmi uvítal více nominací kvalifikovaných kandidátek na všechny vrcholné pozice v institucích a veřejné správě.

Rozmanitost je mi blízká i v širším smyslu. Jsem pevně přesvědčen, že rozmanitost názorů vede k nejlepším výsledkům. Využití tohoto přístupu neznamená přijímat různorodost jen s ohledem na státní příslušnost, schopnosti, vzdělání, etnický původ, pohlaví, genderové identity či sexuální orientaci. Bez začleňování nebudou tyto rozmanité názory vyslyšeny. Aby mohla ECB sloužit všem obyvatelům Evropy, nestačí jen naslouchat všem zúčastněným stranám ve společnosti. Musí také pečlivě naslouchat hlasům zevnitř a dát všem zaměstnancům ECB prostor, aby se na jejích politikách podíleli svým osobitým názorem a talentem. To nám umožňuje rozvíjet politiky začleňování, na které jsme se zaměřili v rámci pracovní skupiny na vysoké úrovni pro digitální euro, abychom navrhli platební prostředek, v jehož rámci nezůstane nikdo opomenut.

V Italské centrální bance jsme se důsledně zabývali otázkou pohody a začleňování všech našich zaměstnanců, zejména těch, kteří se označují za příslušníky menšin, znevýhodněných nebo nedostatečně zastoupených skupin. Jsem si vědom toho, že správní rada a vrcholné vedení hrají v této oblasti klíčovou roli, a to jak s ohledem na rozhodnutí, na kterých se podílejí, tak i osobně; v tomto smyslu jsem převzal odpovědnost za to, abych dal prostor neslyšícím kolegům v Italské centrální bance jako výkonný sponzor jejich skupiny zaměstnanců.

49. *Jaká možná zlepšení odpovědnosti s ohledem na výkonnost správy ECB vůči Evropskému*

účetnímu dvoru (EÚD) se podle Vás nabízejí? Jak byste vymezil rozsah mandátu EÚD?

Vyšetřování a audity prováděné Evropským účetním dvorem (EÚD) jsou důležitým příspěvkem ke zlepšení správy věcí veřejných, politik a jejich provádění v Evropské unii.

Pokud jde o ECB, je důležité vědět, že ačkoli má EÚD komplexní mandát k auditu všech evropských orgánů a institucí, Smlouva omezuje mandát EÚD na kontrolu „výkonnosti správy" ECB. Výkonnost správy ECB má zásadní význam pro zajištění toho, aby mohla co nejlépe plnit svůj mandát, a je proto chvályhodné, že ji Účetní dvůr kontroluje.

Jak jsem uvedl v odpovědi na otázku č. 1 jako náměstek guvernéra jsem řídil zavádění víceletého rozpočtování v bance a systémů pro prognózu nákladů a výpočet jednotkových nákladů na výstupy a činnosti banky. Rozšířil jsem rovněž činnost banky tím, že jsem její tradiční správní úlohu zaměřenou na vykazování výdajů a kontrolu dodržování předpisů rozšířil o větší zaměření na analýzu a prognózu nákladů; Navrhl jsem a zavedl nový kontrolní systém založený na rizicích, jehož hlavním cílem je organizační vzdělávání. V neposlední řadě jsem zavedl nové nástroje pro analýzu a kontrolu cestovních nákladů a souvisejících příspěvků, jakož i pro řízení přesunů zaměstnanců na pobočky banky, a to prostřednictvím normalizace a externího zajišťování služeb, čímž se zvýšila transparentnost a snížily náklady.

V případě jmenování do této funkce bych se zasazoval o udržování dobré spolupráce s Evropským účetním dvorem a respektoval jeho mandát k provádění auditu ECB v oblasti výkonnosti správy. Uvítal bych také další interakci s Evropským parlamentem ohledně výsledků těchto auditů EÚD v souvislosti s vyvozováním odpovědnosti.

50. *Jaký bude Váš osobní přístup k otázce sociálního dialogu v ECB?*

Jako jeden z orgánů s důležitým posláním pro blahobyt občanů a jako jeden z orgánů reprezentujících evropské hodnoty musí být ECB schopna se trvale transformovat. Jak jsem už uvedl, jsem přesvědčen, že pro vytváření nejlepších politik pro všechny evropské občany má zásadní význam rozmanitost a inkluze v rámci instituce, která tvorbu politik provádí, neboť zajišťuje širokou škálu názorů a důkladné politiky. Dovolte mi uvést příklad toho, jak je důležité vyslechnout všechny názory. Vědci varují před závažností klimatických změn už desítky let. Tvůrci politik však tyto méně významné hlasy většinou ignorovali. Kdybychom věnovali více pozornosti jejich prozíravým výstrahám, byli bychom dnes v boji proti změně klimatu mnohem dál.

Proto jsem vždy věřil, že je třeba podporovat prostředí, kde jsou odlišné názory vítány, a nikoliv přijímány s obavami. Má pestrá odborná praxe mě naučila, že je to obzvlášť důležité při překonávání nejistých období. Máme-li být schopni naslouchat různým názorům v rámci ECB a přihlížet k nim, je třeba mít dostatek příležitostí k otevřenému a konstruktivnímu dialogu se zástupci zaměstnanců. Instituce by se měla zabývat obavami a potřebami zaměstnanců různými způsoby, nejen prostřednictvím rozhovorů s jednotlivci, ale také formou cílených průzkumů

a dialogu se zástupci zaměstnanců – měla by dát prostor pro vyjádření všech názorů a snažit se v konečném důsledku zajistit co nejlepší pracovní prostředí, které umožní zaměstnancům co nejlépe uplatnit své schopnosti.

Práce v ECB je nepochybně náročná a aby ji mohl každý zaměstnanec odvádět co nejlépe, má své vlastní požadavky, kterým se musíme snažit co nejvíce a co nejpružněji vyjít vstříc. Dostatečná flexibilita pracovní doby a místa jsou důležitými aspekty a mám za to, že ECB už takovou politiku zavedla, což rozhodně podporuji. Umožňuje zaměstnancům například lépe sladit rodinný a pracovní život, ale také zohledňuje transformační změnu pracovních návyků, kterou jsme všichni během pandemie zažili.

Uspokojivá a zdravá rovnováha mezi pracovním a soukromým životem dále vyžaduje rozpravu k širší škále témat týkajících se pohody. V neposlední řadě musíme být schopni poskytnout zaměstnancům přitažlivé vyhlídky na kariérní růst s rovnými příležitostmi pro všechna povolání a kariérní stupně. Osobně jsem tyto snahy podporoval ve všech svých předchozích funkcích a podporoval bych je i v ECB.

Jako člen správní rady Italské centrální banky jsem vždy vedl stálý dialog s odbory o všech záležitostech týkajících se zaměstnanců, včetně pohody zaměstnanců a vyhlídek na kariérní růst. Například v prosinci 2021 tento dialog vedl k zavedení hybridního způsobu práce, kdy zaměstnanci mohou pracovat buď v kanceláři, nebo na dálku, s cílem sladit rodinný a pracovní život.